



البنك المركزي العراقي



مجلة نقود ومحارف

مجلة نصف سنوية
تصدر عن دائرة الإحصاء والأبحاث

2025

العدد الثالث

المشرف العام

السيد علي محسن إسماعيل العلاق

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 المضارعين الإسمية والقيم الحقيقة والفعالية /
صفحة (13-1)
د. مهند عزيز محمد - خبير في دائرة الإحصاء والابحاث - 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 والابحاث - emanhsuny@cbi.iq
- (3) تحليل الالتزامات والفوائد على وزارة المالية وفق نتائج النشاط الأولية (قائمة
الأرباح والخسائر) من 1/1/2024 / صفحة (30-28)
علياء سعيد صلال - دائرة الإحصاء والابحاث - alyaa.saeed@cbi.iq
- (4) اعتماد التقديرات حول الإنفاق العام المتتبور بالعملة المصدرة لعام 2025 /
صفحة (42-31)
د. مهند عزيز محمد - خبير في دائرة الإحصاء والابحاث - mohanad.aziz@cbi.iq
وسام خالد سعيد - دائرة الإحصاء والابحاث - 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 والابحاث - abdulhameed.abdulhadi@cbi.iq
- (6) فرض رسوم كمركية لحماية الدولار / صفحة (55-47)
حسن حازم لفتة - دائرة الإحصاء والابحاث - hasan.hazim@cbi.iq
- (7) تطور اليوان الصيني بوصفه عملة دفع عالمية / صفحة (62-56)
رقية عباس كريم - دائرة الإحصاء والابحاث - roqaya.kareem@cbi.iq
- (8) الصدمات المناخية وأثرها في النمو الاقتصادي والتضخم باستخدام مقياس 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 والابحاث - me.stat@cbi.iq
- (11) عرض ملخص عن تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي لعام 2024 /
صفحة (109-97)
قسم الاقتصاد الكلي - دائرة الإحصاء والابحاث - me.stat@cbi.iq
- (12) عرض ملخص عن تقرير الاستقرار المالي لعام 2024 / صفحة (113-110)
قسم الاستقرار النقدي والمالي - دائرة الإحصاء والابحاث - 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 والابحاث - boop.stat@cbi.iq
- (14) شروط النشر / صفحة (117)

”سعر الصرف في العراق بين المضامين الإسمية والقيم الحقيقة والفعالية“

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

سلوك الأسعار سواء داخل البلد أو لدى الشركاء التجاريين. في الواقع إن مطوري النظرية النقدية وصناع السياسات بدأوا في العقود 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، وقدر تعلق الأمر بالاقتصاد العراقي لم يُر 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 آنفًا ومقارنتها مع السعرين الرسمي والموازي في محاولة لبناء إطار جديد يمكن أن تتبناه السياسة النقدية في العراق قائم على أساس تبني المضامين الحقيقة والفعالة لسعر الصرف. ولغرض تغطية متطلبات الدراسة سيتم تقسيمها إلى المحاور التالية:

أولاً: ماهية سعر الصرف الحقيقي وآليات حسابه.

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

ثالثاً: الاستنتاجات والتوصيات.

مقدمة:

يُعد سعر الصرف قناة مهمة لسياسة النقدية لنقل أثر إجراءاتها الهداف إلى توجيه المجملات النقدية في الاقتصاد لذلك فإن عملية السيطرة عليه تتطلب المعرفة الكاملة بكل متضمناته الإسمية والحقيقة 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 الحقيقة.

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 الريعية أنظمة سعر صرف تمثل إلى الثبات، الأمر الذي يتطلب تبني شرطين أساسين لضمان هذا الثبات، الأول منها يتعلق باختيار وتبني قيمة ملائمة لسعر الصرف لا تتحطى حدود المعقول فيما متاح من موارد لدى البلد المعنى والثانية هي أن تكون هذه القيمة ملائمة مع متطلبات التنمية الاقتصادية التي تحتاج إلى قدرة تنافسية للاقتصاد تجاه العالم الخارجي، لذلك يصبح لزاماً على من يُحدد سعر الصرف أن يأخذ بالحسبان قدرة موارده المالية الآنية والمستقبلية في الدافع عن هذا السعر وكذلك التأثيرات الحقيقة له ولاسيما ما يتعلق بتنافسية الاقتصاد المرتبطة

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

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

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

واستناداً إلى قوانين تحديد سعر الصرف الحقيقي فعند ارتفاع سعر الصرف الحقيقي عن الاسمي فان هذا يعني أن التضخم في دولة الشريك التجاري أقل من التضخم المحلي، وأن العملة المحلية مقيمة أسمياً أقل من قيمتها الحقيقة، 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 الحقيقة، 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 إلى مؤشرات مستويات الأسعار للدولة التي يتم حساب سعر الصرف لها وللدولة صاحبة عملة التسعيير وفي حالة العراق يُحدد

أولاً: ماهية سعر الصرف الحقيقي وآليات حسابه:

1) تعريف سعر الصرف الحقيقي وآليات حسابه:

يُعد سعر الصرف الحقيقي Real exchange rate(RER) مقياساً للتغيير عن القيمة النسبية للسلع بين دولتين وهو تعبير عن القوة الشرائية لبلد ما قياساً بدولة عملة التسعيير 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:

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

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 للاتجار.

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

2021، 2022) ثم تم تخفيضه لسقف (1300 دينار لكل دولار) إلى 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 يعبر عن سعر الصرف الحقيقي بدلاًلة المستوى العام للأسعار في بلدي العملتين المرجحة ببعضها (الدينار العراقي، الدولار الأمريكي)، وسيتم استخدام الرقم القياسي للأسعار 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.

سعر الصرف للدينار العراقي بوصفه عملة أساسية عبر تسعيره بالدولار الأمريكي، وجرت 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)، ولعرض 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 مؤشرى الأسعار في البلدين.

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

ويُلاحظ من خلال الجدول (1) أن أعلى سعر للدينار مقابل الدولار في السوق الرسمي كان (0.000858) وذلك في الأعوام 2012-2014 يقابلها سعر صرف للدولار مقابل الدينار بنحو (1166 دينار للدولار الواحد)، أما أقل سعر بلغ (0.000679) وُسجل في عام 2005 يقابلها 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) لمدة (2008-2020)، ثم انتقل إلى سقف (1450 دينار لكل دولار) لعامي

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

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

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

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والابحاث، 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 إلى 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 أعلى مما في أمريكا بمقدار (44 نقطة)، علماً أن البنك المركزي رفع سعر صرف الدولار من (1167 دينار) إلى (1182 دينار) عام 2016. أما أقل فرق سالب بين الاثنين فبلغ (-96.93)

وبالانتقال للمقارنة بين سعر الصرف الحقيقي والاسمي الرسمي والموازي يلاحظ من الجدول (3) أن سعر الصرف الحقيقي كان أقل من الرسمي لمعظم أعوام الدراسة (13 عاماً من أصل 21 عاماً) 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

1489,37 دينار) في عام 2004 والذي شهد تراجعاً في سعر الصرف الموازي بسبب ارتفاع RER لتفوق CPI في العراق على الموجود في أمريكا بمقدار (42 نقطة).

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).

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 يلاحظ أن الموازي قد تفوق على الحقيقي لأكثر من ثلثي سنوات الدراسة (14 سنة) وإن أعلى فرق موجب بلغ نحو

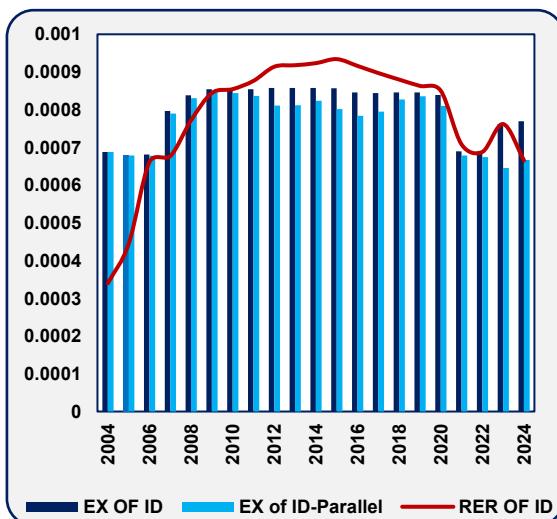
جدول (3) الفرق بين أسعار الصرف الحقيقية والرسمية والموازية للمدة (2004-2024)

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

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

الرسمي والموازي للمدة (2004-2009)، وأنه أخذ مدى التفوق على السعرين لكل سنوات الدراسة اللاحقة باستثناء عام 2024 الذي بدأ فيه بالتراجع دون السعر الرسمي، وأن أعلى مستوى لتفوق سعر الصرف الحقيقي على السعرين سُجل في عام 2016.

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



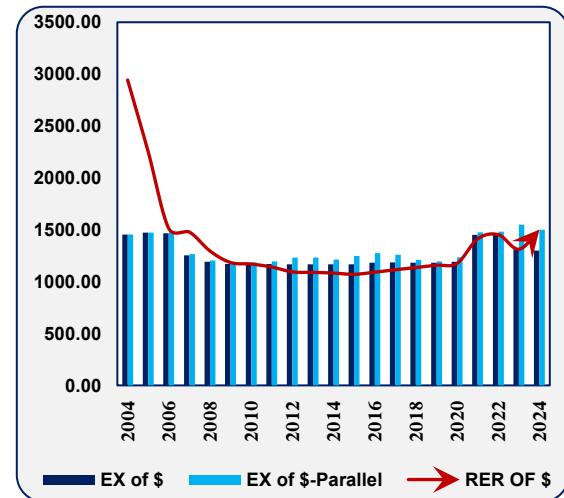
ثانياً: تعريف سعر الصرف الفعال وآليات حسابه وتطوره في العراق:

(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 Nominal Effective Exchange Rate (NEER) أو مضمونه الحقيقي

والشكل رقم (1) يوضح العلاقة بين سعر الصرف الرسمي وال حقيقي والموازي للمدة (2004-2024) مع استخدام الدولار كعملة أساس، ونلاحظ وفقه أن RER كان أعلى من السعرين الرسمي والموازي للمدة (2004-2010)، أما الأعوام الباقيه فكان الحقيقي أقل 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 (1) سعر الصرف الحقيقي والرسمي والموازي للمدة (2004-2024) (مع اعتماد الدولار بوصفه عملة أساس)



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 أقل من السعرين

أسعار الصرف الاسمية، والقانون التالي يعبر 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:

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

ويمكن حساب التضخم الأجنبي وفق المعادلة الآتية:

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

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 التaffافيسية 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 (ال حقيقي) يراعي ذلك، أما عن الدلالة الاقتصادية لتغير هذين السعررين فهي أن ارتفاعهما يعني ارتفاع قيمة العملة المحلية ومن ثم ضعف التaffافيسية 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 السعررين يعتمد على خصوصية البلد في هذا الإطار لاسيما من ناحية هيكل الاستيرادات والصادرات لديه، والجدير بالذكر هنا أن هذين السعررين 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:

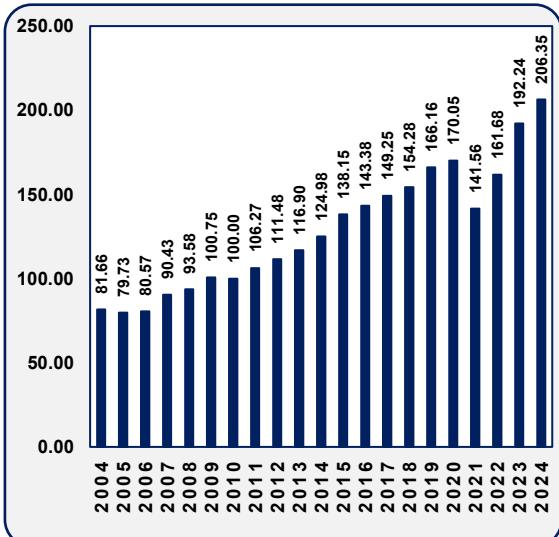
a) حساب سعر الصرف الفعال الاسمي (NEER) في العراق:

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 الآخرين 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 وتماسكًا 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 лиيرة التركية أو اليوان الصيني أو الروبية الهندية وحتى الدولار الأمريكي في المدة السابقة والجدول الملحق (2) يُبيّن الشركاء التجاريين الأساسيين للعراق ونسبة مساهمة كل منهم في التجارة مع العراق للمدة 2018-2023.

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



(c) العلاقة بين NEER و REER :

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

- أما عندما يكون $REER > NEER$: عندما 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 وال العراق من ضمن الدول التي يتم إعداد ونشر هذا المؤشر لها من قبل IMF وتبين 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 شهد هذا العام والذي نقل سعر صرف الدولار الرسمي من

ثالثاً: الاستنتاجات والتوصيات:

الاستنتاجات:

1) مع اعتماد الدولار الأمريكي كعملة أساس والدينار العراقي بوصفه عملة تسعير نلاحظ أن سعر الصرف الحقيقي RER سجل قيمًا أدنى من السعرين الرسمي والموازي نحو (14 عاماً) وتحديداً للمدة من (2010-2023) وهذا يعني أن السياسة النقدية في العراق كانت تسعير 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 ويدو أن السياسة كانت تهدف في السنوات الأولى إلى الحفاظ على مستويات الدخول 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 فان عملية السيطرة على الأسعار في العراق أدت إلى أن يُسْعِر 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 (2010-2010)

b) حساب سعر الصرف الفعال الحقيقي REER:
يُبيّن 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 REER لغاية عام 2021 الذي وصل فيه إلى أعلى مستوياته (113.42)، ثم اتجه نحو الانخفاض للسنوات اللاحقة حتى وصل إلى (45.83) في عام 2024، في الواقع أن التضخم الأجنبي هو الذي سبب هذا التذبذب حيث نلاحظ انه ارتفع للسنتين الأوليتين وتراجع للسنوات (2021-2020) واخذ اتجاهه متصاعداً للسنوات الثلاثة الأخيرة وان سبب ذلك هو التقلب الشديد في الأسعار لبعض الشركاء التجاريين وخاصة لتركيا التي شهدت في الآونة الأخيرة معدلات تضخم غير مسبوقة، ويلاحظ من الجدول أيضاً أن NEER > REER 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 والآبحاث، قسم الإحصاءات النقدية والمالية.

(7) هناك دولتان يُعدان شريكاً تجاريًّا مهماً للعراق شهدا تراجعاً حاداً في قيم عملاتها ألا وهم ترکياً 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 وإبقاءه 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 الإنثاجي 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 تبني على أساس افتراض الحرية

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

(4) يعد سعر الصرف الفعال أداة مهمة للتعبير عن القيمة الحقيقة للعملة المحلية في ظل التقلبات في المستويات العامة للأسعار سواء في الداخل أم في دول الشركاء التجاريين، ويلاحظ أن هذا المؤشر لم يحظ بالاهتمام الكافي في التقارير المالية في العراق على الرغم أن IMF ومنذ عام 2022 يعرضه لكثير من الدول في التقارير المالية الدولية.

(5) اتخاذ سعر الصرف الفعال الاسمي NEER اتجاهها 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 مستورداً صافياً في السنوات السابقة وإلى الآن.

(6) تهيمن 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.

التعرف على حقيقة مستوى القوة الذي تملكه
العملة العراقية.

(2) إن أي قرار بتخفيض أو برفع قيمة العملة
العراقية يجب أن يسند إلى المؤشرات
الحقيقية المذكورة آنفًا لأجل تجنب الانحرافات
التي قد تحدث لاحقًا، وأيضاً نقل صورة
الحقيقية لمتخذ القرار وذلك من أجل عدم
الإفراط في تقدير سعر الصرف بالاتجاهين.

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

1) من الضروري العمل على توسيع دائرة
استخدام مؤشرات RER و REER
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 للمرة (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) أقيم التبادل التجاري بين العراق وشركائه الأساسيين للمرة (2018-2024)

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

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

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

2024		
النسبة من إجمالي التجارة %	قيمة التبادل التجاري (مليون \$)	الشريك التجاري
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.

” تباین السياسة النقدية بين الصين والولايات المتحدة وانعکاسه على استقلالية البنوك المركزية في الدول النامية ”

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

من جانب، ومن جانب آخر نأى نفسها من العقوبات الأمريكية.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، التضخم، التبعية النقدية، تباین 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 بانكماسٍ اقتصادي ثم معدلات تضخم مرتفعة نتجت عن حزمة من الإجراءات التي تم اتباعها لمعالجة الأزمات، ويمكن وصف التضخم هنا بأنه مُتنقل من سحب الطلب إلى تضخم بدفع النفقة.

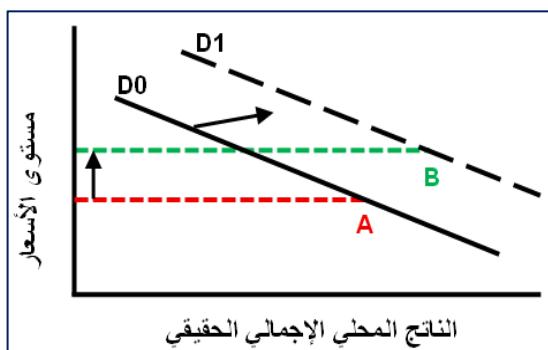
أ) تضخم سحب الطلب:

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 تنفق الائتمان إلى قطاعي الأسر والشركات، وتيسير التعافي، والبقاء بعيداً

المقدمة:

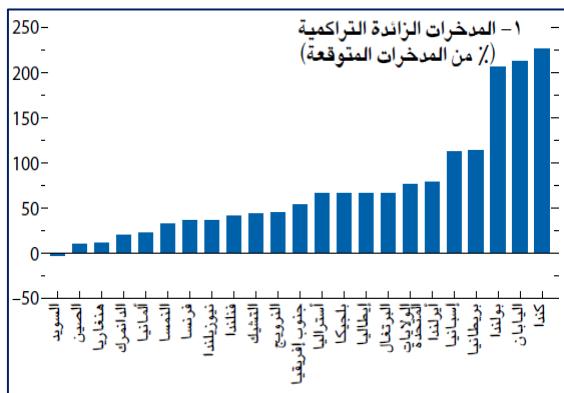
شهد العالم منذ نهاية عام 2019 أزمات متواتلة ومتنوعة بدأت بالأزمة الصحية جراء انتشار جائحة كورونا ومن ثم أزمة الأقطاب العالمية بين الغرب والشرق المتمثلة بالحرب الروسية الأوكرانية التي أثرت بشكل مباشر على سلاسل الإمداد فضلاً عن حرب غزة التي أحدثت أزمة في سلاسل إمداد البحر الأحمر. نجم عن ذلك نتائج اقتصادية غير مرغوبه تمثلت بارتفاع مستويات التضخم العالمي إلى مستويات طلبت تدخل البنوك المركزية للحد منها، مُتبعة سياسة نقدية انكمashية تمثل 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 توسيعية 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 ولا سيما الولايات المتحدة نتيجة ربط عملاتها المحلية بالدولار. ومن هنا نجد دور الدولة يعود للساحة من جديد وبقوة لحماية الأنظمة النقدية من عواصف المضاربة بالعملات

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 الإمداد



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

ب) التضخم بدفع النفقة:

يعكس ارتفاع التضخم الجوهرى عوامل عددة، إضافة لارتفاع 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 مررت 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 لايزال معرضاً للمخاطر.

أدى دعم السياسات غير المسبوقة إلى عواقب غير مقصودة، حيث شهدت أسواق الأسهم انتعاشًا حادًا في الأسواق منذ الربع الثالث من عام 2020 متأثراً بتوقعات التعافي الاقتصادي السريع واستمرار دعم السياسات.¹ كما دفعت الجائحة عدداً من البنوك المركزية إلى خفض أسعار الفائدة الأساسية نحو قربة الصفر، وكذلك السلطات المالية إلى اتخاذ إجراءات مالية توسيعية 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 التوسيع بالقاعدة النقدية. إلا أن الارتباط بين نمو المعروض النقدي والتضخم أثر إلى حد كبير على الأوضاع الاقتصادية والعوامل المؤسساتية، ولاسيما في السنوات القليلة الأولى عقب التوسيع النقدي. كل الإجراءات سابقة الذكر مضافاً لها إطلاق الطلب المحتجز والمدخلات المتراكمة آلت إلى ارتفاع التضخم من جانب الطلب.

(1) صندوق النقد الدولي، تقرير الاقتصاد العالمي العالمي، إبريل/نيسان 4-2021. تجنب تركة من الأوضاع المهمة.

بسالة 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.

قد سدلت 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.

بالاقتصادات المتقدمة الأخرى، مما زاد من ضغوط الأجور والتضخم.

وتفرض انقطاعات الإمداد تحدياً آخر أمام السياسات. فمن ناحية أسفرا تقشّي الجائحة واضطرب الأحوال الجوية عن نقص مدخلات الإنتاج الرئيسية وتخفيض نشاط الصناعات التحويلية في بلدان عدّة. 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 تسبّب في نقص الإمدادات على المدى القصير. أما في المرحلة الأخيرة من الجائحة، فقد شهدت مختلف سلاسل الإمداد اختناقات مستجدة إذ توثر الأكثر حدة منها على المواد الخام والسلع المصنعة الوسيطة² ومن ناحية أخرى فإن هذا النقص في الإمدادات، إلى جانب إطلاق الطلب المكثف وارتفاع أسعار السلع الأولية، تسبّب كلها في ارتفاع تضخم أسعار المستهلكين بسرعة³.

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

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

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

(4) روشنير أغاروال، مارليز كيمبولن، هل يظل التضخم مرتفعاً؟، مجلة التمويل والتنمية، يونيو 2022

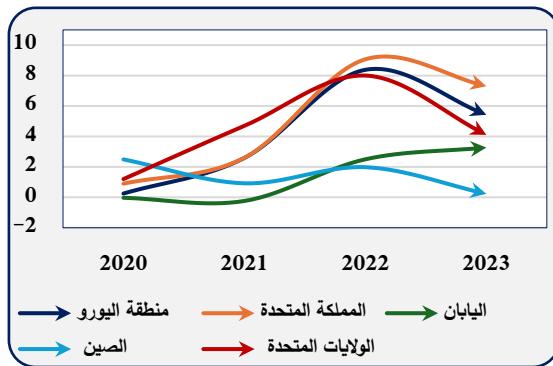
(5) روشنير أغاروال، مارليز كيمبولن، هل يظل التضخم مرتفعاً؟، مجلة التمويل والتنمية، يونيو 2022

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 سلكت 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 بلغ (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.

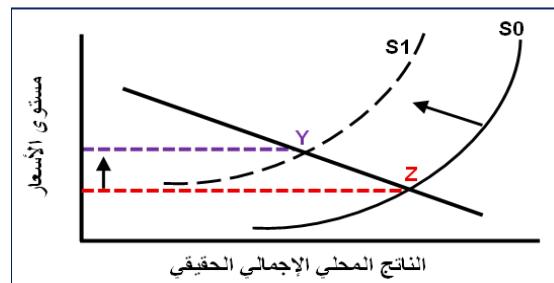
الشكل (5) معدلات التضخم % للفترة 2020-2023



Sours: <https://www.statista.com/statistics/256598/global-inflation-rates/>

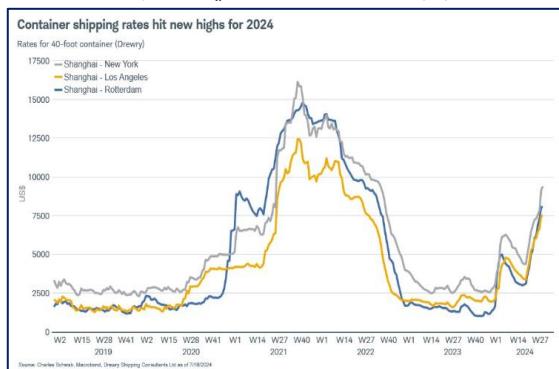
تبلغ تكلفة شحن حاوية بطول 40 قدمًا من شنغهاي إلى نيويورك الآن نحو 9 آلاف دولار أمريكي وحوالي ثمانية آلاف دولار إلى لوس أنجلوس. جاء هذا الارتفاع مدفوعاً بانخفاض حاد في حجم عبور قناة السويس، والاضطرابات في بعض الموانئ في آسيا، وزيادة الطلب بسبب إعادة تخزين المخزون. ورفعت الشركة توقعاتها للعام بأكمله على 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 تأجيج التضخم، بما قد يؤثر بدوره بشكل مباشر على السياسات النقدية التي تتبعها البنوك المركزية⁶.

الشكل (3) التضخم المدفوع بعوامل دفع النفقية



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 لأن على مستوىاتها من عوامل، <https://www.cnbcarabia.com>

(6) ارتفاع تكاليف شحن الحاويات من الصين لأن على مستوىاتها من عوامل، <https://www.cnbcarabia.com>

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 سفناً تجارية عدّة إلى تغيير مسارها مما زاد من تكاليف الشحن فضلاً عن ارتفاع تكاليف التأمين.

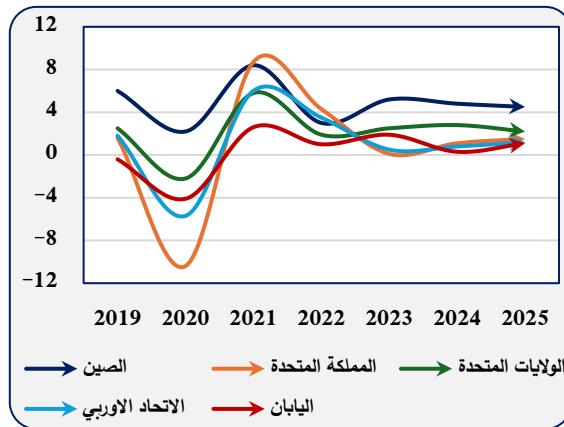
وعليه ومن أجل الوقوف على أسباب تناقض السياسة النقدية بين دول العالم لابد من دراسة حالة أهم النقضين وهما الولايات المتحدة والصين.

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 جزئي وكل هذه الإجراءات أثرت بشكل مباشر وغير مباشر على النشاط الاقتصادي.⁷ في 6 مارس 2020، وفر قانون التأهب لفيروس كورونا واعتمادات الاستجابة الإضافية لعام 2020 بنحو (8.3) مليارات 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

- **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 تفشي 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 بسلالس التوريد:** شهد العالم في المدة 2019-2024 تلاؤً 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

(7) صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي أكتوبر 2021، ص.39

الفيدرالي عن برنامج لشراء ما يصل إلى تريليون دولار من الأوراق التجارية للشركات لضمان استمرار تدفق الائتمان في الاقتصاد. كان الإجراء مدعوماً 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 فيدرالياً 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 واردهم 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 بغض 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

(الذي أنشأ 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 لتخفيص (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 نقشى المرض على الاقتصاد الأمريكي.

في 15 مارس، خفض الاحتياطي الفيدرالي سعر الفائدة المستهدفة 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، تراجعت 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

الغذائية والطاقة الأكثر تقلباً، بنسبة (4.9%) إذ مارست اختنات 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 الثمانينيات.⁹

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 مواجهتها لارتفاع أسعار الغاز والمواد الغذائية في جميع أنحاء العالم. ونظرًا 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

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 أن 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 تماماً إلى (100%). ذلك أن التعافي بعد كورونا الذي حدث في ظلال التعافي من أزمة 2008 المالية والركود الأعظم، والذي شهد أيضاً فترة من أسعار الفائدة عند الحد الأدنى الصافي.

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

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

(9) <https://www.federalreserve.gov/Monetary Policy Report – February 2022>

(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 الكثافة في العالم، كما إنها ثاني أكبر منتج للبوتاسيوم في كندا، وهو عنصر غذائي أساسي يستخدم في المنتجات في العالم. وإن التأثيرات المباشرة لزيادة أسعار الأسمدة هي ارتفاع التضخم في السلع الزراعية، وأخيراً أسعار المواد الغذائية. ويتبعن على الأميركيين أن يتوقعوا أن يدفعوا المزيد مقابل الغذاء في السنوات المقبلة.

كل تلك الأحداث والنتائج المتحققة منها أدت إلى تحول السياسة النقدية المتتبعة 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 الأميركي ليصل إلى أعلى قيمة له في تشرين الأول 2022 إلى (111.9) إلا أن قيمته

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

تعد أوكرانيا أيضاً منتجاً مهماً لليورانيوم والتيتانيوم وخام الحديد والصلب والأمونيا ومصدراً رئيساً للحقول الصالحة للزراعة. إن غزو أوكرانيا أدى إلى ارتفاع أسعار الغذاء العالمية، والتي كان من المقرر أن تستقر بعد زيادة كبيرة في العام الماضي. وتتمثل روسيا وأوكرانيا معًا نحو (30%) من صادرات القمح العالمية، وتتصدر 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، فضلاً 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 اسثناء 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: وفقاً 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 أيضاً

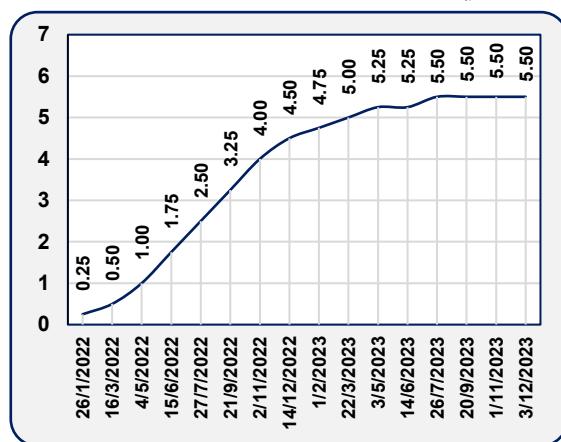
(10)The Negative Impact of the Ukraine War on the US Economy. Journal of Environmental Science and Public Health, ISSN: 2575-9612.

اقتصادها. وقد أعادت الجائحة غير المسبوقة طلب المستهلكين والإنتاج والاستثمار والتجارة الدولية، ما دفع تلك 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 لكورونا على الاقتصاد بقيمة (2.3) تريليون دولار أو (16.1%) من الناتج المحلي الإجمالي بحلول نهاية مايو 2021 تم نشر سياسات خاصة لدعم المشروعات متاهية الصغر والصغرى والمتوسطة الحجم لخفض تكاليفها التشغيلية عبر توسيع نطاق حصولها على الائتمان وبكلفة ميسورة وتمديد الموعيد النهائي 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%). ولإزالته التقلبات الكبيرة في نمو الناتج المحلي الإجمالي في مرحلة كوفيد، وعبر احتساب متوسط متحرك للنمو الاقتصادي لمدة ثلاثة سنوات. وكما هو موضح في (الشكل 7)، يُظهر النمو اتجاهه تنازلياً مستمراً

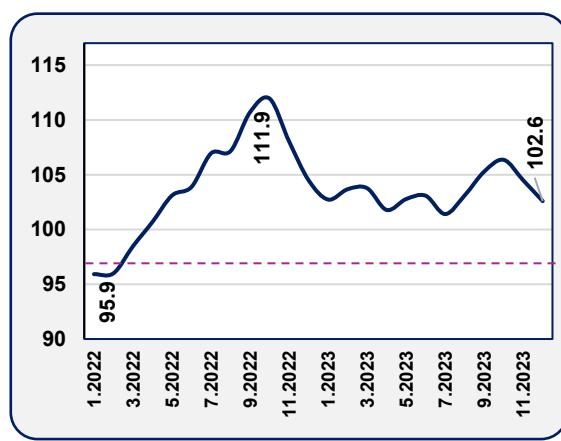
انخفضت بعض الشيء بعد قيام عدد من البنوك المركزية المكونة لمؤشر (DXY) برفع سعر الفائدة ولاسيما اليورو الذي يشكل أعلى وزن نسبي بين العملات المستخدمة في هذا المؤشر. الشكل (7) قرارات الفدرالي الأمريكي حول سعر الفائدة

2023-2022 (%) عامي



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

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



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

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

تسبيت 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 وتتسارعاً في إغلاق الشركات القائمة. كما ارتفعت معدلات البطالة في الجائحة، لاسيما بين العمال الشباب. علاوة على ذلك، قد يُسَبِّبُ تراجع الرغبة في ريادة الأعمال وروح المخاطرة لدى الشباب، إضافةً إلى التعليم عبر الانترنت نتيجةً لإغلاق المدارس، بشكل كبير في تباطؤ تراكم رأس المال البشري للشباب.¹¹

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

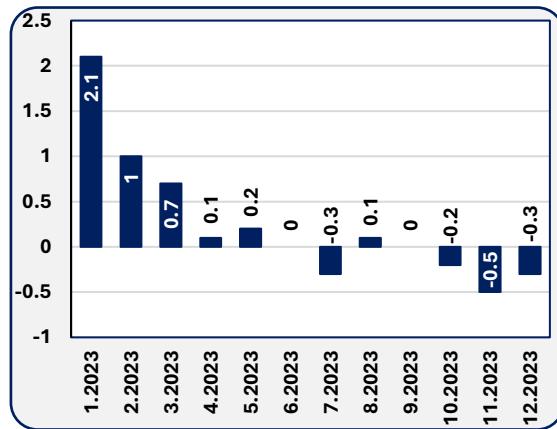
في مرحلة ما قبل الجائحة، يليه انخفاض حاد في الجائحة (2019-2022).

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 ولا سيما الاستثمار الحكومي. وعليه إذا أرادت الصين رفع النمو الاقتصادي، فإن تحفيز الاستهلاك هو المفتاح. يؤثر الاستثمار المفرط سلباً على الإنتاجية بينما من المرجح أن يلبي 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

(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



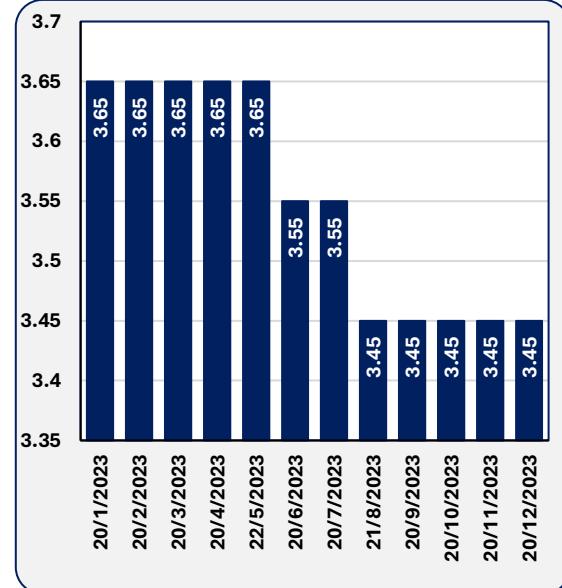
المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، تقرير السياسة النقدية 2023

المطلب الثالث: الدول النامية بين تباين السياسات النقدية:

طرحت 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 تبديل في موقع القيادة والهيمنة والمكانة لقوى 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 الإنفاق 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 يلاحظ 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.

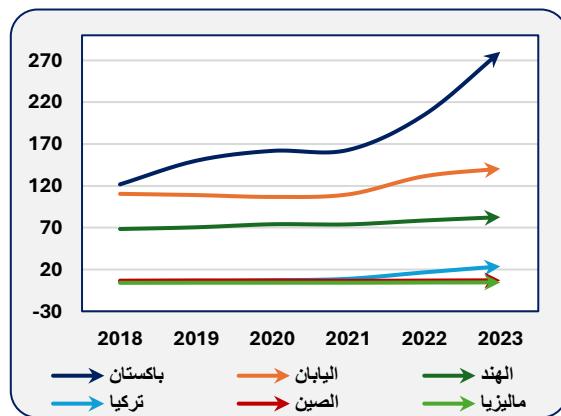
قد يبدو رفع أسعار الفائدة الفيدرالية غير مهم بالنسبة لأولئك الذين لا يشاركون بشكل مباشر في شؤون المال والتمويل والاقتصاد، أو قد يبدو قليل الأهمية بالنسبة لمن هم خارج الولايات المتحدة. ومع ذلك، في واقع العلاقات المالية والاقتصادية المعلومة اليوم، فإن "رفع سعر الفائدة الفيدرالي" له تأثيرات قوية وبعيدة المدى في جميع أنحاء العالم، إذ يؤثر بشكل مباشر على متغيراتٍ عدّة 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 بارتفاع 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

النظام إلى تغييرات في مراكز السيطرة، نتيجة تداعياتجائحة كورونا وانعكاساتها على تحولات النظام العالمي القائمة منذ الحرب التجارية ومدى تصدر الولايات المتحدة الأمريكية لقيادة العالم. شهدت أغلب 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 أن 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 للمرة 2018-2023



المصدر: بيانات البنك الدولي.

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 لتعديل 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 الحقيقة 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 بتصيرفات الأطراف الأخرى: فارتفاع قيمة الدولار (سيظل) يعني انخفاضاً نسبياً تلقائياً في قيمة عملات هؤلاء الشركاء التجاريين.

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 التحرير على تراجع التنمية، حيث تفلس المؤسسات الإنتاجية وتتباع الأصول لرؤوس الأموال الأجنبية بأسعار متدنية.

حاولت بعض الدول النامية كسر اعتماد اقتصاداتها على الأموال الساخنة والحد من المضاربة من خلال الدور المهم الذي تلعبه الدولة في دعم العملات المحلية نظراً للمخاطر والتکاليف المرتفعة التي ينطوي عليها النظام النقدي العالمي السائد، تسعى الصين والعديد من الاقتصادات الناشئة حول العالم، وأبرزها روسيا والهند، منذ سنوات إلى بناء هيكل نفدي بديل يستوعب مصالحها المتباينة بشكل أفضل. ولعل أهم ما في ذلك كله هو الاتفاقيات الثنائية المتعلقة بالتجارة، ولاسيما تجارة السلع الاستراتيجية، أي النفط والغاز، بالعملات الوطنية لهؤلاء الشركاء التجاريين. إلى جانب تكديس الذهب المادي، ومعظمها من الصين، وقابلية تبادل اليوان مقابل الذهب على منصتين صينيتين على الأقل، إحداهما منصة شنげهاي¹⁴.

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

- والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 02. العدد: 02- جوان 2017.
- (9) مروان محمد حسين فواعير، 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/global

وخلاله القول تبقى السياسات النقدية في العالم المتقدم والناشئ معتمدة على النماذج الاقتصادية في الدول إضافة إلى مدى م坦اه مؤشراته الاقتصادية لها، بينما يكون دور الدول النامية هو عبارة عن متلقٍ فقط نتيجة علاقاتها مع الدول المتقدمة التي تأخذ شكل التبعية وعليه فهي متأثرة بشكل مباشر وغير مباشر بالسياسات الاقتصادية ولا سيما النقدية للدول المتقدمة.

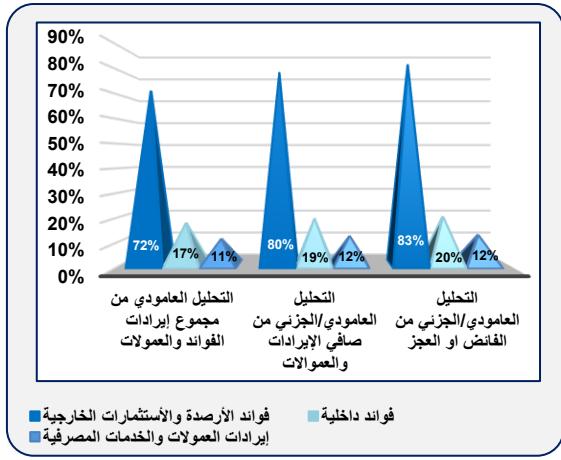
المصادر :

- 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 حماده، 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 20214- تحب تركة من الأوضاع المهمة.
- 7) روشير أغاروال، مايلز كيمبولن هل يظل التضخم مرتفعاً؟، مجلة التمويل والتنمية، يونيو 2022
- 8) ليلى معمرى، سمير يحيوي، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم مع إشارة لحالة الجزائر، مجلة التنمية

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

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

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



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.

المقدمة:

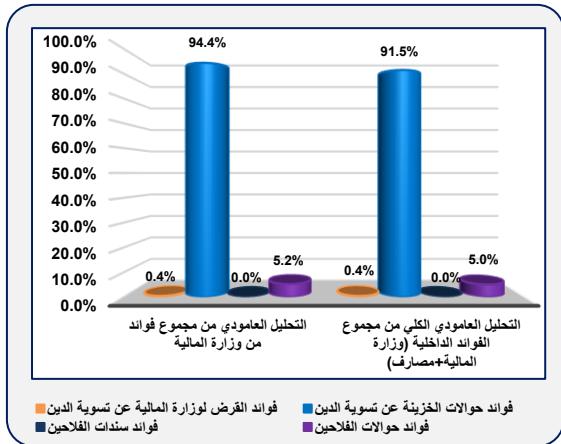
أن التزامات وزارة المالية تجاه البنك المركزي (الدين الداخلي) هي حالة متصلة في النظم المالية في كل دول العالم تسعى من خلالها السياسة النقدية إلى تقديم الدعم وتوفير السيولة للسياسة المالية في حالات الإعسار المالي.

الورقة الحالية تحاول تسليط الضوء على نتيجة التزام وزارة المالية تجاه البنك المركزي والمتمثلة (بالفائدة) على الدين من أجل 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.

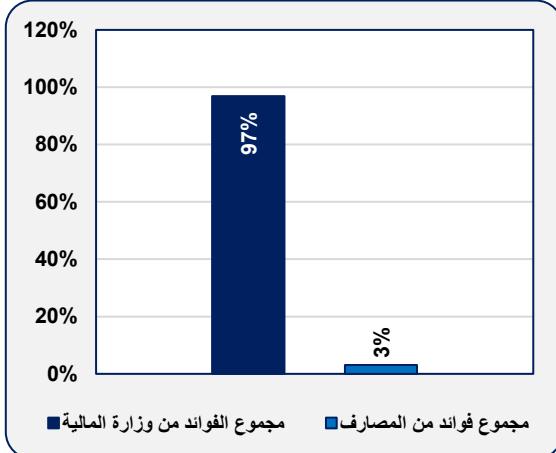
(1) البيانات أولية وقابلة للتعديل، كونها ليست الوجبة الأخيرة لشهر كانون الأول لسنة 2024.

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

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

الاستنتاجات:

والتي إذا لم تسدّد 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 لدّيون على شروط تتضمّن التزام الطرفين غالباً ما يكون بشكل تنازل الدائن عن جزء من استحقاقاته المادية أو الزمنية وقيام المدين بضمان التسديد للمتبقي وفق جداول زمنية معينة.

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

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

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

وسام خالد سعيد
دائرة الإحصاء والابحاث
wissam.khalid@cbi.iq

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

المنهجية الأولى:

ضمن هذه المنهجية سنتعتمد 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 البنية التحتية في ذات العام، إذ سجل الإنفاق الجاري (15.29) ترليون دينار لشهر شباط من عام 2024 وبنسبة مساهمة بلغت (92%) من إجمالي الإنفاق والإنفاق الاستثماري بلغ (1.27) ترليون دينار وبنسبة 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 وإنفاق الجاري البالغ (113.56) ترليون

يكتب موضوع العملة المصدرة أهمية بالغة في اقتصاديات الدول نظراً لما له من تأثيرات باللغة 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 إلى 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 إلى تنبؤات حول الزيادة المتوقعة في الإنفاق العام بشقيه الجاري والاستثماري، وتوصل التقرير إلى عدد من الاستنتاجات وكان أبرزها هو أن العملة المصدرة ممكناً أن ترتفع بمدى يتراوح بين (5.7-5) ترليون دينار عراقي لعام 2025 وذلك تحت ضغط المالية العامة.

أولاً: تحليل الإنفاق العام لعام 2024 والتنبؤ لعام 2025

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

الشرين 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 إلى الارتفاع المستمر في الإنفاق الجاري والذي بلغ حتى شهر كانون الأول من ذات العام إلى (131.02) ترليون دينار وهو يشكل نسبة مساهمة (84.1%) من إجمالي الإنفاق العام، ويعزى هذا الارتفاع إلى تزايد الإنفاق الجاري، مما يعني أن الإنفاق يجري كما كان في عام 2024، وتبين ذلك ممكناً أن يكون بسبب استمرار ارتفاع النفقات الجارية والمتمثلة بالرواتب والأجور والرعاية الاجتماعية.

وبنسبة مساهمة بلغت (83.2%) من إجمالي الإنفاق، وتم استخدام أنموذج (ARIMA) للتتبؤ 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 إلى تسديد مستحقات المقاولين والمزارعين فضلاً عن الإنفاق الحكومي، إما عام 2025 فقد استخدمت الورقة أسلوب المحاكاة للتتبؤ في الإنفاق العام للأشهر من عام 2025 اعتماداً على أن النفقات الجارية سوف تزداد بنسبة (5%) وإنفاق الاستثماري بنسبة (1%)، ونلاحظ من الجدول (1) استمرار الارتفاع في

جدول (1) الإنفاق العام والنفقات الاستثمارية والنفقات الجارية الفعلية والتنبؤية لعامي 2024-2025
(أنموذج ARIMA + محاكاة) (ترليون دينار)

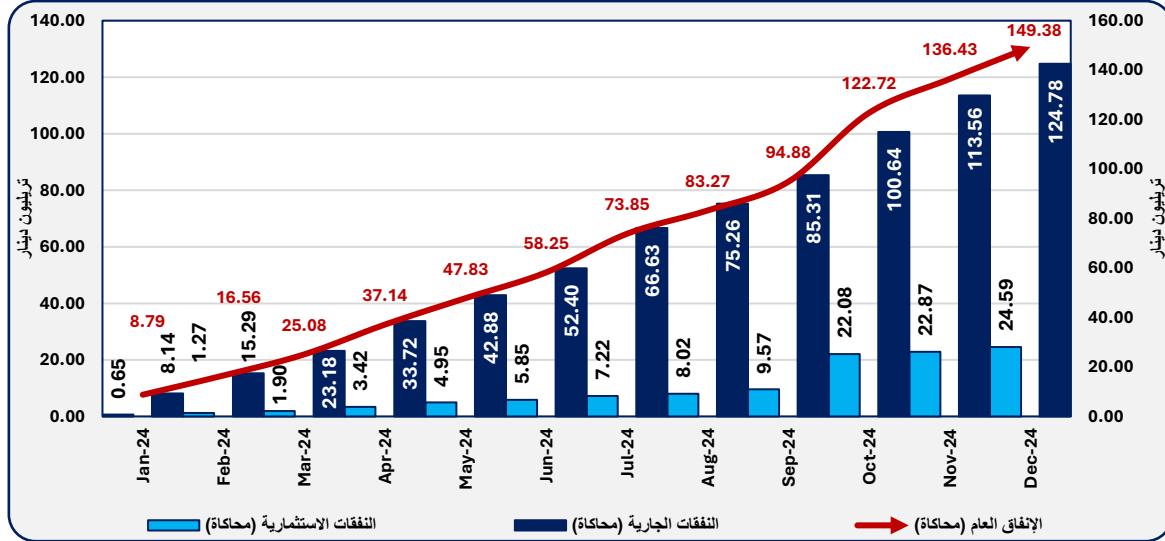
المدة	مجموع الإنفاق العام	مجموع النفقات الاستثمارية	مجموع النفقات الجارية
Jan-24	8.79	0.65	8.14
Feb-24	16.56	1.27	15.29
Mar-24	25.08	1.90	23.18
Apr-24	37.14	3.42	33.72
May-24	47.83	4.95	42.88
Jun-24	58.25	5.85	52.40
Jul-24	73.85	7.22	66.63
Aug-24	83.27	8.02	75.26
Sep-24	94.88	9.57	85.31
Oct-24	122.72	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

تشرين الثاني من ذات العام ليبلغ (136.43) تريليون دينار بشكل فعلي ويعزى ذلك الى ارتفاع التوظيف والذي أثر كثيراً على الميزانية العمومية للبلاد فضلاً عن زيادة أعداد الرعاية الاجتماعية المسجلين في وزارة العمل والشؤون الاجتماعية، أما شهر كانون الأول من ذات العام فكان الإنفاق بارتفاع مستمر وفق الأنماذج المستخدمة في تقدير الإنفاق.

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

الشكل (1) الإنفاق العام وال النفقات الاستثمارية والنفقات الجارية الفعلية والتباينة لعام 2024 (أنماذج ARIMA)

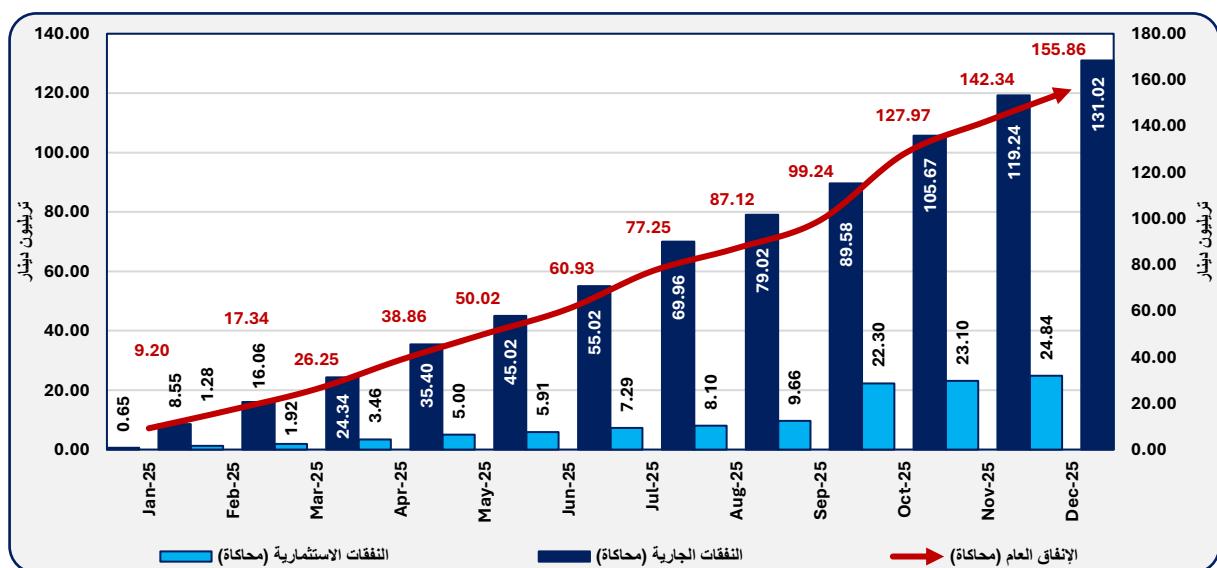


النفقات الجارية بنسبة (5%) والاستثمارية (1%) مقارنة بعام 2024، وبنية هذه المحاكاة على افتراض استمرار المالية العامة في الإنفاق

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

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

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



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

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) تريليون دينار لشهر كانون الثاني وارتفعت إلى (17.34) تريليون دينار لشهر شباط نتيجة لاستمرار توجهات المالية العامة باستمرار الضغط على وحدات الإنفاق في المالية

المنهجية الثانية:

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

جدول (2) الإنفاق العام والنفقات الاستثمارية والنفقات الجارية التنبؤية لعام 2025 (أنموذج ARIMA) (تريليون دينار)

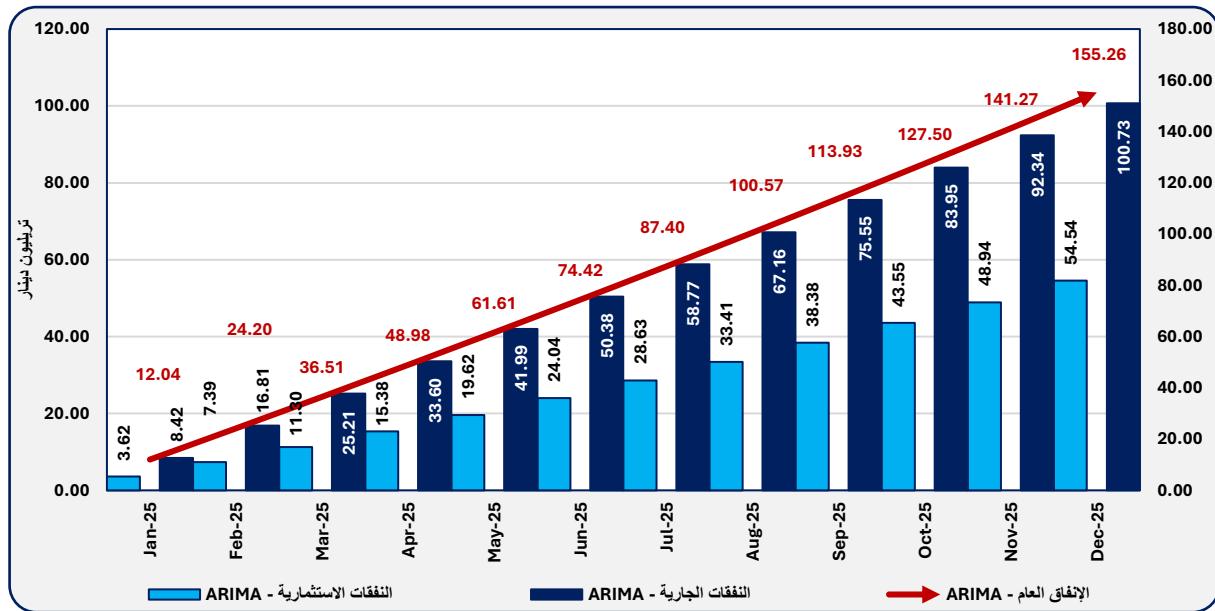
المدة	مجموع الإنفاق العام	مجموع النفقات الاستثمارية	مجموع النفقات الجارية
Jan-25	12.04	3.62	8.42
Feb-25	24.20	7.39	16.81
Mar-25	36.51	11.30	25.21
Apr-25	48.98	15.38	33.60
May-25	61.61	19.62	41.99
Jun-25	74.42	24.04	50.38
Jul-25	87.40	28.63	58.77

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).

الشكل (3) الإنفاق العام والنفقات الاستثمارية والنفقات الجارية التنبؤية لعام 2025 (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 إلى (24.20) ترليون دينار لشهر شباط، واستمر الإنفاق العام



بخصوصية الاقتصاد العراقي والغرض من هذا التقرير سوف نعتمد على التغيرات المتوقعة في الإنفاق (التي جرى تحليلها في الفقرة السابقة) من أجل الوصول إلى تنبؤ مقبول حول الاحتياجات من العملة المصدرة لعام 2025، وفي سبيل تحقيق هذا الغرض عملت هذه الورقة على اعتماد أساليوبين 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 وقدر 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 إلى (104.16) في شهر تشرين الأول للعام ذاته، ثم عاودت الانخفاض للشهرين الأخيرين من نفس العام إلى نحو (100.54) ترليون دينار لشهر كانون الأول للعام ذاته، في الواقع أن هذا التراجع كان يقابل انخفاض في الاحتياطيات الأجنبية على الرغم من تزايد الإنفاق العام لهذا الشهر ويدو أن السياسة النقدية قامت بالتضحيه بجزء من الاحتياطيات 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 المركزي ومن ثم المحافظة على نسب التضخم، وهذا ما يؤكد تراجع هذه الاحتياطيات إلى 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 قدرًا من المقبولية خاصة إذا ما قررت السياسة النقدية الاتجاه نحو تعزيز

الأسلوب الأول:

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

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

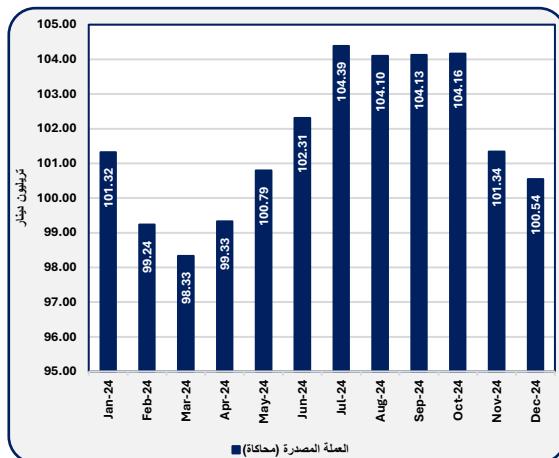
انحدار الإنفاق على العملة المصدرة للبيانات التاريخية الشهرية حول المتغيرين لعام 2024، والجدول (4) يظهر الأفقيات التنبؤية للعملة المصدرة لعام 2025.

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

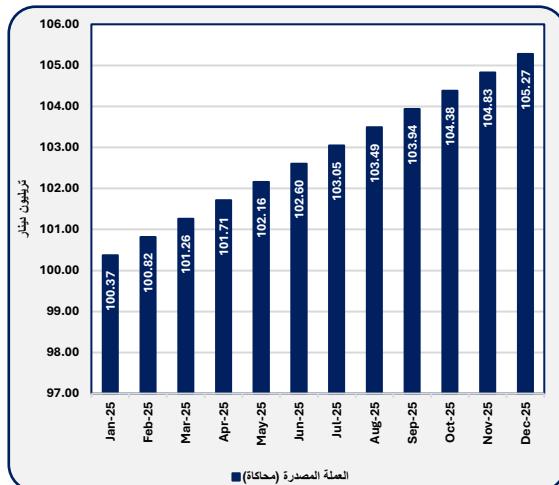
ونلاحظ من خلال الجدول (4) أن القيم التنبؤية وفقاً لأسلوب الانحدار نقلت قيمة العملة المصدرة من (100.37) تريليون دينار لشهر كانون الثاني من عام 2025 الى (105.73) تريليون دينار للشهر الأخير من عام 2025، وكما موضح في الشكل (6)، ومن الواضح هنا أن الأسلوب الثاني أعطى قيم أعلى للعملة المصدرة في نتائجه التنبؤية،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

الاحتياطيات 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)
(تريليون دينار)



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



الأسلوب الثاني:

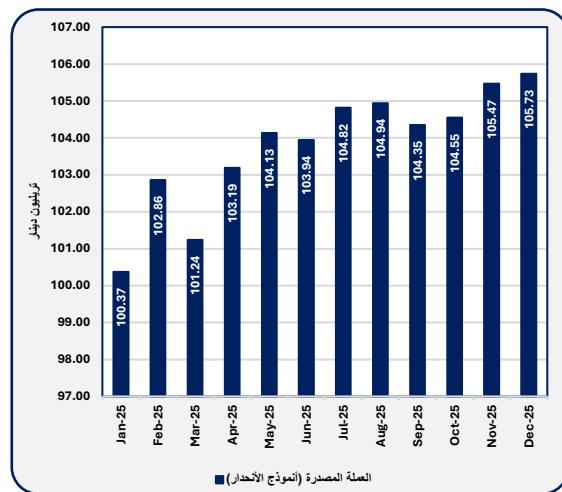
يتبنى هذا الأسلوب المنهجية الثانية (أنموذج ARIMA) في التنبؤ بالإنفاق العام من أجل التنبؤ بالعملة المصدرة لعام 2025، إذ عمدت هذه الورقة إلى التنبؤ بالعملة المصدرة لعام 2025 من خلال استخدام أسلوب تحليل

الصادرات النفط العراقي سوف تستمر وفقاً للتخفيض المقرر من أوبك+ (3.3 مليون برميل/ يوم) والجدول 5 يبين الإيرادات الكلية المتتحققة بناء على هذا السعر والتي سجلت (77.22 ترليون دينار) بعد ترجيحاً بسعر الصرف الرسمي للدولار الأمريكي مقابل الدينار العراقي، ويوضح العمود الثالث من الجدول الإيرادات غير النفطية المتوقعة والتي تم تقديرها بناء على قيمتها في عام 2024 والتي شكلت نحو 18 ترليون دينار عراقي، أما العمود الرابع من الجدول فيعرض النفقات التشغيلية المتتبعة لها لعام 2025، علماً أنه تم افتراض أن المالية العامة في الظروف الاستثنائية ترتكز على تمويل النفقات التشغيلية وتستخدم النفقات الاستثمارية لمسايرة الدورة الاقتصادية، أما العمود الخامس من الجدول فيبيّن مقدار العجز المترتب والذي بلغ كإجمالي نحو (33.80 ترليون دينار)، وهنا سنفترض أن 50% من هذا العجز ستتجه إلى وزارة المالية إلى 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 لابد أن نبين بأن عمليات التعقيم المستمرة للبنك المركزي للحفاظ على قيمة العملة ستعتمد إلى استخدام

الشكل (6) العملة المصدرة لعام 2025 (أنموذج 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 إلى منخفض الشدة معتمدين على أسعار النفط التي تشكل عصب الإيرادات في العراق والتي يمكن أن تشهد تقلبات مختلفة خلال العام القادم وما يهمنا من هذه التقلبات هو الاتجاه نحو الانخفاض، كما سنعمل 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 الأجر والرواتب بمختلف مسمياتها فضلاً عن متطلبات أداء الدولة لأعمالها، والآتي توضيح للسيناريوهات الثلاثة المنتسبة:

1) السيناريو عالي الشدة:

ضمن هذا السيناريو سوف نفترض أن أسعار النفط ستتلاشى إلى \$50 للبرميل وأن

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).

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

جدول (5) الإيرادات النفطية وغير النفطية والنفقات الجارية والعجز المالي والعملة المصدرة (محاكاة) (ترليون دينار)

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

من الجدول فيبين النفقات التشغيلية المتباينة بها لعام 2025، علمًا أنه تم افتراض أن المالية العامة في الظروف الاستثنائية ترتكز على تمويل النفقات التشغيلية وتسخدم 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 ستتجه المالية إلى تمويله من خلال الدين العام (الداخلي والخارجي)، وضغط النفقات التشغيلية (خاصة وإن التقرير أفترض أنها سوف تزداد بنسبة 5% لعام 2025).

2) السيناريو متوسط الشدة:

ضمن هذا السيناريو سوف نفترض أن أسعار النفط ستتخفض إلى \$60 للبرميل وأن صادرات النفط العراقي وفقاً للتخفيض المقرر من أوبك + 3.3 مليون برميل/ يوم) والجدول 6 يبيّن الإيرادات الإجمالية المتتحققة بناءً على هذا السعر والتي سجلت (92.66 ترليون دينار) بعد ترجيحاً 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

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 تريليون دينار)، وكما موضح في الجدول 6.

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

جدول (6) الإيرادات النفطية وغير النفطية والنفقات الجارية والعجز المالي والعملة المصدرة (محاكاة) (تريليون دينار)

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

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

(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 أيضاً أن أسعار النفط ستتخفض إلى \$70 للبرميل وأن صادرات النفط العراقي ستكون وفقاً للتخفيف المقرر من أوبك+ (3.3 مليون برميل/ يوم)

(زيادة العملة المصدرة)، ولكن عمليات التعقيم المستمرة للبنك المركزي واستخدام خط دفاع الاحتياطيات الأجنبية سيؤدي إلى 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 (23.112.23 تريليون دينار)، وكما موضح في الجدول 7.

الوضع المالي يساعد على ذلك)، أما العمود الخامس من الجدول فيبين مقدار العجز المترتب والذي بلغ كإجمالي نحو (29.63 تريليون دينار)، وهنا سنفترض أيضًا أن 50% من هذا العجز ستاتجأ المالية إلى تمويله من خلال المصادر المذكورة آنفًا (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 إلى مزيد من الإصدار النقدي

جدول (7) الإيرادات النفطية وغير النفطية والنفقات الجارية والعجز المالي والعملة المصدرة (محاكاة) (تريليون دينار)

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

فضلاً عن احتمالية تراجع أسعار وإنتاج النفط.

(1) 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

رابعاً: الاستنتاجات:

(1) أظهر الأسلوبين الذين تم اتخاذهما للتتبؤ بالعملة المصدرة لعام 2025 أنها ستسجل تزييناً بين (5.7-5 تريليون دينار) وهذا التتبؤ له احتمالية كبيرة تدعمها التوقعات باستمرار تزايد الأنفاق العام للعام القادم

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 تراجعات أخرى مهمة.

(7) أن استمرار ارتفاع الإنفاق العام يؤثر بشكل كبير على العملة المصدرة ومن ثم على المالية العامة أن تعني حجم الصعوبات التي يواجهها البنك المركزي العراقي في المواجهة 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.

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 إلى 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 إلى أن أسعار النفط متوقعة بـ (\$70 / برميل)، وهذا السيناريو يدخل النفقات التشغيلية والاستثمارية المعدلة بتوقعاته والنتيجة فهو يتوقع ارتفاع العملة المصدرة إلى 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 التوسيع في المقوضات من العملة المحلية (نتيجة التوسيع في

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

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

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

إن الفكرة الرئيسية لإنشاء (سوق الصرف الأجنبي التوافقي) من خلال تحديد سعر معلن متفق عليه من خلال البنوك والبورصات ضمن اتفاق بين التجار أساساً المرجعي السوق بما يضمن مصالح الطرفين المستفيدين من هذا السوق، ولا سيما أن أسعار الصرف على المدى القصير تشهد تغيرات مستمرة بسبب الأحداث السياسية والเคลبات 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 الصادعون 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، ويستخدم المتداولون الأنماط التوافقية للمساعدة

المقدمة:

نستعرض في هذه الورقة البحثية تطور المعاملات المصرفية، ولا سيما 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:

يُقصد 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 منطق تكافؤ القوة الشرائية يمكن أن يشكل قاعدة لسعر الصرف التوافقي بين البلدين وفي حالة الاتفاق على هذا المنطق أو المبدأ تصبح الخيارات المتاحة أمام البلدين أكثر وضوحاً وواقعية، وفي هذا الإطار يصبح الاتفاق على تبني سعر الصرف الحقيقي عملياً بشكل أكبر لا سيما مع كونه يركز على اختلاف مستوى

(شتاب) لتسهيل المعاملات المالية بين البلدين وتعزيز التعاون الاقتصادي والتجاري ضمن ثلاثة 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 المواطنين الروس من سحب الأموال النقدية في إيران باستخدام بطاقاتهم المصرفية الروسية (مير).
 - **المرحلة الثالثة:** ستتحول بطاقات (شتاب) الإيرانية مقبولة في أجهزة مثبتة في المتاجر الروسية.³
- (2) تم تأسيس العلاقات المصرفية بين إيران وروسيا بدون نظام سويفت بالاعتماد على الشبكات المحلية، بسبب العقوبات الدولية.⁴
- (3) تم إيداع مليار روبل في حساب مصرف (VTB) الروسي من البنك المركزي الإيراني، وأشرك بنك صادرات الإيرانية، فضلاً 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 الاقتصادية.⁵

في التأثير بحركات السوق المستقبلية لأنها تتلاعماً 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، لتميز 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 تسويق بعض البضائع لتكون أساساً مرجعياً لتحديد قيمة سعر صرف منفصل للروبل على أساس اتفاق التجار بين الطرفين، وتم إنشاء لوحة لسعر الروبل في مركز التبادل. ولكن هناك 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

(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>

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 محفظتهم في منصة البنك المركزي الروسي، مما يعني انخفاض دخل البنوك من العمولات.

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

أما أبرز المزايا التي يتميز فيها الروبل الرقمي تدرج ضمن الآتي:

1) إن الروبل التقديري 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، وبالتالي 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.

5) إن وثيقة العمل المشترك بين المصرفين المركزيين الإيراني والروسي تتضمن ثلاثة محاور رئيسة تشمل "استخدام العملات الوطنية في التجارة الثانية" إمكانية ربط أنظمة الدفع المصرفية المحلي في البلدين المعروفة باسم (SEPAM) و (SPFS)⁶ و إمكانية ربط شبكات نظام الدفع بالبطاقات في البلدين.⁷

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 التقديري، 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 العمولات مجاناً للمواطنين، بالمقابل تفرض رسوم نسبتها (0.3%) من قيمة المدفوعات أو التحويلات على الأعمال التجارية.⁸ وشخص بعض الاقتصاديين الروس

بعض العيوب منها الآتي:

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

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

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

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

الخلاصة:

- 1) إن تعديل 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 يمثل حالة جديدة لتمويل التجارة الثانية والمدفوعات بين الطرفين فقط.
- 3) إن التوجه نحو العملات الرقمية يُعد آلية جديدة لمواجهة العقوبات وتزييف عملية التحويل والدفع وتمويل التجارة الخارجية من جانب، ومن جانب آخر تسعى دول عالمية عددة للتوسيع في هذا المجال وليس لمواجهة العقوبات فقط. ولاسيما بعد التطور الكبير في مجال المنصات والعملات الرقمية على مستوى العالم والسرعة في مجال التكنولوجيا.

4) من الممكن أن يكون الروبل الرقمي وسيلة للتسويات الدولية في ظل العقوبات، ولاسيما بعد توقيف بطاقات (الفيزا، ماستر كارد) في روسيا.⁹ ونود الإشارة هنا إلى إعلان رئيسة البنك المركزي الروسي (الفيرا نبيولينا) 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، وستستخدم 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

(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 لفترة - دائرة الاحصاء والابحاث - hasan.hazim@cbi.iq

جديدة لمجموعة البريكس أو دعم أي عملة أخرى لتحل محل الدولار الأمريكي القوي، وإنما 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. وتنظر هذه التعريفات الكمركية بموجب المادة (301) من قانون التجارة لعام 1974 ويجب مراجعتها كل أربع سنوات². وكما في الجدول (1).

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 المؤيدن للبحث عن بديل للدولار الأمريكي، العملة العالمية المهيمنة على مدى السنوات الـ (75) الماضية، كما روج الرئيس الروسي فلاديمير بوتن للفكرة علناً في قمة البريكس في تشرين الأول 2023 من خلال التلویح بأوراق نقدية رمزية للبريكس¹. لقد أثار التحدي المقترن للدولار الرئيس الأمريكي المنتخب دونالد ترامب، الذي هدد بفرض تعريفات عقابية بنسبة (100%) على البلدان التي تبتعد عن الدولار، والذي أعلن على موقعه على الإنترنت "تروث سوشال" قائلاً: "تحن نطالب هذه الدول الالتزام بعدم إنشاء عملة

جدول (1) التعريفات الكمركية الأمريكية السابقة والجديدة على البضائع الصينية

السنة المرجعية	التعريفة الكمركية الجديدة بموجب المادة 301	التعريفة الكمركية السابقة بموجب المادة 301	الفئة
2024	25%	7.5%	أجزاء البطارية (البطاريات غير الليثيوم أيون)
2024	100%	25%	المركبات الكهربائية
2024	25%	0-7.5%	أقنعة الوجه
2024	25%	7.5%	بطاريات الليثيوم أيون للسيارات الكهربائية
2026	25%	7.5%	بطاريات ليثيوم أيون غير مخصصة للسيارات الكهربائية
2026	25%	7.5%	قفازات طبية

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

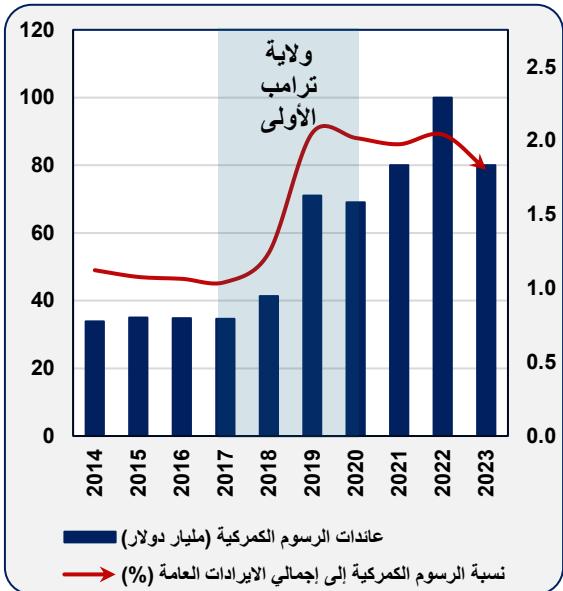
(2)<https://www.skadden.com/insights/publications/2024/05/us-announces-new-tariffs>

2026	25%	—	جرافيٍٍ طبيعي
2024	25%	—	معدن حرجٍ أخرى
2026	25%	—	المغناطيس 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 والألمونيوم
2024	50%	—	الحقن والإبر

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

وأتسع 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 كمركبة 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 للفترة 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 كمركبة جديدة شاملة تهدف إلى حماية الصناعات الأمريكية، وتعزيز التصنيع المحلي، والحد من الاعتماد على الواردات الأجنبية. وقال إنه ينوي تنفيذ تعريفات كمركبة بنسبة (60%) على الواردات الصينية و(10-20%) تعريفات كمركبة على المنتجات من دول أخرى، بحجة أن التدابير يمكن أن تخلق المزيد من الوظائف في المصانع، وتقلص العجز الفيدرالي، وتخفض أسعار السلع المصنوعة في أمريكا وفق جعل السلع الأجنبية أكثر تكلفة. ومع ذلك، فإن التعريفات الكمركية المفروضة ضمن مدة ولاية ترامب الأولى - واستمرت وتم تمديدها في عهد بايدن - لم تتحقق كل النتائج الموعودة.³

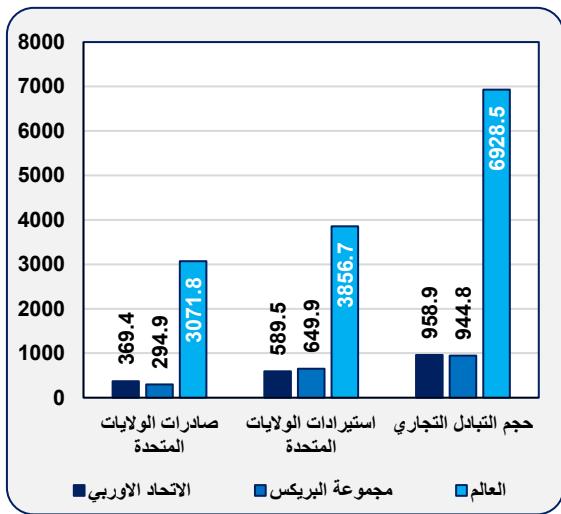
ارتفع العجز التجاري للولايات المتحدة بنسبة (51.8%) في (2017-2023) من (516.9) مليار دولار عام 2017 إلى (784.9) مليار دولار 2023، بمعنى أن الرسوم الكمركية التي فرضت في ولاية ترامب الأولى (2017-2020) كما في الشكل (1)، والتي استمرت بعد ذلك، قد رفعت من العجز التجاري للولايات المتحدة.

(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>

التبادل التجاري (958.9) مليار دولار عام 2023، إذ سجلت صادرات الولايات المتحدة إلى الاتحاد الأوروبي (369.4) مليار دولار عام 2023 وبنسبة مساهمة بلغت (12%) من إجمالي صادرات الولايات المتحدة إلى دول العالم، في حين بلغت الاستيرادات من الاتحاد الأوروبي (589.5) مليار دولار وبنسبة 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 الأميركي مع الاتحاد الأوروبي بشكل حاد منذ ولاية ترامب الأولى، والذي يمكن أن يسجل رقماً قياسياً جديداً 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 الأوروبية.⁶

ثانياً: التبادل التجاري بين الولايات المتحدة ومجموعة بريكس والاتحاد الأوروبي⁵: ترتبط الولايات المتحدة مع مجموعة بريكس بعلاقة تجارية كبيرة، حيث بلغ حجم التبادل التجاري (944.8) مليار دولار عام 2023، إذ سجلت صادرات الولايات المتحدة إلى مجموعة بريكس (294.9) مليار دولار وبنسبة مساهمة بلغت (9.6%) من إجمالي صادرات الولايات المتحدة إلى دول العالم، في حين بلغت الاستيرادات من الاتحاد الأوروبي (649.9) مليار دولار وبنسبة مساهمة بلغت (16.9%) من إجمالي استيرادات الولايات المتحدة من دول العالم عام 2023.

وتعد الصين الشريك التجاري الأكبر للولايات المتحدة من بين مجموعة بريكس، حيث بلغت صادرات الولايات المتحدة إلى الصين (147.81) مليار دولار، وبحسب بيانات موقع تريدينغ ايكونومكس 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 عالمياً والمرتبة الثالثة في صادرات الولايات المتحدة عالمياً.

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

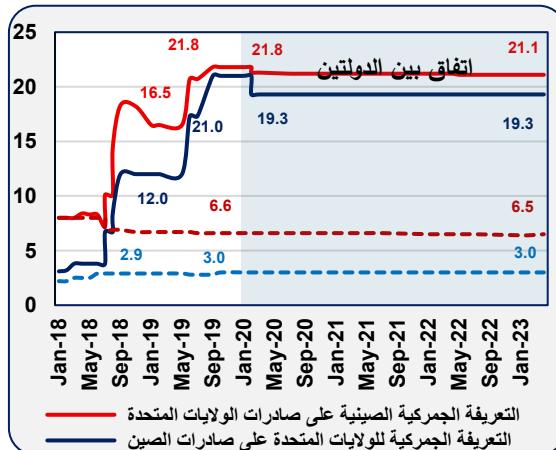
(5) للمزيد: يُراجع الملحق.

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

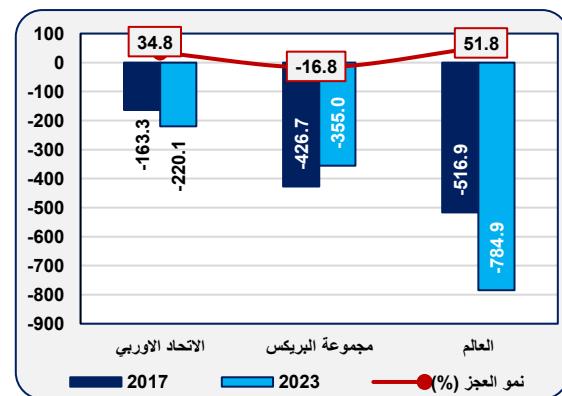
لل الاقتصاد الدولي (PIIE)⁷ فقد بلغت التعريفة الكمركية الصينية على صادرات الولايات المتحدة 21.1% في حين بلغت التعريفة الكمركية للولايات المتحدة على صادرات الصين 19.3% في نيسان 2023 وذلك ضمن اتفاق الصين مع الولايات المتحدة والتي بدأت مطلع عام 2020، حيث سجلت التعريفات الكمركية بين البلدين استقراراً، بالمقابل شهدت المدة ما قبل عام 2020 (منتصف 2018 - مطلع 2020) حرباً تجارية بين البلدين شهدت معها تقلبات كبيرة في التعريفات الكمركية تراوحت النسبة بين 7.2% - 21.8%. للتعريفة الكمركية الصينية على صادرات الولايات المتحدة، بالمقابل فقد تراوحت النسبة بين 6.7% - 21.1% للتعريفة 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 وبقى 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 الأمريكية 3.3% في عام 2023، حتى بعد التعريفات الكمركية التي فرضها ترامب في ولايته الأولى على سلع صينية تزيد قيمتها على (300) مليار دولار وعشرين 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. وفقاً لبيانات معهد بيترسون

(7) البيانات الواردة بالاعتماد على:
https://www.piie.com/research/piie-charts/2019/us-china-trade-war-tariffs-date-chart?_cf_chl_tk=mqVemQrxXdsDHnIok8zCHBgDZOBrnhaJJcGsatYKMk-1737532438-1.0.1.1-7OxBdT1YIc77UIWM_Vq1VSFnTwPStSIXzm7YZ0RxY_w

ثالثاً: هيمنة الدولار على الاحتياطيات الأجنبية ونظم المدفوعات:

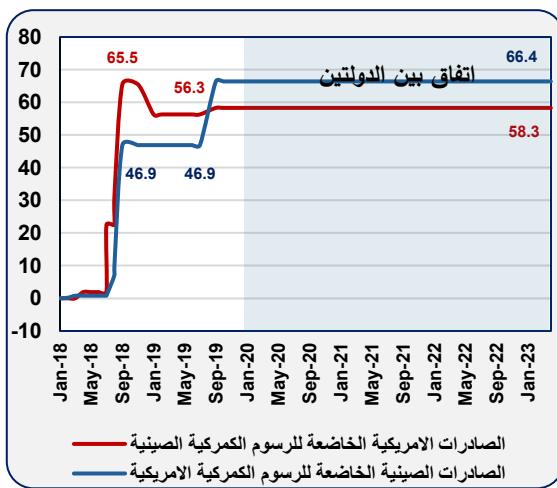
حسب تقرير صندوق النقد الدولي في نيسان 2023، فإن حصة الدولار من احتياطيات النقد الأجنبي على مستوى العالم بلغت (58.3%)، وهي الحصة الأدنى منذ سنوات، ويأتي اليورو في المرتبة الثانية بعد الدولار بنسبة (20.4%)، ثم اليين الياباني بنسبة (5.5%)، ثم اليوان الصيني بنسبة (2.6%).⁸

علماً بأن حصة احتياطيات الدولار الأمريكي التي تحفظ بها البنوك المركزية إلى (58.9%) 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 والسنادات.¹⁰

ويلاحظ من الشكل (6) انخفاض نسبة الرينيمبيري (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

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

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



(8) [https://www.aljazeera.net/ebusiness/2023/8/25/%D9%88%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](https://www.aljazeera.net/ebusiness/2023/8/25/%D9%88%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)

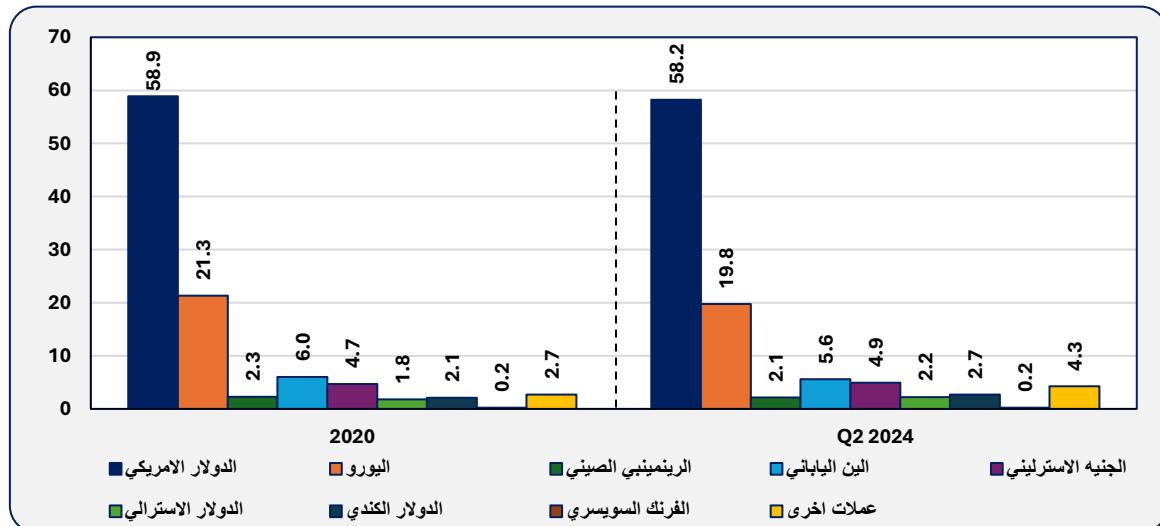
(9) <https://data.imf.org/?sk=e6a5f467-c14b-4aa8-9f6d-5a09ec4e62a4&sid=1408206195757>

(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.

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 الاحتياطيات 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 20022، 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 تأثير أيضاً على مدفوعات سويفت. وتم 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

أمّا فيما يخص سويفت¹¹، فقد شغل 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 احتياطيات من النقد الأجنبي في العالم، إلا أن البيان احتل المرتبة السادسة بين العملات المستخدمة في المدفوعات الدولية وبنسبة 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

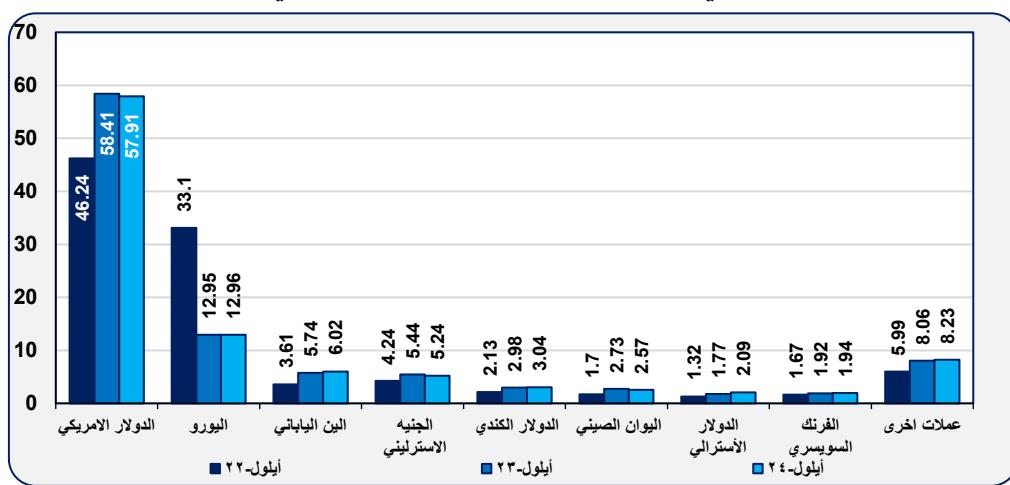
(11) سويفت هو نظام مراقبة يسمح للبنوك برسال واستقبال الرسائل حول العملات المالية.

(12) <https://www.swp-berlin.org/10.18449/2024RP02/>

النظام (150) مشاركاً مباشراً و (1401) مشاركاً غير مباشر. كما يتواجد المشاركون في النظام في (117) دولة ومنطقة حول العالم، وتغطي الأعمال أكثر من (4700) مؤسسة مصرية 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. أما فيما يخص نظام الدفع بين البنوك عبر الحدود (CIPS) الذي تستخدمه الصين والذي أطلق في تشرين الأول 2015 لتعزيز استخدام الدولي للعملة الصينية في تسويات التجارة، حيث زاد استخدام اليوان بعد إدراجه في سلة حقوق السحب الخاصة لصندوق النقد الدولي في عام 2015¹³. واعتباراً من تموز 2024، أصبح لدى

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



<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 أذار 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

رابعاً: 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

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

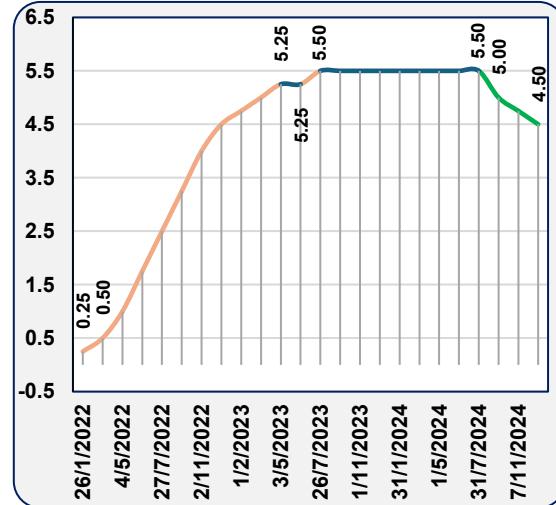
وبالعودة إلى أثر رفع التعرفة الضرورية، فقد قامت مجموعة (ING)¹⁷ بتقديم دراسة في (2024/11/25)¹⁸ بعنوان: كيف سيتحمل المستهلكون الأميركيون عبء التعريفات الضرورية التي فرضها ترامب، حيث أظهرت الدراسة أنه على الرغم من أن التعريفات الضرورية تعمل كضريبة على المستهلكين، فمن المرجح جدًا أن يقوم الرئيس المنتخب ترامب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

استوردت الولايات المتحدة سلعاً بقيمة (3.1) تريليون دولار تقريباً، منها (427) مليار دولار من الصين عام 2023. إن تطبيق تعريفة ضريبية بنسبة (60%) على هذه الواردات الصينية، ومعدل تعريفة بنسبة (20-10%) على بقية العالم، يعني عائدات تعريفة ضريبية 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 التعريفة الضرورية ستتمثل (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

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

وفي 18 كانون الأول 2024 أعلن الفيدرالي الأميركي 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%). كما يوضحه الشكل (8).

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



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

وعلى أثر السياسة النقدية التي انتهجه الفيدرالي الأميركي 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

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

(16) <https://ar.tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi> (ING) هي شركة موسعة مالية عالمية تقدم الخدمات المصرفية للأفراد، الخدمات المصرفية المباشرة، ومصرف تجاري، ومصرف 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>

بين روسيا والدول الآسيوية لأول مرة في تاريخه، إلى جانب التلویح 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 لتحييد تأثير التدابير التعقیدية التي فرضت على روسيا. كما قامت روسيا بتقديم مقترنات لمجموعة بريكس لاستخدام أنظمة أخرى في التعاملات التجارية.

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 اقترحها ترامب، قد تؤدي أيضاً إلى زيادة التضخم بمقدار نقطة مؤية واحدة.

الخاتمة:

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

الملحق

الصادرات واستيرادات الولايات المتحدة مع مجموعة البريكس في عامي 2017-2023 (مليار دولار)							
2023			2017			البلد	
فائض/عجز الميزان التجاري	استيرادات الولايات المتحدة من البريكس	الصادرات الولايات المتحدة إلى البريكس	فائض/عجز الميزان التجاري	استيرادات الولايات المتحدة من البريكس	الصادرات 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	 الأمارات	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	 أثيوبيا	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

بتحسين في الاقتصاد الصيني، والارتفاع المستمر في استخدام اليوان في المدفوعات عبر الحدود والاستخدام الأوسع نطاقاً للرنمينبي 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 مركزاً وسلطة نقدية أجنبية اليوان في احتياطياتها 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.

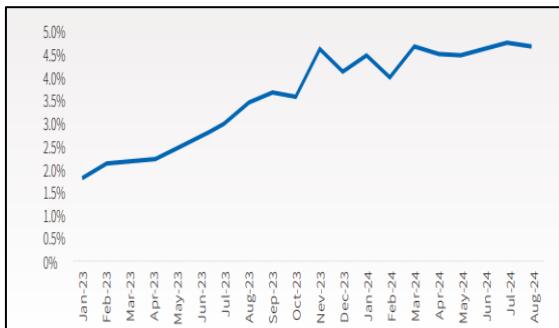
لا يزال الطلب على تنويع الاحتياطيات كبديل عن الدولار الأمريكي قوياً على مستوى العالم، مدفوعاً بالдинاميكيات الجيوسياسية والاقتصادية والمالية في ضوء بطء أداء الاقتصاد الأمريكي وعملته إذ يتجه العالم تدريجياً نحو نظام متعدد الأقطاب من خلال تنويع سلة العملات في المستقبل في الوقت الذي يكون فيه اليوان الصيني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

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

(*) سند الباندا هو سند مالي مقوم بالرنمينبي 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 وتعُد 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.

مما يعكس جاذبيتها المتزايدة، لاسيما في الأسواق الناشئة على الرغم من أن النمو لا يزال متاخلاً عن العملات المهيمنة مثل الدولار الأمريكي واليورو، لاسيما في الأسواق الناشئة، حيث تتجه البلدان التي تواجه تقلبات العملة إلى اليوان كبديل أكثر استقراراً 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، ليشكل 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 (2024-2023)

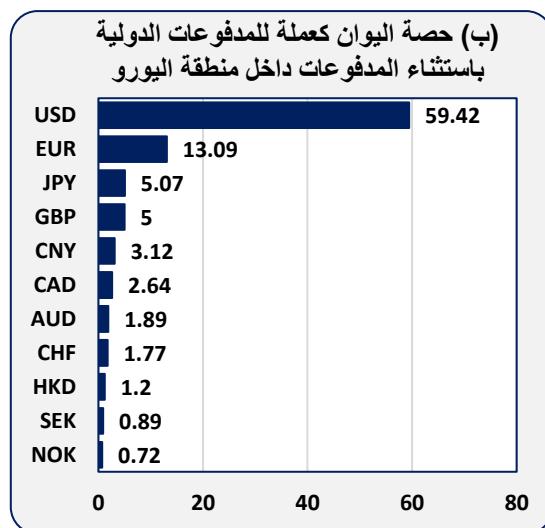
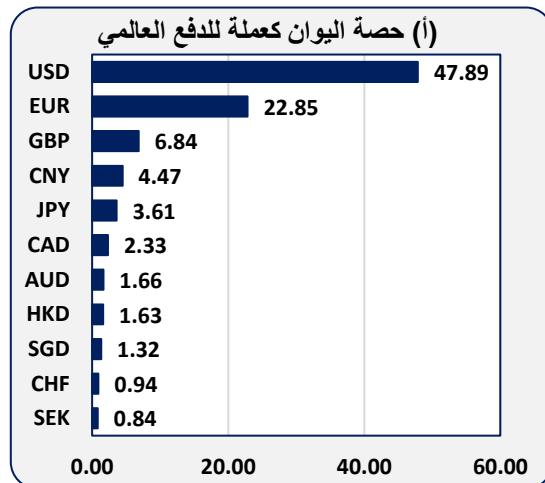


Source: RMB-Internationalisation-Report-compressed.pdf -2024, China Construction Bank.

ثانياً: اليوان الصيني في احتياطيات البنوك المركزية:

وفقاً ل报告 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 الرئيسية ل الاحتياطيات

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 انخفضت بنسبة (1.43)٪ مقارنة بشهر أبريل 2024، بينما انخفضت جميع العملات 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.

وفقاً ل SWIFT، ارتفعت حصة اليوان من المدفوعات العالمية إلى (4.7)٪ في أيار 2024،

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 سنوي.²

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 مقاصصة بطاقة اليوان الصيني المصرفية لـ Mastercard وAMEX إلى زيادة الاستخدام، حيث تخطط (59%) من الشركات الخارجية و(52%) FIs لمشاركة أكبر.³

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

العالمية، إلا أن اليوان شهد نمواً مستمراً في السنوات الأخيرة مدفوعاً 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 نسبياً مسقيناً من جهود الحكومة الصينية لدعم استقرار عملة اليوان التي أسهمت في تقليل 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 تعتمدتها 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 والمحصلات 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

(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>

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 رئيسية 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.

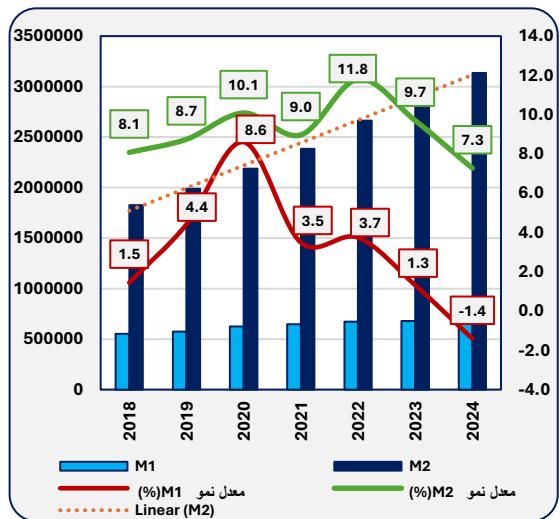
الرقمية خاصة اليوان الرقمي، كما أن التعاون في مشاريع البنية التحتية والتجارة قد ساهم في تعزيز دور اليوان كعملة تسوية في المعاملات التجارية بين الصين والدول العربية وان توسيع المبادرات التجارية بين الصين وشركائها الدوليين لاسيما في إطار "مبادرة الحزام والطريق" ما أدى إلى زيادة الطلب على اليوان كوسيلة 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 التعاملات 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) تدوير اليوان الصيني (الانتشار العالمي) عن طريق زيادة استخدام اليوان في التجارة الدولية حيث تعمل الصين على تشجيع الشركات

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 وأجل المحافظة على سعر صرف مستقر تبنت الحكومة عدداً من الإجراءات ولاسيما عبر البنك المركزي لحفظها 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%) يتعلّق 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 المركزي 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 مستقراً. 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 فإن ارتفاع الطلب على العملة يؤدي إلى ارتفاع قيمتها وكما هو معلوم فإن ارتفاع قيمة العملة يرتبط عكسياً بال الصادرات حيث ترتفع أسعار السلع المصدرة وتتخفّض أسعار السلع المستوردة من ثم ينعكس ذلك سلبياً على منافسة الصناعات المحلية، و لأن الصين دولة تعتمد على التصدير في دعم النمو الاقتصادي ومستفيدة من المنافسة السعرية نتيجة انخفاض التكاليف وتبني سياسات داعمة للتصدير فإن ارتفاع عملتها نتيجة زيادة الطلب عليها عالمياً سوف يؤثر بلا شك على تنافسيتها.

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 طويلاً 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%) وأكثر 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 ضغط 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

يسمهم 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 حواجز للشركات المصدرة وفق تحفيض 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

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.

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 ي المستورد كميات كبيرة من السلع الصينية لاسيما أنه في الآونة الأخيرة بدأ يستورد مباشرة بعملة

”الخدمات المناخية وأثرها في النمو الاقتصادي والتضخم باستخدام مقياسى حيز السياسة النقدية والمالية“

(الأثر والاستراتيجية المقترحة)

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

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 اثر صدمة التغير المناخي على التضخم كان ذو تأثير موجب من حيث أنه يؤدي لارتفاع معدلات التضخم، كذلك توصلت الدراسة إلى أن اثر التغير المناخي ذو اثر سلبي على معدل النمو الاقتصادي.

المقدمة:

تحتل دراسات المناخ وتغيراته مكانة مهمة في الوقت الراهن، ليس لأغراض التنبؤ بالتغييرات 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 الخطى في حدوثها إلا أن ذلك لا يمنع من دراسة آثارها ولا سيما 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

الملخص:

تحتل دراسات المناخ وبالأخص التغيرات المناخية في الوقت الراهن مكانة مهمة في دراساتٍ عدّة، 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 تقييم 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 اثر صدمات التغير المناخي اعتمدت الدراسة على اتباع أسلوب دوال الاستجابة التنبصية (Impulse Response Functions IFR) الذي نستطيع ضمنه قياس الصدمات التي يتعرض لها المتغير الداخلي، وقد توصلت الدراسة إلى أن حيز السياسة المالية ذي تأثير

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 عدّة 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 الجيوجرافية للموارد الطبيعية إذ أشارت دراسة (د. سرحان 2015) إلى أن التغير المناخي يمكن أن يؤثر بفقدان (12-15%) من مساحة الأرضي 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 متباين من حيث طبيعة الاقتصادات العالمية وقياس مدى قدرة تلك الاقتصادات على مواجهة

الصناعية وظهور المصانع واستخدام الوقود الأحفوري.

وطالما أن الثورة الصناعية قد ألت 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 أوكسيد الكربون بالحجم الذي يتفوق فيه عن قدرة التكوين الطبيعي المتمثل بالغابات والمساحات الخضراء على موازنة انبعاثات ثاني أوكسيد 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 للفترة 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

في ارتفاع نشاط الاحتباس الحراري . كما تعد مسألة التأثير 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 خطياً على التضخم والنمو الاقتصادي والذي يتباين من حيث مستوى الاقتصاد وحجم الحيز المالي والنقدى المتاح.

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

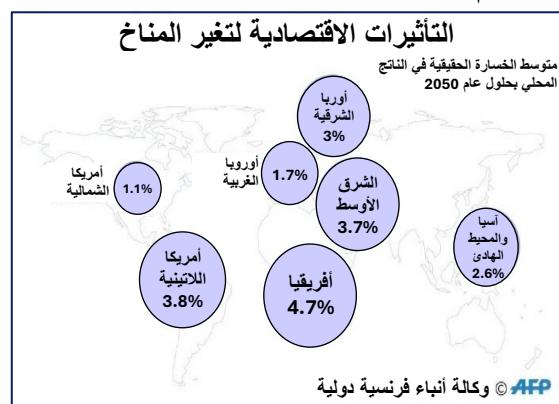


المصدر: ناسا جيس، نووا إن سي إيه إل إيه إس آر إل
الآثار الاجتماعية:

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 تقدر 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 أشارت وكالة ناسا الفضائية تلك التغيرات التي لوحظت في مناخ الأرض منذ منتصف القرن العشرين بأنها مدفوعة بالأنشطة البشرية ولا سيما استخدامات الوقود الأحفوري (أنظر الشكل 2) والذي زاد من مستويات انبعاثات الكربون المؤثر

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 عدّة 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 المتاح 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 متقاربة خلال أقصى مدة زمنية ممكنة فهذا يعني أن السياسة النقدية قد تستخدم المجال (Space) المتاح لها والمترتب بارتفاع المستوى العام للأسعار طالما يقترن بزيادة معدل النمو الاقتصادي، أذن فإن حيز السياسة النقدية يتمثل بمقدمة البنك المركزي على تغيير أسعار الفائدة طالما أنها لم تقترب من الحد الصافي.

وفي ذات السياق فإنه وعلى الرغم من رغبة بنوك مركزية عدّة 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

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 مثاليًا، فإن التكلفة الاجتماعية للكربون تساوي مبلغ الضريبة التي يمكن وضعها وتحميلها على مصادر انبعاثات الكربون المسببة للاحتباس الحراري العالمي (في حالة اتباع أي اقتصاد سياسة هادفة إلى تحسين مستوى الرفاهية الاجتماعية) (Richard S.J 2023).

أضاف إلى ذلك فأن احتساب الكلفة الاجتماعية للكربون يعد منطقياً لوضع سياسات تقليل انبعاث الكربون واللجوء إلى السياسة الخضراء وفق التحول نحو دعم تكنولوجيا تقليل انبعاثات ثاني أوكسيد 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

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

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

$E[\Delta\pi_j]$: يمثل الحيز الفعلي الإضافي للتضخم.
 Ψ_{cpi} : تمثل متوسط مرونة التضخم و GDP المحتسبة.

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

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 المثلث 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 يُعرف 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

العديد من الاقتصادات مقيدة في حدود ضيقة جداً لمعالجة تدني مستوى النشاط الاقتصادي، حيث لم يكن باستطاعة أغلب البنوك المركزية استخدام الأدوات التقليدية مثل أسعار الفائدة في التحكم بالمعروض النقدي بسبب تزامنها مع الاقتراب من الحد الصفرى، 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:

هناك العديد من الدراسات التي استخدمت مقاييس حيز السياسة النقدية ضمن مجالات تحديد مجال أو حيز السياسة الاقتصادية كل، 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

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 (سيكما) نستخدم الصيغة:

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

حيث إن:

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

τ_j^π : تمثل التضخم الفعلي.

أذًاً 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 حيزًا للتضخم أكبر في مواجهة الصدمات الناجمة عن الأزمات المالية أو التغيرات المناخية التي تتطلب سياسة نقدية تمتلك مجالًا أوسع من حيث استخدام السياسة النقدية التوسيعة عن طريق تخفيض أسعار الفائدة أو سياسات التيسير الكمي والائتماني (السياسة النقدية غير التقليدية).

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

يؤدي ذلك إلى آثار سلبية كبيرة على النمو الاقتصادي أو الاستقرار المالي. هذا المفهوم يعتمد على عوامل عده، 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 (0.2%).

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 قادرًا على تحمل مستويات أعلى من التضخم إذا كان النمو الاقتصادي قويًا.

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

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

حيث إن:

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

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

نتائج الاحتساب للصيغة المشار إليها في المعادلات (2 و 3 و 4) المذكورة آنفًا، 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 ب معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي، وهو باختصار وجود مساحة كافية للسياسة النقدية في تحمل الصدمات ضمن حدود الحيز المحتسب (أنظر الشكل (3)).

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 :

$$CPit = C1 + A(L) Xit + Y1R + \delta Dt + \epsilon_{i1} + E$$

$$GDPit = C2 + B(L) Xit + Y2R + \delta Dt + \epsilon_{i2} + E$$

حيث إن :

$A(L)$, $B(L)$: تمثل حدود عامل التأخير.
 CPI , GDP , R (Policy Rate) : تمثل لوغاریتم المتغيرات.

Dt : تمثل متغير وهو 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 نتائجهما بوجود علاقة معنوية لكلا المتغيرين المذكورين، وبتسخير

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

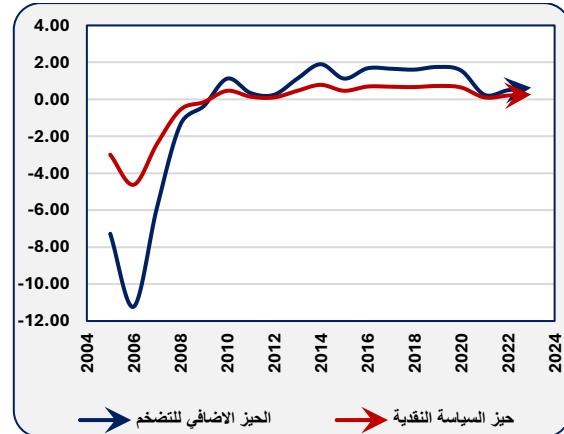
استدامة الدين العام

(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 للحiz المالي فإن أكثر الدراسات أشارت إلى تساوي الفرق بين الدين الفعلي للحكومة والحد النظري للدين في إطار صناع السياسة لتحديد حدود الدين والحiz المالي.

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

الشكل (3) حيز السياسة النقدية والحiz 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 نفادها إلى الأسواق المالية، ويعرفه البنك الدولي على أنه "المساحة المتاحة للحكومة لزيادة عجز الموازنة بشكل مؤقت دون التأثير على قدرتها على الاقتراض أو على

على الصيغة الرياضية التي تعتمد فكرة أن الحيز المالي هو "الفرق بين الدين الفعلى 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 الأولى (fiscal primary balance) أي الفرق بين الإيرادات العامة والنفقات بدون خدمات الدين، وباعتتماد 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 الأولى.

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 الأولى/GDP.

gt : تمثل نمو GDP.

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

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 أقل من معدلات نمو (GDP) لضمان وجود فائض يغذى 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 لابد 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 IMF 2010)

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، وسنعتمد في قياس الحيز المالي

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

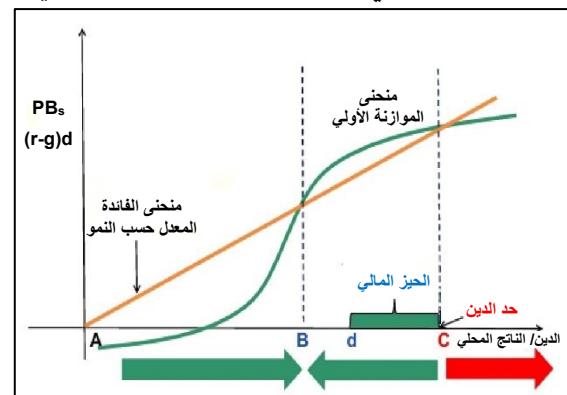
وفي إطار الجانب العملي لهذه الدراسة نلاحظ من الجدول (2) الانعكاس العملي للشكل (5) بناءً على نتائج الاحتساب للحيز المالي.

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

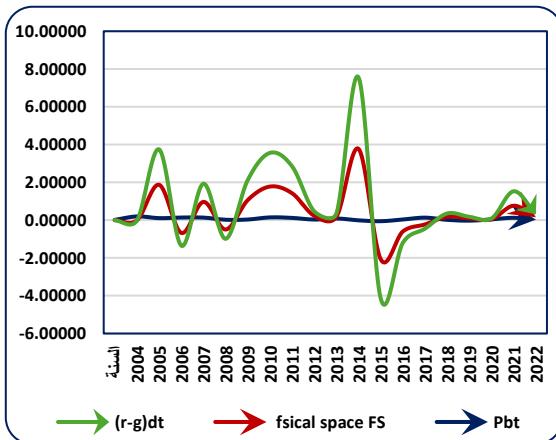
(4) والذي سيكون التمهيد لعرض نتائج الاحتساب بموجب هذه الورقة لحيز السياسة المالية من خلال ربط متغيرات الصيغة الرياضية (5) نلاحظ أن المحور العمودي يمثل رصيد الموازنة الأولى (PBt)، وأسعار الفائدة المعدلة بالنمو الاقتصادي ($(r-g)dt$)، والمحور الأفقي يمثل نسبة الدين/ GDP ، حيث نلاحظ أن المجال بين النقطة (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 أولى) والذي يستخدم لسداد الديون حتى تعود نسبة الدين/ GDP إلى الوضع المستقر عند النقطة (B) من الشكل أعلاه، والتي يتقطاع عندها كل من منحنى (PB) مع منحنى $(r-g)dt$.

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

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) لل الاقتصاد العراقي لمدة الدراسة من (2004-2014) 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 (IFR) Response Functions 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:

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



المصدر: من عمل الباحث.

وفقاً لنتائج الاحتساب نجد أن الحيز المالي يتأثر بكل المتغيرين الرئيسيين (رصيد الموازنة الأولى والفائدة على الدين المعدلة بالنمو الاقتصادي) وبالتالي نلاحظ وجود حيز مالي ضئيل يقترب من الصفر، لكن نستطيع أن نجد أنه في عام 2023 يوجد حيز مالي طالما أن قيمة موجبة، ذلك أن قيمة الحيز المالي الموجبة تعني أن الحكومة لديها القدرة على تنفيذ سياسات مالية توسيعية 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).

جدول رقم (3) متغيرات نموذج دوال الاستجابة النبضية

السنة	FS الحيز المالي	MS الحيز النقدي	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.

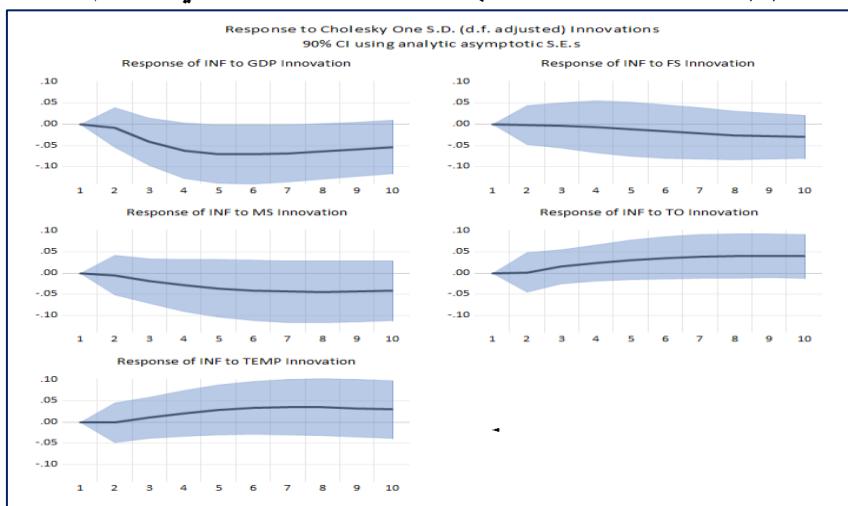
إذ يعرض الشكل (8) استجابة التضخم للصدمات المناخية الناجمة عن تغيرات درجات الحرارة (temperatures) في العراق ضمن مدة الدراسة، وبوجود متغيرات اقتصادية متمثلة بـ (معدل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (بالأسعار الثابتة) GDP، وحيز السياسة المالية FS، وحيز السياسة النقدية MS، ومستويات الانفتاح التجاري TO)، وإلى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

لتحصل على النتائج الآتية:

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).

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 المتأحة لسياسة المالية المتمثلة بانخفاض معدلات الدين العام والإتفاق 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 لسياسة النقدية المتمثلة بانخفاض تأثير التغيرات بمعدلات الفائدة واستبدالها بغيرها.

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

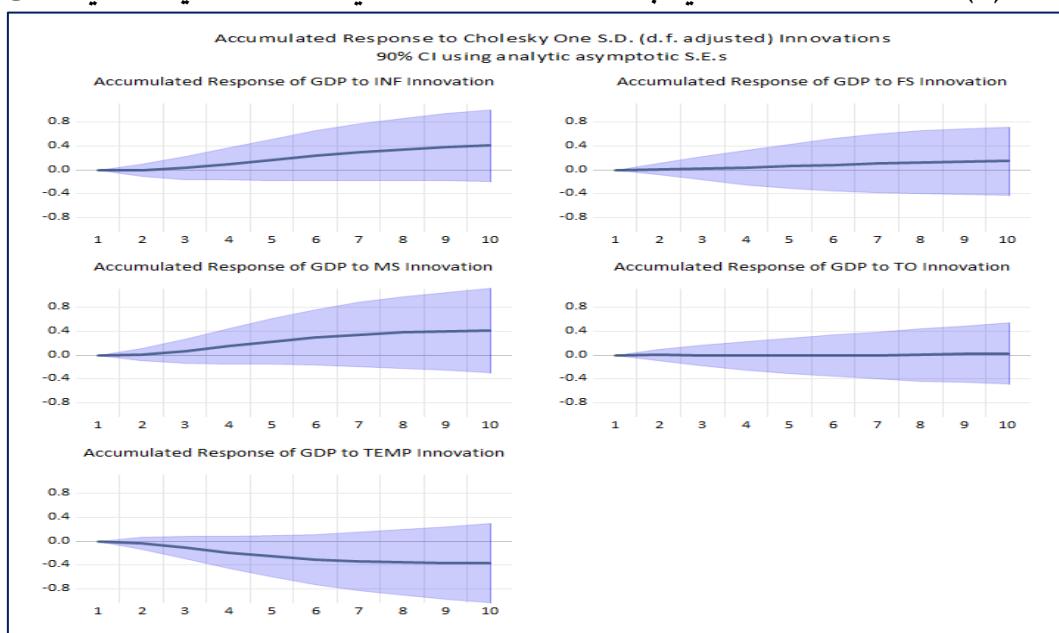
ثانياً: صدمة التغير المناخي وتأثيرها في النمو الاقتصادي الحقيقي:

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 (المتمثل 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:

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 والنقد المحيطي بتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية، ومن ناحية أخرى فإن الاقتصاد العراقي يستورد أغلب احتياجاته المحلية من السلع الصناعية والاستهلاكية من الخارج.

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



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج EViews 13

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

ويستحب 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 فإن وجود حيز موجب للسياسة المالية يعني وجود إمكانية لزيادة الإنفاق دون التوجه إلى تمويل الإنفاق بالضرائب.

إن النمو الاقتصادي الحقيقي (GDP) يستحب بشكل إيجابي أيضاً لحدوث تغير في حيز السياسة النقدية (MS) بانحراف معياري بوحدة واحدة، ولكن بمعدلات متضاعدة نسبياً مبتعدة عن خط الأصل للشكل (2)، وذلك بعد السنة الثانية من حدوث الانحراف ليس من المترافق 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

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 لحدث 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 منتجات القطاع الزراعي في العراق، إذ تؤدي الحرارة العالية إلى تدهور الأراضي الزراعية بانتشار ظاهرة التصحر وزيادة التبخر في المياه وقلتها، ما يؤهل إلى انخفاض مستويات الأنهار في العراق ولا سيما نهري دجلة والفرات، لتأثير 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)، وبدأً 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

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

أولاً: استراتيجية 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 تتذكر - 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 أو 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).

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

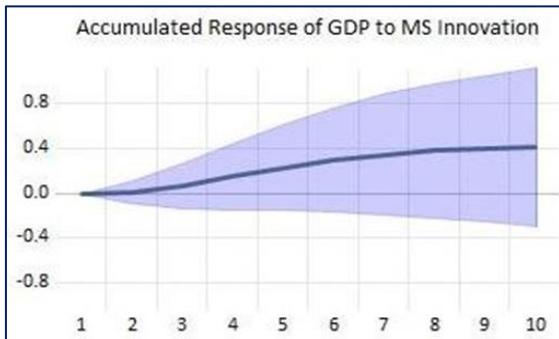
أما بالنسبة لاستجابة النمو الاقتصادي الحقيقي (GDP) لحدث تغير معياري بمقدار وحدة واحدة في مستويات الانفتاح التجاري (TO) فقد كان مقارب جداً لخط الأصل الخاص بالشكل (2)، أي أن النمو الاقتصادي الحقيقي (GDP) في العراق لا يتأثر بالصدمات التجارية نتيجة أن الاقتصاد العراقي من الاقتصاديات المرتبطة بالعالم الخارجي، 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 تغير مفاجئ في أسعار المستوردة 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 وبالاخص متغيرات (حيز السياسة النقدية وحيز السياسة المالية والانفتاح التجاري) قد أثرت وبشكل مباشر وإن كان متقاوياً فيما بينها من ناحية درجة

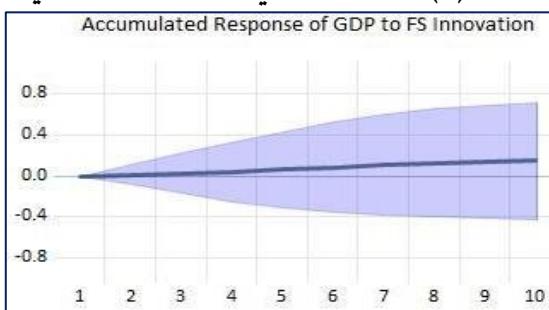
الاقتصادي والحيز النقدي (MS) نجد أن النمو الاقتصادي يرتبط بعلاقة طردية مع الحيز النقدي المتاح، وبالتالي فإن إمكانية السياسة النقدية في تعزيز النمو الاقتصادي تكون أكبر من إمكانية السياسة المالية (هذا من منظور الحيز المتاح لكلا السياستين المالية والنقدية)، وحيث أن السياسة المالية وبضاللة حيزها المحتسب 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، وبالتالي نستطيع القول بأن قدرة السياسة النقدية على تعزيز النمو الاقتصادي ب مجال أوسع وتأثير

الشكل (8) أثر الحيز المالي على النمو الاقتصادي



إذا ما نظرنا إلى موضوع سياسات التكيف للأثار 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 س تكون 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 لضاللة 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: ستراتيجية التكيف في ظل حيز السياسة النقدية (Monetary Policy Space) :

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

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 Economic 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 يؤشر 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 الصافي، 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 أعلاً فلا بد من ذلك، وهنا سيكون أمام السياسة النقدية الدور الأكبر في نقل صدمات التغير المناخي عبر استخدامها 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 والانتهاني على أن يكون مختصاً نحو شراء السندات الخضراء أو حقن عجز التمويل الأخضر بالسيولة المطلوبة ، وبالتالي سيكون هناك موائمة فيما بين السياستين المالية والنقدية في

- Measures of Social Welfare/Progress, Working Paper, Europe 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 Bosetti, 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

وغيرها سناحول استجلاء إجاباتها في سطور هذا المقال.

أولاً: نظرة تاريخيةلتاريخ 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 المتضاد 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 احتياطيات البنك المركزي 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 برلن ووذ التخلص من ربط الدولار بالذهب.

أسباب تراجع دور الذهب وصولاً إلى إلغاء اعتماده معياراً عالمياً:

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

مدخل:

في خضم عالم يموج بتقلبات اقتصادية وسياسية متضادة، تتجه أنظار المستثمرين نحو أصول تتمتع بالحصانة والثبات لحماية مدخلاتهم. وفي صدارة هذه الملاذات الآمنة يتربع الذهب، المعدن الأصفر النفيس الذي لطالما ارتبط بالقيمة والاستقرار عبر العصور، وعلى الرغم من جاذبية الذهب كملاذ آمن، يؤكّد الخبراء على أهمية عدم الاعتماد عليه بشكل كامل في المحافظة الاستثمارية، فالتنوع يظل استراتيجية حكيمة لتوزيع المخاطر وتقليل الخسائر المحتملة، ويمكن للذهب أن يلعب دوراً حيوياً في هذا التنويع، 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. وهذا يأتي السؤال بما الذي يجعل الذهب ملاذاً آمناً؟ وما هي العوامل التي تؤثر على سعره؟ ولماذا يشهد العالم اليوم إقبالاً متزايداً من البنوك المركزية على تعزيز احتياطياتها من هذا المعدن النفيس؟ هذه التساؤلات المحورية

فعندما ترتفع الأسعار، تنخفض القوة الشرائية للنقد. ويميل الذهب، بوصفه أصلًا ملموسًا، إلى الاحتفاظ بقيمة 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) الأضطرابات السياسية الدولية وال الحرب والأحداث الإرهابية: سُتُّور أحداث الحرب السياسية والدولية الكبرى على سعر الذهب. فالحكومة تدفع ثمن الحرب ويلجأ عدد كبير من المستثمرين إلى استثمار الذهب لحفظه 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 متلقين 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.

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 عدّة تؤثر على سعر الذهب العالمية وهي كالتالي:

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 يعزز بشكل عام وضعًا اقتصادياً محلياً جيداً في الولايات المتحدة مما يجعل من الدولار عملة احتياطيات أكثر مقبولية.

2) تأثير التضخم على سعر الذهب: يؤدي التضخم إلى تآكل القيمة الحقيقية للنقد.

ثالثاً: احتياطيات الدول من الذهب:

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

المصدر: www.ar.tradingeconomics.com

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 في الربع الثالث من عام 2024 فالجدول رقم (3) يوضح ذلك:

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

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 ألمح 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 احتياطيات الدول العربية من الذهب فالجدول رقم (2) يوضح ذلك.

أما يحفظ قيمته على المدى الطويل لاسيما في ظل تقلبات أسعار العملات.

خامسًا: 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 الفقدان، مما يزيد من الأعباء المالية على المستثمرين، هذه التكاليف الإضافية يمكن أن تقلل من العوائد الصافية للاستثمار، لاسيما إذا كانت مدة الاحتفاظ طويلة.

3) رغم أنَّ معدن الذهب والمعادن الثمينة تُعدُّ أصولاً قابلاً للتداول بسهولة نسبياً، إلا أنَّه وفي بعض الأحيان، قد يكون من الصعب بيع كميات كبيرة منها بسرعة دون أن يتأثر سعرها بصورة كبيرة، لاسيما في الأسواق

من الجدول رقم (3) يتضح تربع الهند كأكبر مستهلك للذهب في العالم ويعود سبب ذلك إلى 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 احتياطياتها من الذهب:

هناك أسباب عدّة تجعل البنوك المركزية تزيد من احتياطياتها 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 ملذاً آمناً في حالة الاضطرابات وعدم وضوح الرؤية أو الاستقرار، لاسيما مع ارتفاع معدلات التضخم عالمياً، ووجود أزمات جيوسياسية كالأزمة الروسية الأوكرانية، وهو ما يدفع البنوك المركزية إلى اللجوء لزيادة احتياطياتها.

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

4) تسعى البنوك المركزية إلى بناء محفظة متنوعة من الأصول حيث يُعد الذهب ملذاً

ملاذ آمن في الأزمات الاقتصادية والسياسية وتأثير أسعار الذهب بعوامل مثل سعر صرف الدولار، والتضخم، والاضطرابات السياسية، وأداء سوق الأوراق المالية. وتزيد البنوك المركزية احتياطياتها 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، وتكليف التخزين والتأمين، وصعوبة بيع كميات كبيرة بسرعة، ومخاطر التزوير. وتمتلك الولايات المتحدة الأمريكية أكبر احتياطي ذهب في العالم حيث يقدر بـ (8133.5) طناً أما العراق فيمتلك حالياً (162) طناً من الذهب ويحتل المرتبة الرابعة عربياً والمرتبة 24 عالمياً في احتياطيات الذهب.

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 استراتيجياتهم 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 شراكهم، مما يؤدي إلى تكبدهم خسائر كبيرة.

سادساً: الخلاصة:
تطور دور الذهب من أساس للنظام النقدي ("عيار الذهب" الذي ألغى عام 1971) إلى

” تقرير تحليل التضخم في العراق لعام 2024 ”¹

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

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 مؤقتاً. ومع ذلك، إذا تجاوزت هذه الزيادة في الطلب على الطاقة الإنتاجية للاقتصاد، وهو ما ينعكس في تضخم سحب الطلب.

تؤدي التوقعات أيضاً دوراً رئيساً في تحديد التضخم. فإذا توقع الأفراد أو الشركات ارتفاع الأسعار، فإنهم يدمجون هذه التوقعات في مفاوضات الأجور وتعديلات الأسعار التعاقدية (مثل زيادات الإيجار التلقائية). يحدد هذا السلوك جزئياً معدل التضخم في الفترة التالية؛ فبمجرد تفزيذ العقود وارتفاع الأجور أو الأسعار وفقاً لما هو متوقع عليه، تصبح التوقعات متحققه بذاتها. وبقدر ما يبني الأفراد توقعاتهم على الماضي القريب، سيتبع التضخم أنماطاً مماثلة بمرور الوقت، مما يؤدي إلى جمود التضخم. يعتمد محافظو البنوك المركزية بشكل متزايد على قدرتهم على التأثير على توقعات التضخم كأداة لخضنه. ويعلن صانعو السياسات عن

مقدمة: تُعد 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 يُعبر عن تكلفة هذه السلة في وقت مُعيّن مقارنةً بسنة الأساس بمؤشر أسعار المستهلك وتمثل النسبة المئوية للتغير في مؤشر أسعار المستهلك في فترة مُعيّنة تضخم أسعار المستهلك، وهو المقياس الأكثر استخداماً للتضخم.

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

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

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

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

النفط الخام في توليد الدخول مع ضعف المرونة الإنتاجية فإن أهم العوامل المحركة للتضخم هي:

1. الإنفاق العام: يعتمد الدخل الشخصي المتاح على العوائد النفطية التي تتوزع عن طريق الإنفاق على الشريحة الأكبر في المجتمع وهم الموظفون ومن يعيشونهم 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 الريعية التي تعتمد بشكل أساس على إيرادات الريع، لذا فإن ارتفاع الصادرات يؤدي إلى زيادة الدخول 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

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 للتبؤ، مفيد للاقتصاد. فإذا كان التضخم منخفضاً وقابلًا للتبؤ، يسهل رصده في عقود تعديل الأسعار وأسعار الفائدة، مما يقلل من تأثيره التشوهي. علاوة على ذلك، فإن معرفة ارتفاع الأسعار بشكل طفيف في المستقبل تحفز المستهلكين على الشراء في وقت أبكر، مما يعزز النشاط الاقتصادي. وقد جعل العديد من محافظي البنوك المركزية هدفهم الرئيس في سياساتهم الحفاظ على معدل تضخم منخفض ومستقر، وهي سياسة تسمى 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 المرونة وغير المرونة.

(5) متوسط مؤشر أسعار المستهلك المُخفض.

(6) مؤشر تكلفة المعيشة.

(7) مؤشر أسعار العقارات.

(1) محركات التضخم في العراق:

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

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، مُقاومةً بحصتها في إجمالي استهلاك جميع الأسر، يُحدد هذا الوزن تأثير تغير سعرها على المؤشر العام، أي يقيس ارتفاع الأسعار في الاقتصاد ولكنه ليس مؤشرًا 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 تُعد 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 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.

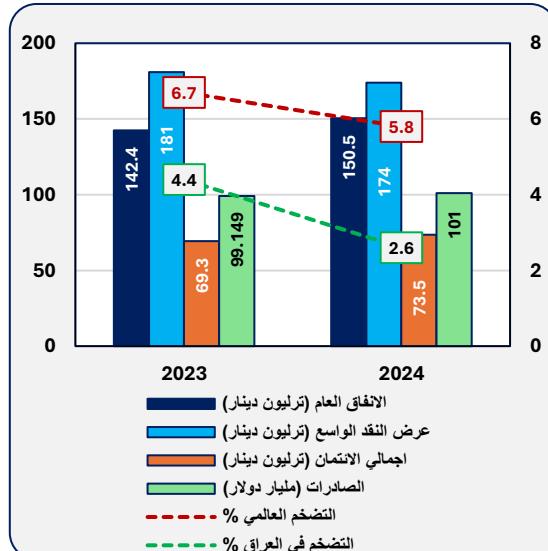
1.2 التضخم العام والأساس (على أساس سنوي):

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

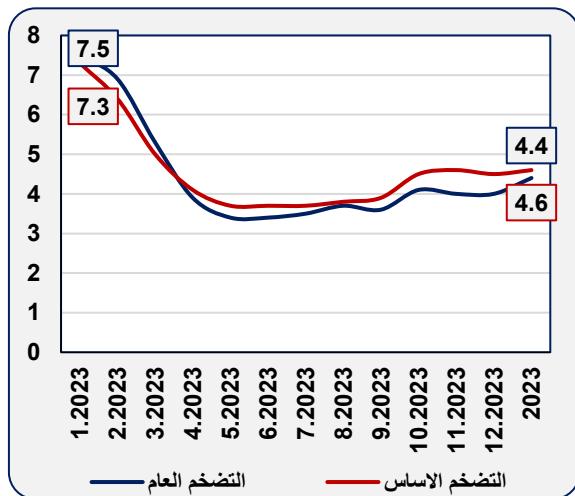
على التضخم في العراق كونه يعتمد بشكل كبير على الاستيرادات والتي ستؤثر على المستوى العام للأسعار داخل البلد. وبحسب بيانات موقع ستاتا، فقد سجل التضخم السنوي العالمي انخفاضاً من (6.7%) عام 2023 إلى (5.8%) عام 2024، نتيجة اتجاه البنوك المركزية نحو التشدد النقدي وفق رفع سعر الفائدة، إلى جانب استيعاب تبعات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

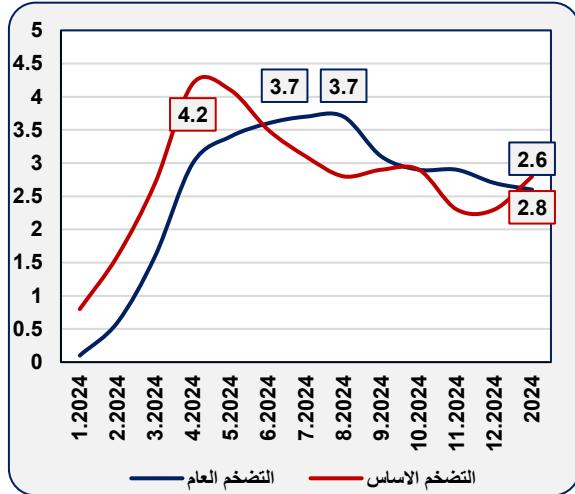
الشكل (1) تطور العوامل المحركة للتضخم في العراق عام 2024



الشكل (2) التضخم السنوي العام والأساس 2023



الشكل (3) التضخم السنوي العام والأساس 2024



2.2 أثر المجموعات المستبعدة على التضخم الأساس 2024:

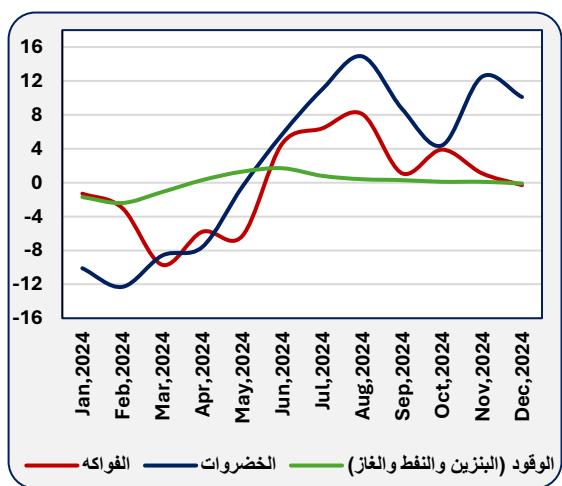
يركز التضخم الأساس على الاتجاهات المستمرة للتضخم، وذلك باستبعاد أسعار المنتجات الأكثر تقلباً، مثل الغذاء والطاقة، والتي تتأثر بشكل أكبر بالعوامل الموسمية أو ظروف العرض المؤقتة والذي يُراقب من قبل صانعي السياسة النقدية. ويحتسب التضخم الأساس في العراق بعد استبعاد بعض السلع ذات الأسعار المتذبذبة وهي مجموعة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

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

- سجل 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.

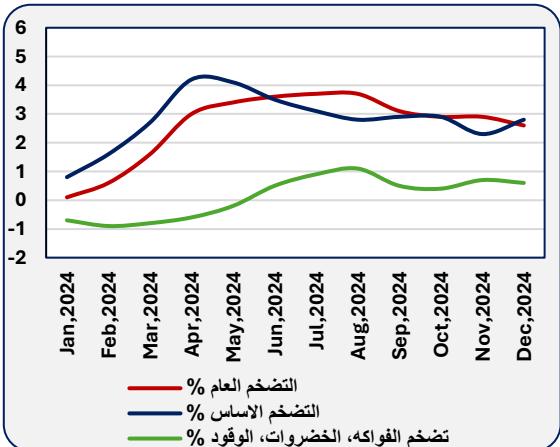
- سجل قسم السكن، المياه، الكهرباء، الغاز نسبة مساهمة (29.1%) في معدل التضخم السنوي 2024 الذي يشكل وزن

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

يلحظ من الشكل (4) إن منحنى التضخم العام مشابه لمنحنى تضخم الفواكه، الخضروات، الوقود، وإن منحنى التضخم الأساس يرتفع وينخفض بشكل معاكس لمنحنى تضخم الفواكه، الخضروات، الوقود، مما يفسر أثر استبعاد (الفواكه، الخضروات، الغاز) على منحنى 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 موسميتها 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.

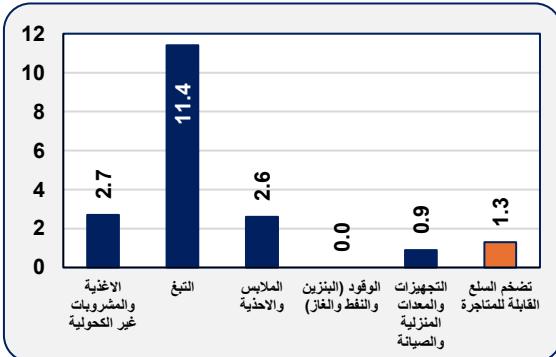
3) تضخم السلع القابلة وغير القابلة للمتاجرة:
 يتم تقسيم السلع والخدمات إلى مجموعات قابلة للمتاجرة وغير قابلة للمتاجرة هو أمر غاية الأهمية، كونه يحدد السلع التي يمكن استيرادها والتي تؤثر في معدل التضخم المحلي، إلى جانب ذلك، يمكن أن يؤدي التضخم في سلع معينة إلى التأثير على السلع غير القابلة للمتاجرة، كونها تتدخل 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 أثراها كبيراً كون ان العراق يلبي احتياجاته السلعية وفق الاستيرادات، وذلك لقصور المعرض السعوي المحلي.

بلغ التضخم السنوي للسلع القابلة للمتاجرة عام 2024، أي انه يسهم بنسبة 1.3% 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.

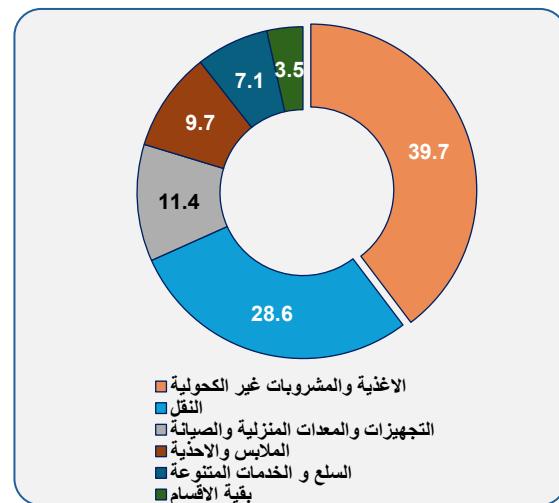
الشكل (8) تضخم السلع القابلة للمتاجرة عام 2024



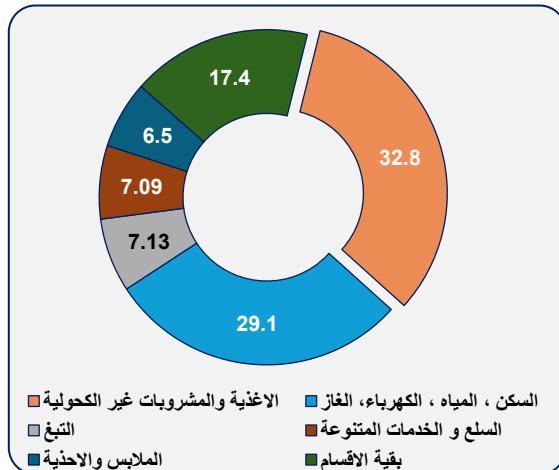
بلغت نسبة مساهمته (1.7%) عام 2023. 24.386% من سلة المستهلك، في حين بلغت نسبة مساهمته (1.7%) عام 2023.

- 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

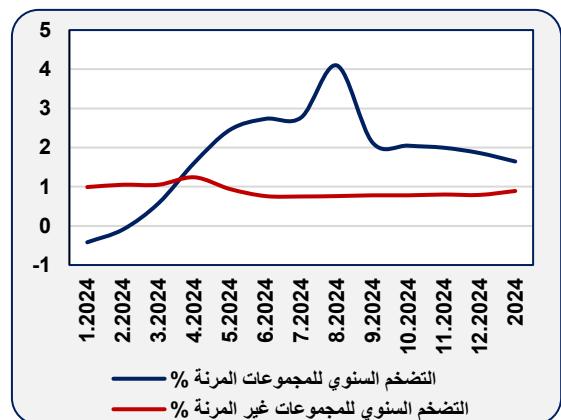


1.4 التضخم السنوي للمجموعات المرنة وغير المرنة:

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 عالمياً، في حال زيادة المعروض منها أو زيادة الطلب عليها محلياً فان الأسعار لا تستجيب لها، من جانب آخر تظهر بعض المجموعات السلعية استقراراً في الطلب عليها الأمر الذي يؤدي إلى استقرار أسعارها، مقابل مجموعات تتسم باستقرار المعروض منها كمفردات البطاقة التموينية. وفقاً لما ورد، فقد بلغ التضخم السنوي للمجموعات غير المرنة لعام 2024 (%) 0.9.

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

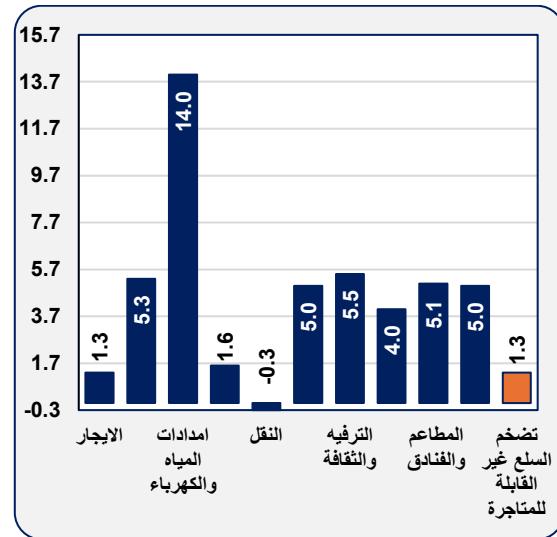
الشكل (10) التضخم السنوي للمجموعات المرنة وغير المرنة عام 2024



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 وزناً (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 تكيف فيها الأسعار بسرعة مع التغيرات في العرض والطلب.

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 تضخماً (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 الازمة 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.

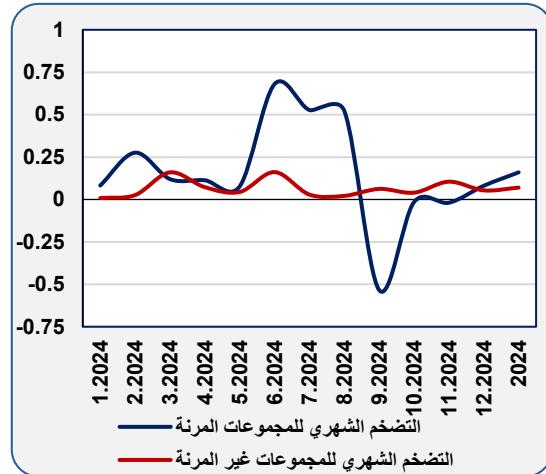
يعتمد مؤشر تكلفة المعيشة على مجموعة من العوامل التي تؤثر على القوة الشرائية للأفراد مقابل الحصول على السلع والخدمات (مثل الغذاء، والمشروبات، والملابس، والإيجار، والغاز والكهرباء، والتعليم، والرعاية الصحية).

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

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 آيلول 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

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.

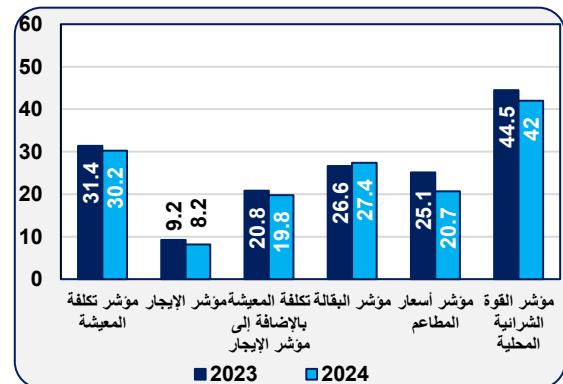
وتشير اتجاهات السوق إلى تحول نحو السكن العمودي. فمع محدودية الأراضي المتاحة في المناطق الحضرية، يقوم المطورون ببناء مبانٍ أطول لاستيعاب النمو السكاني.

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 مزيجاً من الاستهلاك في أوقات مختلفة، وبالتالي فهو غير مناسب لمقارنة أسعار مجموعات الاستهلاك في أوقات مختلفة، ولكن يمكن أن تتعكس 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 المصروفات التي يتحملها الأفراد أو الأسر لحفظ على نمط حياتهم اليومي، سجل مؤشر تكلفة المعيشة في العراق انخفاضاً بـ (30.2) نقطة في عام 2024 مقارنة بالعام السابق، حيث سجلت اغلب مؤشراتها 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

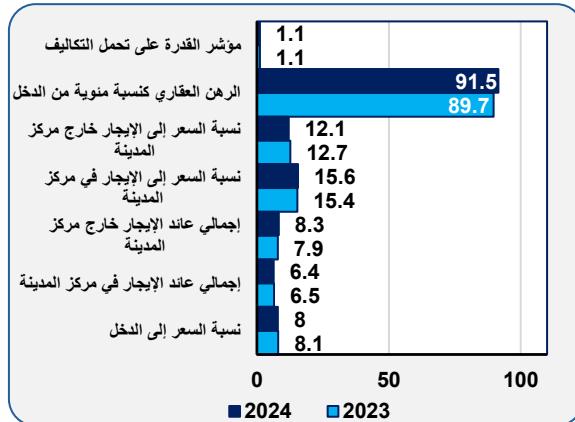


بالاعتماد على بيانات الموقع:
https://www.numbeo.com/property-investment/rankings_by_country.jsp?title=2024

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

الإيجار في مركز المدينة بنسبة (6.4%) وبنسبة (8.3%) خارج مركز المدينة، أما 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



والتي بدورها تعكس على مجموعة كبيرة من السلع والخدمات التي تتضمنها سلة المستهلك. يهدف مؤشر أسعار العقارات إلى قياس التغيرات في هذه المجموعات وتحليلها لفهم الاتجاهات والتقلبات في الاقتصاد وهو مقياس يُستخدم لتبني 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 نبيو العالمي، بينما سجل إجمالي العائد المتحقق من

”عرض ملخص عن تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي لعام 2024¹“

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

- سجل رصيد الأساس النقدي (M0) انخفضاً 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 مقارنةً بالعام السابق، ويُعرّى هذا الانخفاض إلى تراجع مكونات الأساس النقدي بجانبي 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 كُلِّ من المشتقات النفطية (النفط والغاز) ومجموعتي (الفواكه والخضروات) نسبة (2.8%).

- أمّا على مستوى السياسة النقدية أتجه البنك المركزي نحو تخفيض سعر الفائدة

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 إلى 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 وسياساته 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:

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

تسعة بنوك من بين البنوك المركزية التي تشرف على العملات العشر الأكثر تداولًا عالميًا بعقد عدة 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

(سعر السياسة) (Policy Rate) من 7.5% إلى (5.5%)، فيما تم رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي على الودائع الحكومية بنوعيها (الجارية، والأجلة) 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، الحالات 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. سجلت 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 فائتها. إذ قامت خمسة من أصل

الرسوم الكمركية على البضائع المستوردة، الأمر الذي يمكن أن يؤدي إلى خفض النشاط الاقتصادي بعد ارتفاع كلفة المواد الأولية المستوردة والداخلة 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 التغيرات 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 لتخفييف آثار الرسوم

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 الحرجية. 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 المسبوقة لرفع أسعار الفائدة. إذ يواجه الاحتياطي الفيدرالي تحدي في توجيهات سعر الفائدة، لأن خفض سعر الفائدة في وقت مبكر للغاية، يجعله يخاطر ببقاء التضخم فوق هدف (2%)، وإذا تحرك ببطء شديد لخفض أسعار الفائدة، فإنه يخاطر بالنشاط الاقتصادي عبر أسعار الفائدة المرتفعة وربما يؤدي إلى انكماس الاقتصاد، لاسيما بعد رفع

(2) عرض النقد بالمفهوم الضيق (M1):

سجل عرض النقد بمفهومه الضيق (M1) انخفاضاً بنسبة (4.7%) نهاية عام 2024 مقارنة بعام 2023، ليصل إلى (160.3) ترليون دينار مقابل (153.0) ترليون دينار في العام الماضي، ويعزى ذلك بالدرجة الأساس إلى انخفاض العملة خارج البنوك بنسبة (1.3%) لتسجل (93.4) ترليون دينار مقابل (94.6) ترليون دينار في عام 2023 وتشكل 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 وتشكل 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 2024-2023



الكردية 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 ملغاً قدره (142.3) ترليون دينار في عام 2024 مقابل (165.2) ترليون دينار في عام 2023، ويعزى 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 الداخلية في الأساس النقدي بالرغم من ارتفاع الموجود النقدي من جانب الاستخدامات.

جدول (1) الأساس النقدي (M0) عامي (2024-2023)

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

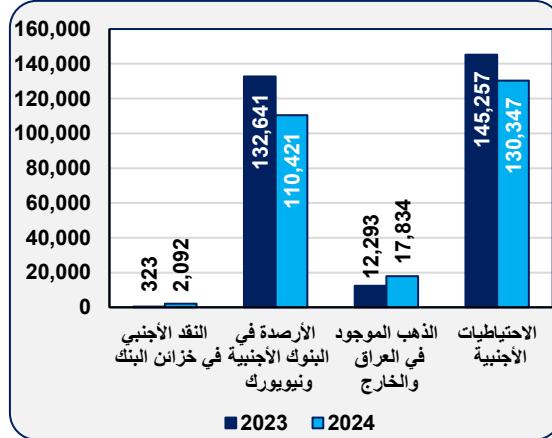
4) الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك

المركزي العراقي:

سجل رصيد الاحتياطيات الأجنبية نهاية عام 2024 انخفضاً بنسبة (10.3%) عن العام السابق ليبلغ (130.3) تريليون دينار مقارنة بـ (145.3) تريليون دينار نهاية عام 2023.

يعزى هذا الانخفاض إلى تراجع الأرصدة في البنوك الأجنبية ونيويورك وبنسبة (16.8%) لتبلغ (110.4) تريليون دينار لعام 2024 مقابل (132.6) تريليون 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) تريليون دينار نهاية عام 2024 مقابل (12.3) تريليون دينار نهاية عام 2023.

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



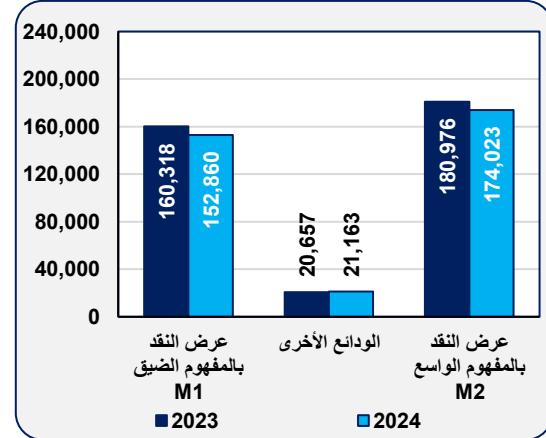
3) عرض النقد بالمفهوم الواسع (M2)

(السيولة المحلية):

سجل عرض النقد بمعناه الواسع (M2) (السيولة المحلية) نهاية عام 2024 انخفضاً بلغت نسبته (3.8%) عن عام 2023 ليسجل (174.0) تريليون دينار مقابل (181.0) تريليون دينار لعام 2023 وليشكل ما نسبته (47.9%) من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية البالغ (363.5) تريليون 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) تريليون دينار لعام 2024 مقابل (20.7) تريليون 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 2024-2023 (مليار دينار)



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 تفيذاً لأهداف سياسة البنك المركزي النقدية.

بهدف منح الائتمان إلى المصادر وبما يضمن السيطرة على السيولة المصرفية والتأثير فيها عن طريق معدلات الفائدة (الإشارات السعرية) التي وضعت لكل نوع منها وفقاً لما يأتي:

- الائتمان الأولي (7.50)% سنوياً.
- الائتمان الثاني (8.5)% سنوياً.
- قرض الملاجأ الأخير (9)% سنوياً.

إلا أنه لم يقم أي بنك بأخذ هذه التسهيلات.

3) الاحتياطي الإلزامي:

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

ويعزى ذلك إلى ارتفاع الاحتياطي الإلزامي على ودائع المصارف الحكومية بنسبة (10.6)% ليبلغ (17.8) تريليون

ثانياً: تطورات أدوات السياسة النقدية غير المباشرة:

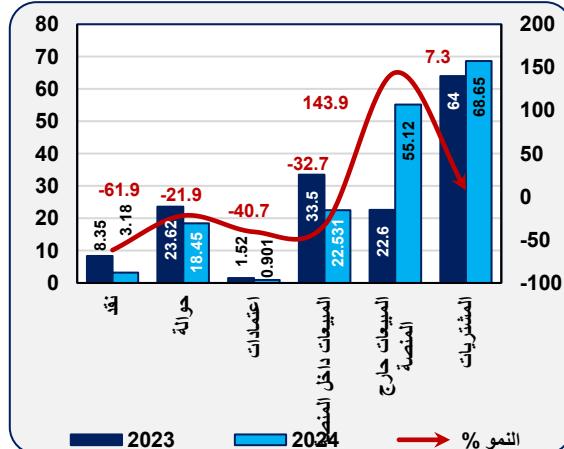
1) منصة بيع العملة الأجنبية:

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.

أمّا 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)



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 والخدمات الخارجية الناجمة عن تقلبات أسعار النفط وارتفاع بعض السلع الأساسية لاسيما (الغذائية وال الحديد وأجور النقل) في الأسواق العالمية.

عند مقارنة المكونات الرئيسية لسلة السلعية للمستهلك لعام 2024 مع العام السابق، يُلحظ ارتفاع جميع مجموعات الرقم القياسي باستثناء مجموعة النقل.

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

سجلت مجموعة الأغذية والمشروبات غير الكحولية ارتفاعاً بنسبة (2.6%) نتيجة ارتفاع معظم فقرات 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 فقراتها (الإيجار، صيانة

دينار مقارنة مع (16.1) تريليون دينار عام 2023 وارتفاع حجم الاحتياطي الإلزامي على الودائع لدى المصارف الخاصة بنسبة (15.4%) ليسجل (3.1) تريليون دينار 2023 مقابل (2.6) تريليون 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 معدّل 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 الحضر والفواكه (107.5) نقطة عام 2024 مقابل (104.6) نقطة عام 2023 ليُنخفض التضخم الأساس من (4.6%) عام 2023 إلى (2.8%) عام 2024،

ثالثاً: التضخم العام (على أساسٍ شهري): سجّلت 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 الآخرين من عام 2024، حيث أثرت 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: المخفض الضمني لأسعار الناتج المحلي الإجمالي (الرقم القياسي الضمني) لعام 2024 مقارنة بعام 2023:

يعد المخفض 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 مخفض الناتج المحلي الإجمالي ارتفاعاً بنسبة (4.4%) هذا العام ليبلغ

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

وقد جاءت تفاصيل النصف الآخر والذي يشكّل 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 المنزليّة والصيانة بنسبة (0.9%) نتيجة ارتفاع فرعي (الأثاث والتجهيزات) والأجهزة المنزليّة.

- ارتفعت مجموعة الاتصال (الاتصال والخدمات المتنوعة) بنسبة (5.0%) لكل منها.

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

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

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

171.6% مقابل 164.4% عام 2023، مما يدل على إن الناتج بالأسعار الجارية قد ارتفع بنسبة أعلى من الناتج بالأسعار الثابتة، مما يدل على إن هناك ارتفاعاً بالأسعار السلع والخدمات المنتجة داخلية.

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

المخض الصناعي = الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية / الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة * 100

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 بتكليف الشحن والتعريفات الكمركية الجديدة التي تفرض على السلع. ارتفاع معدل التضخم المستورد من (1.6%) عام 2023 إلى (1.8%) عام 2024، ويعزى ذلك إلى ارتفاع الاستيرادات بنسبة كبيرة بالرغم من انخفاض التضخم العالمي.

خامساً: التضخم المستورد: يمكن أن تؤدي تغيرات سعر الصرف لبلد ما إلى التأثير على أسعار السلع والخدمات وهو ما يعكس 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

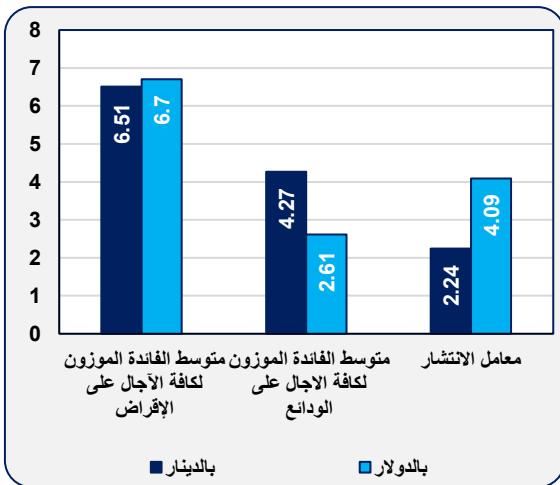
جدول (3) الرقم القياسي للاستيرادات عامي 2023-2024

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 (4-2%).

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



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

تعد مؤشرات كفاية الاحتياطيات الأجنبية مقياس لمدى الاستخدام الأمثل لاحتياطيات 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 يعبر عن كفة الأموال في القطاع المصرفي يتم حسابه من في إعطاء أوزان نسبية لمساهمة المصارف في جذب الودائع ومنح القروض من في مُعَدَّلات الفائدة التي تحددها. أذ تشير البيانات في الشكل إلى إن متوسط معدل الفائدة الموزون على الإيداع في عام 2024 سَجَّل (4.27%) بالدينار العراقي، مقابل (2.61%) بالدولار الأمريكي، في حين سَجَّل معدل الفائدة الحقيقي على الإيداع بالدينار العراقي عام 2024 (1.67%) وهي قليلة بالمقارنة مع تكفة الفرصة البديلة.

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

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

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

جدول (4) مؤشرات كفاية الاحتياطيات الأجنبية عامي 2023-2024 (ترiliون دينار)

السنة	الاحتياطيات الأجنبية	M2	العملة المصدرة	الاحتياطيات الأجنبية / M2 (%)	الاحتياطيات الأجنبية / العملة المصدرة (%)	الاحتياطيات / أشهر الاستيرادات (شهر)
2024	130.3	145.3	174.0	80.3	74.9	18.3
2023	145.3	181.0	100.5	143.2	129.7	15.3

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.

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

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

الم 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.

ثالثاً: معامل الاستقرار النقدي (مقياس الضغط التضخمي):

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

كما يلاحظ انخفاض القوة الشرائية للدينار عند استخدام الرقم القياسي لأسعار المستهلك بعد الاستبعاد (التضخم الأساس) بشكلٍ 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 للنقد لا زالت عند مستوياتها المقبولة بالرغم من أن البلد يشهد ارتفاعاً طفيفاً في المستوى العام للأسعار.

سادساً: المضاعف النقدي (m):

يقيس المضاعف النقدي مقدرة البنك 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%)، ويعزى 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 للتتدفقات الأجنبية من في السحب من الاحتياطيات الأجنبية لإبقاء الأساس النقدي مستقراً بغية المساهمة في تحسين بعض

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

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.

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

”عرض ملخص عن تقرير الاستقرار المالي لعام 2024“

قسم الاستقرار النقدي والمالي - دائرة الاحصاء والابحاث - mfc.dept@cbi.iq

ترليون دينار في عام 2023 إلى (20.54) ترليون دينار في عام 2024، بمعدل نمو بلغ (7.74%)، ويعزى 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 ثلاثة دفعات، بمبلغ (50) مليار دينار لكل دفعات ابتداءً من الدفعة الأولى، ورغم الانخفاض التفيف في إجمالي الموجودات من (205.25) ترليون دينار إلى (203.33) ترليون دينار بنسبة (0.94%) للمرة 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 بالانتمان، فقد سجل مؤشرًا إيجابيًّا بارتفاعه من (95.66) ترليون دينار إلى (102.24) ترليون دينار، بنمو قدره (6.87%) للمرة ذاتها، مدفوعاً بمبادرات البنك المركزي العراقي الهدافة إلى تمويل القطاعات الاقتصادية الحيوية. كما ارتفع الانتمان النقدي من (69.25) ترليون دينار إلى (73.46) ترليون دينار، بمعدل نمو بلغ (6.08%) للمرة ذاتها، مما يعكس الدور المحوري للبنك المركزي العراقي

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

إن التقدم المحقق في مجالات التحول الرقمي، وتطوير أنظمة المدفوعات، ودعم الانتمان الموجه للقطاعات الإنتاجية، يعكس التزام البنك المركزي العراقي ببناء قطاع مالي مرن وحديث قادر على التفاعل مع التحديات وداعم للنمو الاقتصادي، وتأكد 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، بتكويناته 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)

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 إلى 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، أما 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.

في تحفيز النشاط الاقتصادي عبر النظام المالي.

أما القطاع المالي غير المالي، 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 أطهه التنظيمية لضمان استدامة مساهمه 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 بها البنوك المركزية والسلطة النقدية لتعزيز الاستقرار المالي على مستوى النظام ككل، وتقسم هذه الأدوات إلى 3 أنواع استناداً إلى 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 فإن المصارف تجاوزت الحد الأدنى والبالغ (100%).

(%) 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 وتعود هذه النسب منخفضة ولا تؤثر على مستويات الاستقرار المالي.

الفصل الخامس: تطورات البنية المالية التحتية:
شهدت البنية التحتية المالية في العراق تطويراً 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 المصرفية 2024-2029، بالتعاون مع الوكالة الألمانية GIZ، بهدف دعم تمويل القطاع الخاص لاسيما المشاريع الصغيرة والمتوسطة، وتحقيق التوسيع 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 المقاصلة الإلكترونية (ON-US)، ونظام المقاصلة الداخلية (ACH)، حيث سجلت هذه الأنظمة نمواً ملحوظاً في عدد الحركات والقيمة المالية، مما يعكس زيادة ثقة

بلغت نسبة تغطية السيولة LCR (%) 108.68) ونسبة صافي التمويل المستقر NSFR (%) 127.65 للعام نفسه، وكل من النسبتين متباوزتين للحد الأدنى البالغ (%) 100).

لقد بلغت نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص لهذه المصارف إلى الائتمان المقدم للقطاع الخاص الكلي بمقدار (%) 75.37 للعام نفسه، أما الائتمان المتغير لهذه المصارف النظامية إلى الائتمان النقدي للمصارف النظامية فقد بلغ (%) 4.69 للعام نفسه، ونسبة الائتمان المتغير 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 المقدم 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 التوسيع فيه دون مخاوف كبيرة، حيث أن نسبة الائتمان للقطاع العائلي (40.91%) من إجمالي الائتمان وبنسبة

التضخم) على نسبة القروض المتعثرة، وتکلّل هذا الأنماذج بأن العلاقة عكسيّة 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 بالمثبت الديناميكي للتضخم بعد تطبيق المنصة الإلكترونية للتحويلات الخارجية.

الفصل السابع: مؤشر الاستقرار المالي: حافظ المؤشر على مستوى 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.

سُجِّلَ 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(0.182) على التوالي في عام 2024، بينما انخفض مؤشر القطاع المصرفي ليصل إلى (0.182) للعام نفسه.

المستخدمين وتوسّع استخدام الأدوات المالية الرقمية.

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

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

الفصل السادس: اختبارات الأوضاع الضاغطة الكلية:

تُحلَّ 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، وتکلّل هذا الأنماذج بأن العلاقة عكسيّة بين معدل نمو الأصول السائلة ومعدل نمو كل من (القروض المتعثرة، الأصول المرجحة بالمخاطر)، أما لباقي المتغيرات فقد ظهرت العلاقة طردية مع معدل نمو الأصول السائلة.

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

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

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

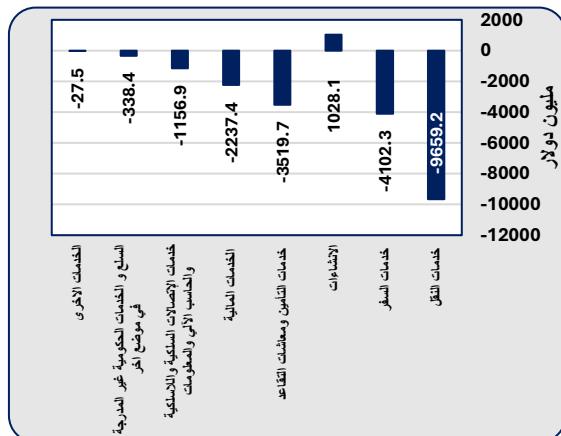
المدفوع إلى الشركات النفطية الأجنبية بقيمة (13342.6) مليون دولار، أما الاستيرادات الكلية فقد سجلت مبلغاً مقداره (87410.0) مليون دولار على أساس سيف و (74298.5) مليون دولار على أساس فوب، حيث تم استقطاع نسبة (15%) من قيمة الاستيرادات الكلية عن تكاليف الشحن والتأمين لتحويلها من سيف إلى فوب.

(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 المقبولات مبلغاً مقداره (10205.3) مليون دولار تحقق أغلبها في بند السفر والذي يضم القادمين إلى العراق من الرعایا العرب والأجانب لأغراض السياحة وزيارة العتبات المقدسة. شكل (2).

الشكل (2) صافي الخدمات السنوي 2024

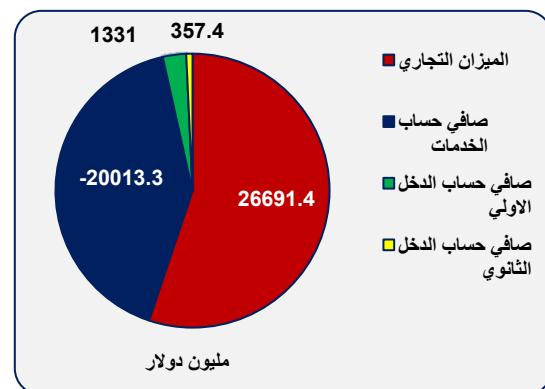


في ضوء ما متوفّر من بيانات، أظهرت نتائج ميزان المدفوعات العراقي في عام 2024 عجزاً مقداره (12754.4) مليون دولار، إذ أسهمت عوامل عدّة في تحقيق هذا العجز، والتي تتعكس عبر استعراضنا لمكونات ميزان المدفوعات العراقي على النحو الآتي:

أولاً: الحساب الجاري:

يعكس مؤشر الحساب الجاري في ميزان المدفوعات سلوك الدولة وفق الموازنة العامة للدولة وسلوك القطاع الخاص، فيحسب 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



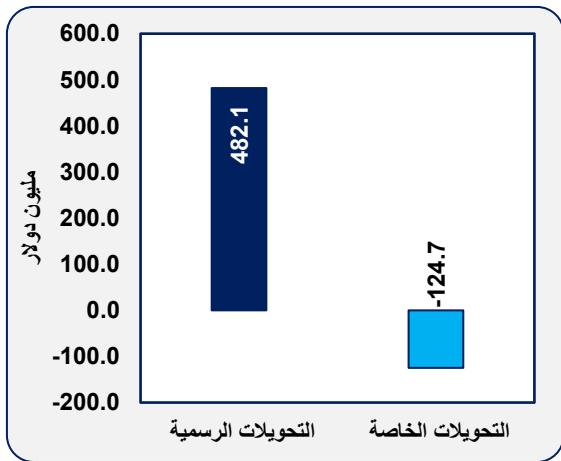
1) الميزان التجاري:

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

4) حساب الدخل الثانوي:

حقق صافي حساب الدخل الثانوي في عام 2024 فائضاً بلغ (357.4) مليون دولار، نتيجة زيادة المقبولات البالغة (566.5) مليون دولار، تمثل أغلبها مساعدة مقدمة إلى العراق من المنظمات الدولية كمساعدات إنسانية إلى 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 إلى 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.

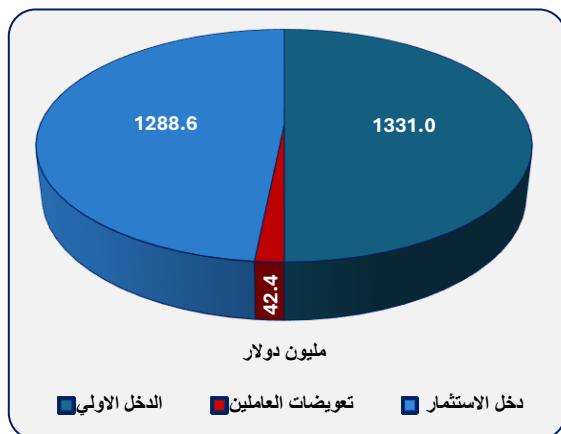
ثالثاً: الحساب المالي:

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

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 المقبولات حيث بلغت قيمتها (4563.1) مليون دولار والتي تمثل فوائد الودائع بالعملات الأجنبية وفوائد أدوات الخزائن الأجنبية وارتفاع فوائد الاستثمار الأوروبي للبنوك الخارجية إضافة إلى 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.

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

(3) صافي الاستثمار الآخر:

حقق صافي الاستثمار الآخر في عام 2024 مبلغًا مقداره (6323.4) مليون دولار نتيجة زيادة الأصول المالية لشركات الإيداع وصافي الودائع في الخارج بقيمة (878.9)، (2682.0)، (5149.7) مليون دولار وعلى التوالي، فيما سجل جانب المطلوبات لحساب الاستثمار الرسمي انخفاضًا مقداره (12754.4) مليون دولار نتيجة انخفاض الالتزامات على الحكومة إضافة إلى تسديدات القروض.

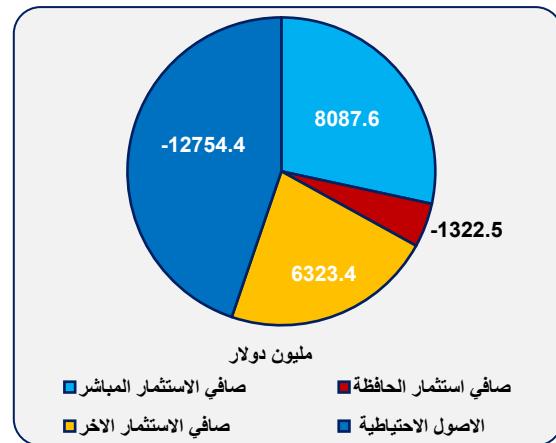
(4) الأصول الاحتياطية (الاحتياطيات الرسمية): سجلت الأصول الاحتياطية للبنك المركزي في عام 2024 انخفاضاً بلغ (12754.4) مليون دولار، نتيجة انخفاض الموجودات الأجنبية من العملة والودائع والمشتقات المالية.

رابعاً: فقرة صافي السهو والخطأ:

حققت فقرة صافي السهو والخطأ في عام 2024، مبلغًا 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.

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

الشكل (5) مكونات الحساب المالي سنوي 2024



1) صافي الاستثمار المبادر:

حقق صافي هذا الحساب في عام 2024 مبلغًا 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 لشركات النفطية الأجنبية العاملة في العراق وتسديدات الاتفاقيات الصينية.

2) صافي استثمار الحافظة:

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

شروط النشر

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

- تكون الهمامش 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 والهمامش 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) استخدامه في جميع الجامعات والماضي البحثية أو بأي نظام مراجع آخر، مع ضرورة توحيد أسلوب تنسيق المراجع في التقرير أو ورقة العمل.

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

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