



تقرير الاستقرار النقدي

الربع الثالث 2025

Central Bank of Iraq

البنك المركزي العراقي

Statistics & Research Department

دائرة الإحصاء والابحاث

Monetary & Financial Stability Division

قسم الاستقرار النقدي والمالي

تقرير الاستقرار النقدي
(الربع الثالث 2025)

Monetary Stability Report
(Third Quarter 2025)

البنك المركزي العراقي

2025

الاسم: (تقرير الاستقرار النقدي/ الربع الثالث 2025) / العدد الخامس.

الوصف: العاصمة بغداد - البنك المركزي العراقي / يصدر التقرير بصورة دورية كل ثلاثة أشهر، وقد بدأ إصداره في عام 2024.

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

هاتف: 8165171

ص. ب: 64

فاكس: 0096418166802

البريد الإلكتروني: cbi@cbi.iq

وصف التقرير

يصدر تقرير الاستقرار النقدي بصورة دورية، وبواقع مرة كل ثلاثة أشهر، بهدف توفير رؤية شاملة عن تطورات الأداء النقدي في الاقتصاد العراقي، من خلال تحليل مجموعة من المؤشرات النقدية والمالية التي تُمكّن من تشخيص الواقع النقدي وتقييم مستوى الاستقرار النقدي في العراق.

يمكنكم الاقتباس من التقرير وفق الصيغة الآتية:

البنك المركزي العراقي، تقرير الاستقرار النقدي الربع الثالث 2025، العدد الخامس، بغداد، 2025.

ترسل طلبات الحصول على هذا العدد إلكترونياً إلى العنوان الآتي:

Mfs.dept@cbi.iq

الطبعة العربية/ البنك المركزي العراقي 2025

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

1**1. الفصل الأول: تحليل تطور متغيرات الاستقرار النقدي في العراق****1****1.1 صافي الاحتياطيات الأجنبية ومدى قدرتها على تحقيق الاستقرار النقدي****2****2.1 حجم المقبولات النقدية وأثرها على صافي الاحتياطيات الأجنبية وحجم العملة المصدرة****4****3.1 المدفوعات النقدية الالزامية لتعطية الإنفاق العام وأثرها على حجم العملة المصدرة****5****4.1 حجم الأثر بين المدفوعات والمقبولات النقدية في التضخم وسعر صرف السوق****6****5.1 مكونات الأساس النقدي****6****1.5.1 الأساس النقدي من جانب الموجودات في ميزانية البنك المركزي العراقي****8****2.5.1 الأساس النقدي من جانب المطلوبات في ميزانية البنك المركزي العراقي****9****6.1 حجم العملة في التداول وأثرها على الاستقرار النقدي****10****7.1 سعر السياسة النقدية****10****8.1 الاحتياطي الإلزامي****12****2. الفصل الثاني: تحليل تطور مؤشرات الاستقرار النقدي****12****1.2 معايير الاستقرار النقدي****12****1.1.2 معامل الاستقرار النقدي بناءً على مرونة النقود للتغيرات في الناتج****13****2.1.2 فائض المعروض النقدي****14****3.1.2 معامل الاستقرار النقدي بناءً على مرونة عرض النقد للتغيرات الأسعار****15****4.1.2 المضاعف النقدي****16****5.1.2 سرعة دوران النقود****17****2.2 معايير كفاية الاحتياطيات الأجنبية****17****1.2.2 نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة****18****2.2.2 نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع M2****19****3.2.2 مؤشر تعطية الاستيرادات**

| | |
|----|---|
| 20 | 3.2 مؤشرات الانضباط المالي |
| 20 | 1.3.2 نسبة إجمالي الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية |
| 21 | 2.3.2 نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية |

الصفحة

قائمة الأشكال

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



المقدمة:

يمثل الاستقرار النقدي أحد الركائز الأساسية للاقتصاد الكلي وللبنك المركزي العراقي دور محوري في تحقيقه وفق إدارة السياسة النقدية بما يضمن ضبط معدلات التضخم واستقرار سعر صرف الدينار العراقي والحفاظ على القوة الشرائية للعملة المحلية، ولتحقيق هذه الأهداف يُوظف البنك المركزي العراقي مزيجاً من الأدوات النقدية التقليدية إلى جانب استخدام أدوات غير تقليدية يتم اعتمادها وفقاً لطبيعة المتغيرات الاقتصادية والمالية المائدة، ويعُد الاستقرار النقدي عاملاً رئيساً في تعزيز الثقة بالنظام المالي والمصرفي، وجذب الاستثمارات الأجنبية، بما يسهم في دعم فرص تحقيق نمو اقتصادي مستدام.

وتأتي أهمية هذا التحليل في ظل التحديات التي تفرضها تقلبات أسعار النفط واستمرار التوسيع في الإنفاق العام، وما يتربّع عليهما من ضغوط محتملة على الاستقرار النقدي، الأمر الذي يستدعي تقييماً دقيقاً لفاعلية أدوات السياسة النقدية المتبعة.

وانطلاقاً من هذا الدور الحيوي يهدف هذا التقرير إلى تحليل واقع الاستقرار النقدي في العراق في الفصل الثالث من عام 2025، عبر استعراض أبرز المؤشرات النقدية وتقدير كفاءة الإجراءات المتخذة لضبط السيولة النقدية، ومدى فاعلية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي والمالي في ظل التطورات الاقتصادية المحلية والخارجية.

الملخص:

يُظهر تحليل تطورات الاستقرار النقدي في العراق في الفصل الثالث من عام 2025، إن البنك المركزي العراقي انتهج سياسة نقدية حذرة ومشددة نسبياً، هدفت إلى ضبط مستويات السيولة النقدية واحتواء الضغوط التضخمية، في ظل تراجع أسعار النفط واستمرار التوسيع في الإنفاق العام، وقد أسهم تكثيف عمليات التعقيم النقدي وارتفاع حجم المقبولات النقدية في امتصاص جزء ملحوظ من السيولة المتداولة، مما انعكس في تراجع حجم العملة المصدرة وانخفاض عرض النقد الواسع، ودعم استقرار المستوى العام للأسعار، وفي إطار مساعي البنك المركزي العراقي لتعزيز الاستقرار النقدي في الفصل الثالث من عام 2025 تم توسيع نطاق عمليات إدارة السيولة، مما

أُسهم في ارتفاع المقبولات النقدية من (20.09) ترليون دينار في الفصل الثالث من عام 2024 إلى (21.67) ترليون دينار في الفصل ذاته من عام 2025.

وقد اعتمد البنك المركزي العراقي بشكلٍ رئيس على الاحتياطيات الأجنبية كأداة محورية للحفاظ على الاستقرار النقدي، وتوجه إلى سياسة التعقيم النقدي لاحتواء الأثر النقدي لتدخلاته في سوق الصرف، وقد بقي صافي الاحتياطيات الأجنبية عند مستويات آمنة مكنت البنك من تغطية واردات العراق لمدة 14 شهراً، وكما غطت صافي الاحتياطيات الأجنبية ما يعادل (75.17%) من إجمالي عرض النقود الواسع (M2)، ما يعكس قوة الموقف الخارجي وقدرة البنك المركزي العراقي على دعم استقرار سعر الصرف.

وعلى الرغم من ارتفاع الإنفاق العام بنسبة (5.37%) في الفصل الثالث من عام 2025 مقارنةً بالفصل نفسه من عام 2024، إلا أن حجم العملة المصدرة سجل تراجعاً بنسبة (4.27%) خلال المدة ذاتها ليبلغ (99.68) ترليون دينار في الفصل الثالث من عام 2025، وهو ما يُشير إلى فاعلية أدوات السياسة النقدية في الحد من الأثر التوسيعى للسياسة المالية عبر تعزيز عمليات التعقيم النقدي، حيث ارتفعت المقبولات النقدية بنسبة (7.84%)، الأمر الذي أُسهم في انخفاض عرض النقد الواسع (M2) بنسبة (5.2%).

ورغم هذا الأداء النقدي المنضبط، ما زال القطاع المالي يواجه تحديات هيكلية، إذ بلغت نسبة الإنفاق العام (49.49%) من الناتج المحلي الإجمالي في الفصل الثالث من عام 2025، مما يدل على أن النشاط المالي لازال بالاتجاه التوسيعى، مما قد يُولد ضغوطاً تضخمية مستقبلية في ظل غياب إجراءات مالية انضباطية موازية.

وفي ظل محدودية الإيرادات غير النفطية، أرتفع الدين العام الداخلي من (78.87) ترليون دينار إلى (90.61) ترليون دينار للمدة ذاتها، مما يُنذر بتزايد الأعباء التمويلية مستقبلاً، لذا فإن استمرار هذا الاتجاه يتطلب مراجعة شاملة لسياسة الإنفاق، وتبني قواعد مالية صارمة تضمن الاستدامة المالية عبر تقليل الاعتماد على الموارد النفطية، بما يسهم في تخفيف الضغوط على القطاع النقدي ويعزز قدرة الاقتصاد العراقي في مواجهة الأزمات المستقبلية.

الفصل الأول

تحليل تطور متغيرات الاستقرار النقدي في العراق

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

1.1 صافي الاحتياطيات الأجنبية ومدى قدرتها على تحقيق الاستقرار النقدي:

يُعد صافي الاحتياطيات الأجنبية أحد أهم أدوات البنك المركزي العراقي في دعم الاستقرار النقدي، نظراً لارتباطه المباشر بقدرة السياسة النقدية على الحفاظ على قيمة الدينار العراقي وتعزيز متانة الموقف الخارجي للاقتصاد. وتبرز أهمية هذه الاحتياطيات وفق دورها في امتصاص الصدمات الخارجية، لاسيما تلك المرتبطة بتقلبات أسعار النفط، فضلاً عن دورها في تعزيز الثقة بقدرة العراق على الإيفاء بالتزاماته تجاه المؤسسات المالية الدولية، وتبقى هذه الاحتياطيات حساسة لحركة الإيرادات النفطية، التي تمثل المصدر الرئيس لتدفقات العملة الأجنبية، كما تتأثر بعمليات التعقيم النقدي التي ينفذها البنك المركزي لسحب فائض السيولة من السوق، نظراً لاعتماد هذه العمليات في جانب منها على توظيف الأصول الأجنبية.

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



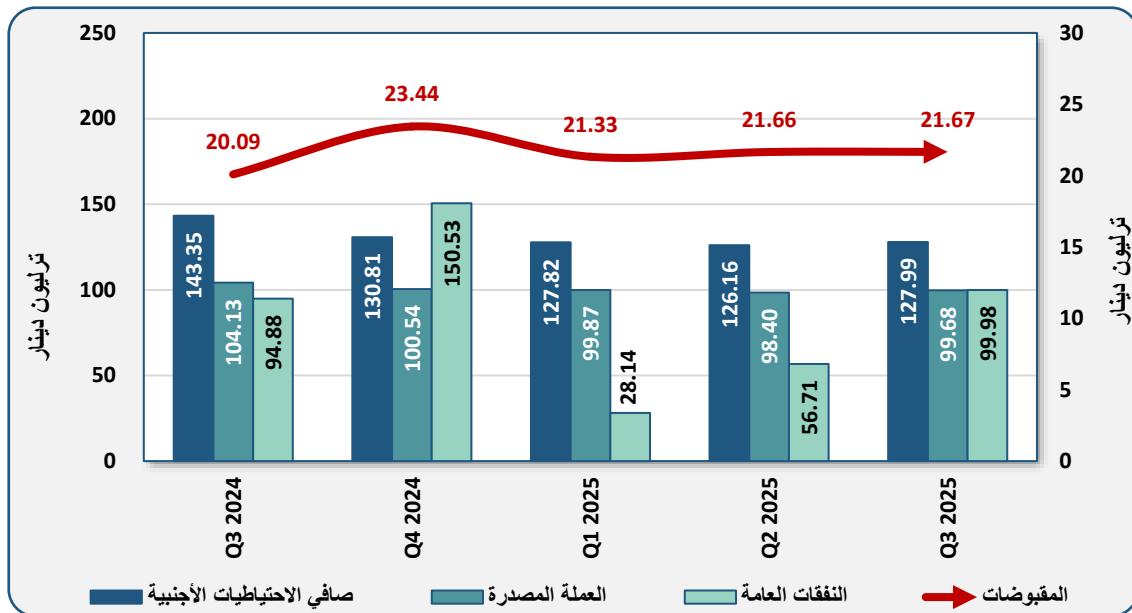
الشكل (1) يُبيّن أنَّ أسعار النفط تراجعت من (79.73) دولاراً في الفصل الثالث من عام 2024 إلى (67.36) دولاراً للفصل ذاته من عام 2025، وهو ما انعكس مباشرة على صافي الاحتياطيات الأجنبية إذ سُجلَّ انخفاضاً من (143.35) تريليون دينار إلى (127.99) تريليون دينار لالمدة ذاتها، ويعزى هذا الانخفاض إلى لجوء البنك المركزي العراقي إلى سحب السيولة النقدية من السوق عبر تكثيف عمليات التعقيم النقدي بهدف الحد من الضغوط التضخمية والحفاظ على الاستقرار النقدي، مما أدى إلى ارتفاع المقبولات النقدية بنسبة (7.84%) لترتفع من (20.09) تريليون دينار إلى (21.67) تريليون دينار لالمدة ذاتها، وعليه فإن انخفاض أسعار النفط بنسبة (15.52%) إلى جانب ارتفاع المقبولات النقدية بنسبة (7.84%) قد أسهما بشكل مباشر في خفض صافي الاحتياطيات الأجنبية بنسبة (10.71%) لالمدة ذاتها، إضافة إلى أثر عجز الموازنة الذي يزيد من الضغوط على الاحتياطيات الأجنبية عبر توسيع الحاجة لتمويل الإنفاق الحكومي.

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

تُمثل المقبولات النقدية إجمالي العملة المحلية التي يحصل عليها البنك المركزي العراقي من مصادر عدّة، وفي مقدمتها عمليات بيع العملة الأجنبية، وتُعد هذه المقبولات إحدى القنوات الرئيسية التي تنتقل عبرها آثار السياسة النقدية إلى المتغيرات النقدية الكلية. إذ يؤثر حجم المقبولات النقدية بشكل مباشر في كلٍ من صافي الاحتياطيات الأجنبية وحجم العملة المصدرة، فضلاً عن انعكاساته على مكونات عرض النقد بمختلف تعريفاته.

وعادةً ما يؤدي ارتفاع المقبولات النقدية إلى امتصاص السيولة من السوق مما يحد من نمو العملة المصدرة بما في ذلك النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي، وهو ما يدعم تحقيق الاستقرار النقدي ويسهم في تقليل الضغوط التضخمية. غير أن هذا الأثر الإيجابي يقابله أثر معاكس يتمثل في تراجع صافي الاحتياطيات الأجنبية، نتيجة لقيام البنك المركزي بدفع المزيد من العملة الأجنبية مقابل الدنانير المحلية، الأمر الذي يعكس المفاضلة القائمة بين تعزيز الاستقرار النقدي الداخلي والحفاظ على مستويات كافية من الاحتياطيات الأجنبية.

الشكل (2)¹ العلاقة بين حجم المقبولات النقدية وصافي الاحتياطيات الأجنبية وحجم العملة المصدرة



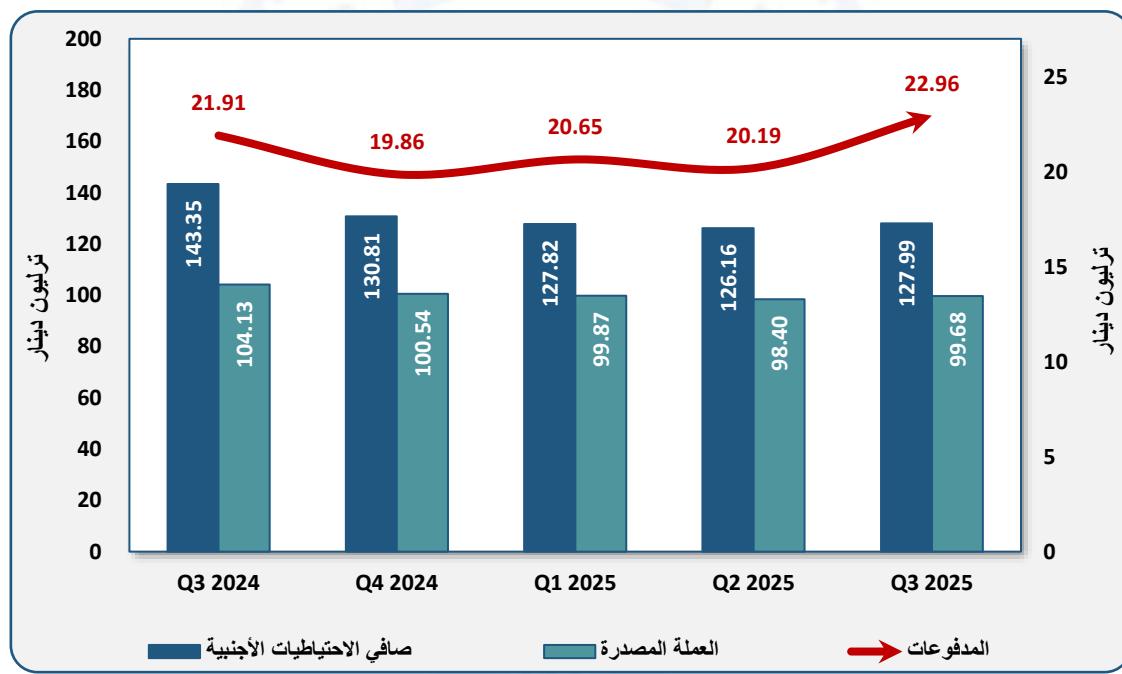
الشكل (2) يُبيّن أنَّ الإنفاق العام ارتفع من (94.88) تريليون دينار في الفصل الثالث من عام 2024 إلى (99.98) تريليون دينار للفصل ذاته من عام 2025 وبعد نمو (5.37%) وعلى الرغم من هذا الارتفاع فإن العملة المصدرة انخفضت من (104.13) تريليون دينار إلى (99.68) تريليون دينار لالمدة ذاتها وبنسبة (4.27%)، ويُعزى هذا التراجع بالأساس إلى تشديد السياسة النقدية عبر تكثيف عمليات التعقيم النقدي، التي أسفرت عن ارتفاع المقبولات النقدية من (20.09) تريليون دينار إلى (21.67) تريليون دينار وبنسبة (7.84%) لالمدة ذاتها، بما أدى إلى امتصاص جزء ملحوظ من السيولة المتداولة في الاقتصاد. ويشير ذلك إلى أنَّ اثر التعقيم النقدي كان أكثر حضوراً من اثر التوسيع المالي، الأمر الذي ساهم في الحد من نمو العملة المصدرة ودعم الاستقرار النقدي، وإن كان ذلك على حساب انخفاض نسبي في مستوى صافي الاحتياطيات الأجنبية بنسبة (10.71%) لالمدة ذاتها.

¹ البيانات المذكورة في الشكل هي رصيد متراكم وتقاس بما يظهر في نهاية المدة ماعدا المقبولات فهي رصيد متدايق.

3.1 المدفوعات النقدية اللازمة لغطية الإنفاق العام وأثرها على حجم العملة المصدرة:

تمثل المدفوعات النقدية مقدار المدفوعات من العملة المحلية التي يقدمها البنك المركزي العراقي إلى وزارة المالية لغطية النفقات العامة، حيث يتم تمويل هذه المدفوعات عبر استلام البنك للعملة الأجنبية بالمقابل، مما يُسهم في زيادة صافي الاحتياطيات الأجنبية، إلا أن ارتفاع المدفوعات النقدية يؤدي في الوقت ذاته إلى زيادة حجم العملة المصدرة، بينما يؤدي انخفاضها إلى تقليل الكتلة النقدية.

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



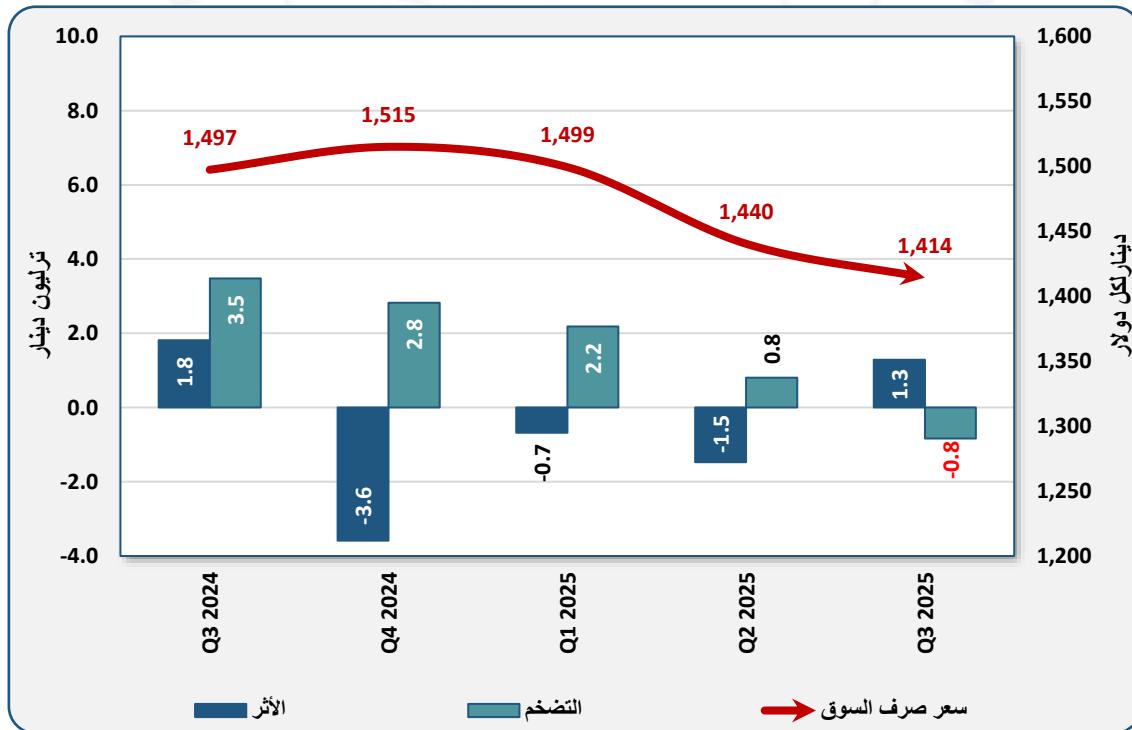
الشكل (3) يُبيّن أنَّ ارتفاع المدفوعات النقدية من (21.91) ترiliون دينار في الفصل الثالث من عام 2024 إلى (22.96) ترiliون دينار في الفصل نفسه من عام 2025 وبنسبة (4.78)، لم يُترجم إلى زيادة في العملة المصدرة، فإنَّ العملة المصدرة انخفضت من (104.13) ترiliون دينار إلى (99.68) ترiliون دينار بنسبة (4.27) للمدة ذاتها، نتيجة لفاعليَّة أدوات السياسة النقدية في احتواء الأثر التوسيعِي للسياسة المالية مما أسهم في الحد من نمو الكتلة النقدية ودعم الاستقرار النقدي، رغم

استمرار تمويل النفقات العامة، الأمر الذي انعكس في انخفاض صافي الاحتياطيات الأجنبية من (143.35) تريليون دينار إلى (127.99) تريليون دينار بنسبة (10.71%) لالمدة ذاتها.

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

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

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



الشكل (4) يُبيّن أنَّ الأثر النقدي انخفض من (1.8) تريليون دينار في الفصل الثالث 2024 إلى (1.3) تريليون دينار في الفصل الثالث 2025، أي بتراجع قدره (0.5) تريليون دينار

ما يشير إلى أن الفارق بين المدفوعات والمقبولات بقي موجباً في المدى، إلا أن صافي التوسع النقدي أصبح أقل حدة في عام 2025، وفي المدة نفسها انخفض معدل التضخم بشكل حاد من (3.5%) إلى (0.8%) للمرة ذاتها، وهو ما يعكس انحساراً واضحاً في الضغوط السعرية على الرغم من استمرار تفوق المدفوعات النقدية على المقبولات. ويتزامن ذلك مع تحسن ملحوظ في سعر صرف السوق إذ تراجع من (1,497) دينار للدولار إلى (1,414) دينار للدولار للمرة ذاتها، بما يدل على انخفاض الضغوط على سوق الصرف، ويظهر هذا الترابط أن تراجع الأثر النقدي أسهم في تقليل حجم السيولة الصافية المضافة إلى الاقتصاد، الأمر الذي انعكس مباشرة في انحسار التضخم، في حين أدى تحسن سعر الصرف إلى تقليل كلفة الاستيرادات والحد من التضخم.

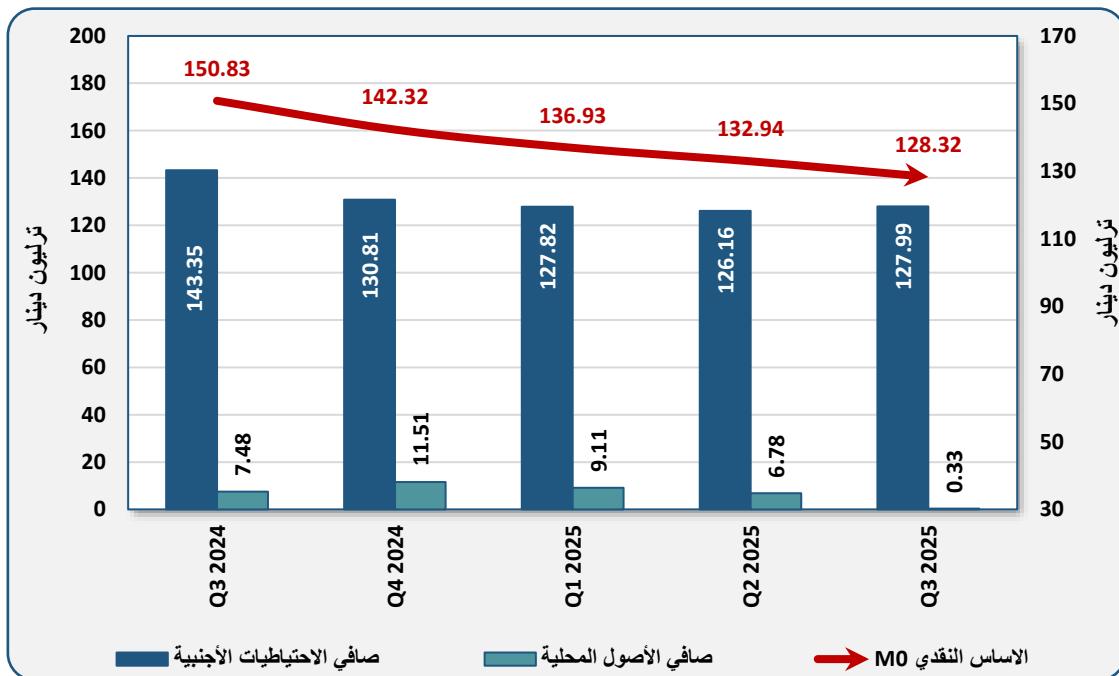
5.1 مكونات الأساس النقدي:

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

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

يتمثل في صافي الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي مضافاً إليه صافي الأصول المحلية، إن صافي الأصول الأجنبية للبنك المركزي يمثل الجزء الأكبر من جانب الموجودات للأساس النقدي، كما أن الأساس النقدي يرتبط بعلاقة طردية مع كل من صافي الاحتياطيات الأجنبية وصافي الائتمان المحلي المقدم من البنك المركزي العراقي للحكومة المركزية والأخير مرتبط بأوضاع المالية العامة والتي تُحرك مكونات الأساس النقدي في جانب المطلوبات.

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

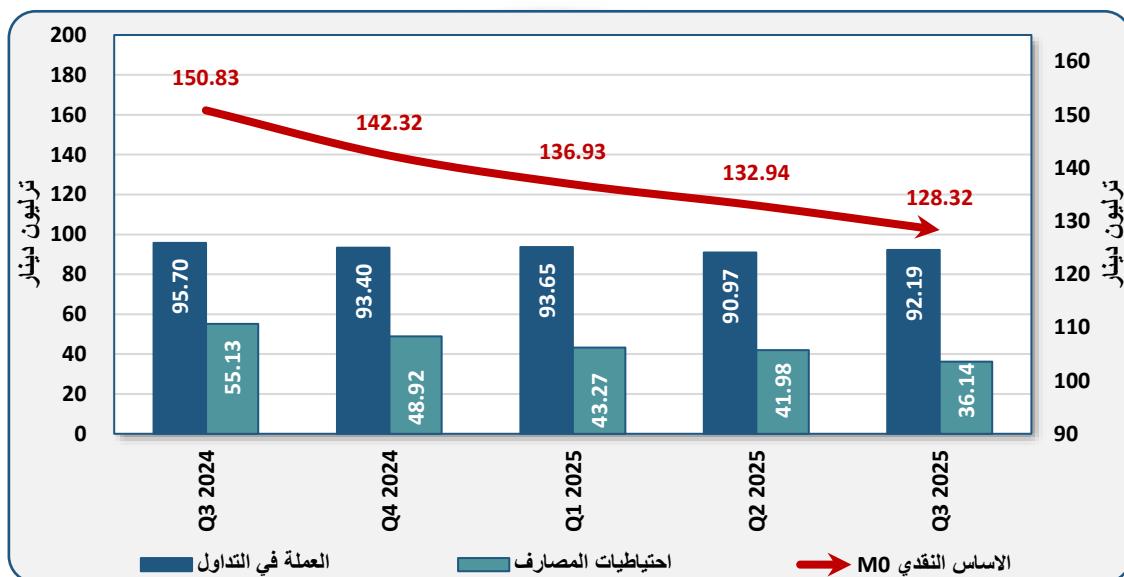


الشكل (5) يبيّن أنَّ انخفاض الأساس النقدي في الفصل الثالث من عام 2025 يُعد تطوارً إيجابيًّا في ضوء انحسار الضغوط التضخمية وتحسين سعر الصرف، ويعكس توجهاً نقدياً حذراً يهدف إلى ضبط السيولة والحفاظ على الاستقرار النقدي، شريطة ألا يمتد هذا الاتجاه لمدة طويلة بما يؤثر سلباً في النشاط الاقتصادي والسيولة المصرفية. إذ انخفض صافي الاحتياطيات الأجنبية من (143.35) ترiliون دينار في الفصل الثالث من عام 2024 إلى (127.99) ترiliون دينار في الفصل نفسه من عام 2025 وبنسبة انخفاض بلغ (10.71%)، مما أدى إلى تراجع الأساس النقدي من (150.83) ترiliون دينار إلى (128.32) ترiliون دينار وبنسبة انخفاض بلغ (14.92%) للمرة ذاتها، كما شهد صافي الأصول المحلية انخفاضاً من (7.48) ترiliون دينار إلى (0.33) ترiliون دينار للمرة ذاتها، وهو ما يعكس تشدداً نقدياً مدروساً في إدارة السيولة، يعزز من استقرار الأوضاع النقدية والمالية.

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

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

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

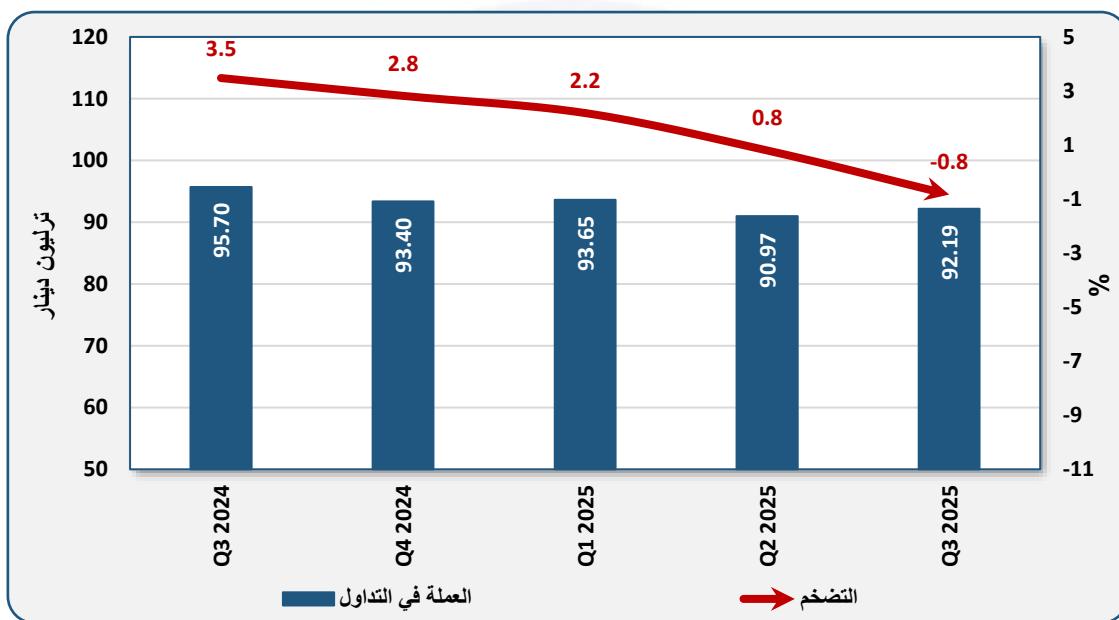


الشكل (6) يُبيّن أنَّ العملة في التداول انخفضت من (95.70) تريليون دينار في الفصل الثالث من عام 2024 إلى (92.19) تريليون دينار في الفصل نفسه من عام 2025، في حين تراجعت احتياطيات المصارف من (55.13) تريليون دينار إلى (36.14) تريليون دينار وبنسبة انخفاض بلغ (34.44%) للمرة ذاتها، وقد أدى هذا الانخفاض الواضح في احتياطيات المصارف إلى تراجع الأساس النقدي من (150.83) تريليون دينار إلى (128.32) تريليون دينار بنسبة انخفاض بلغ (14.92%) للمرة ذاتها، ويُستدل من ذلك أنَّ انخفاض احتياطيات المصارف شُكِّل العامل الرئيس في تراجع الأساس النقدي، في حين كان انخفاض العملة في التداول ذا أثر محدود نسبياً، ويعكس هذا التطور توجهاً نقدياً حذراً من البنك المركزي يهدف إلى امتصاص فائض السيولة عبر أدوات السياسة النقدية، بما يسهم في ضبط العرض النقدي والحد من الضغوط التضخمية وتعزيز الاستقرار النقدي، دون إحداث انكماس حاد في السيولة المتداولة.

6.1 حجم العملة في التداول وأثرها على الاستقرار النقدي:

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

الشكل (7) العلاقة بين التضخم والعملة في التداول

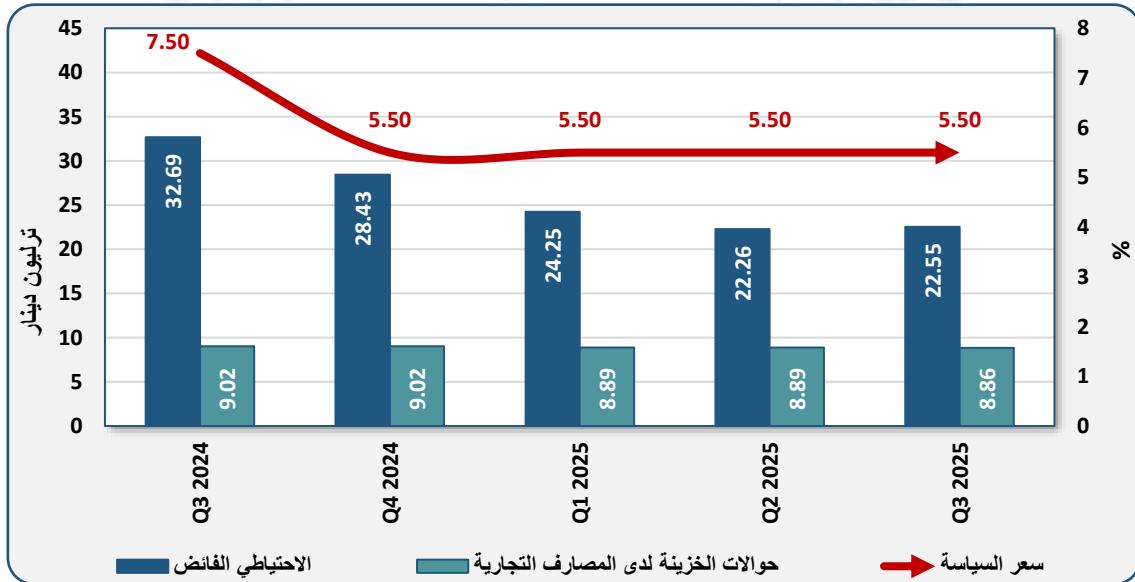


الشكل (7) يُبيّن انخفاضاً ملحوظاً في حجم العملة في التداول من (95.70) ترiliون دينار في الربع الثالث من عام 2024 إلى (92.19) ترiliون دينار في الربع نفسه من عام 2025، أي بنسبة انخفاض (3.68)، ويعُد هذا الانخفاض في حجم العملة المتداولة مؤشراً على تحسّن كفاءة إدارة السيولة النقدية وانحسار الضغوط التضخمية، ولا سيما مع تراجع معدل التضخم من (3.5%) إلى (-0.8%) للمدة ذاتها، ويعكس هذا التطور نجاح السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي في ضبط مستويات السيولة بما أسمه في تحقيق بيئة نقدية أكثر توازناً واستدامة.

7.1 سعر السياسة النقدية:

إنَّ سعر السياسة النقدية يُمثّل سعر الفائدة المرجعي الذي يحدّه البنك المركزي العراقي للتأثير في كلف الاقتراض داخل الاقتصاد ومن ثم التحكم في مستويات السيولة والتضخم ودعم النمو الاقتصادي، وقد تم خفض سعر السياسة من (5.5%) إلى (7.5%) في عام 2024، ويُظهر الشكل (8) أثر هذا التخفيض في الفصل الثالث من عام 2025، إذ انخفض الاحتياطي الفائض لدى المصارف من (32.69) تريليون دينار في الفصل الثالث من عام 2024 إلى (22.55) تريليون دينار للفصل نفسه من عام 2025، ورغم انخفاض سعر السياسة لاتزال المصارف ترى انه ملائم لها، لذلك تراجع في الاستثمار في أدوات الدين الحكومي، وهو ما يتجلّى في انخفاض قيمة حوالات الخزينة المحافظ بها لدى المصارف التجارية من (9.02) تريليون دينار إلى (8.86) تريليون دينار للمدة ذاتها.

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



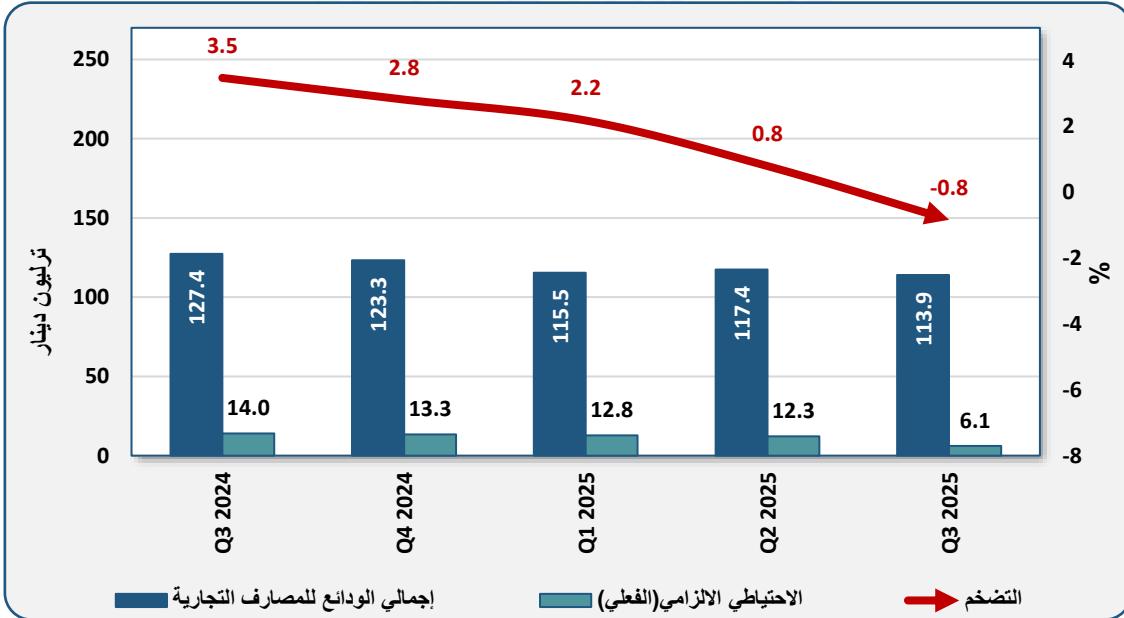
8.1 الاحتياطي الإلزامي:

يُعد الاحتياطي الإلزامي أحد الأدوات الأساسية لسياسة النقدية، إذ يحدّد كنسبة مئوية من ودائع العملاء تلزم المصارف بالاحتفاظ بها لدى البنك المركزي العراقي، وتكمّن أهميته في تعزيز قدرة

المصارف على تلبية طلبات السحب النقدي، فضلاً عن دوره في ضبط مستويات السيولة داخل النظام المالي، وعندما يرورم البنك المركزي العراقي اتباع سياسة نقدية توسعية فإنه يُخفض نسبة الاحتياطي الإلزامي، وذلك يعني أنَّ البنوك يمكنها إقراض المزيد من الأموال، مما يؤدي إلى زيادة النشاط الاقتصادي والعكس صحيح في حال تبني سياسة نقدية انكمashية.

وفي هذا الإطار حدد البنك المركزي العراقي نسبة الاحتياطي الإلزامي عند (18%) على الودائع الخاصة بالدينار العراقي والعملات الأخرى كافة، و(20%) على الودائع الخاصة بالدولار الأمريكي، و(10%) على الودائع الحكومية لدى المصارف الحكومية، إذ انخفض حجم الاحتياطي الإلزامي من (14) ترليون دينار في الفصل الثالث من عام 2024 إلى (6.1) ترليون دينار في الفصل نفسه من عام 2025، ويعزى ذلك إلى تراجع إجمالي الودائع للمصارف التجارية من (127.4) ترليون دينار إلى (113.9) ترليون دينار للمدة ذاتها، وبالرغم من ذلك فإن التضخم انخفض للمدة ذاتها من (3.5%) إلى (0.8%) مما يشير إلى تحسن بيئة الأسعار واستقرارها، وكما موضح في الشكل (9).

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



الفصل الثاني

تحليل تطور مؤشرات الاستقرار النقدي

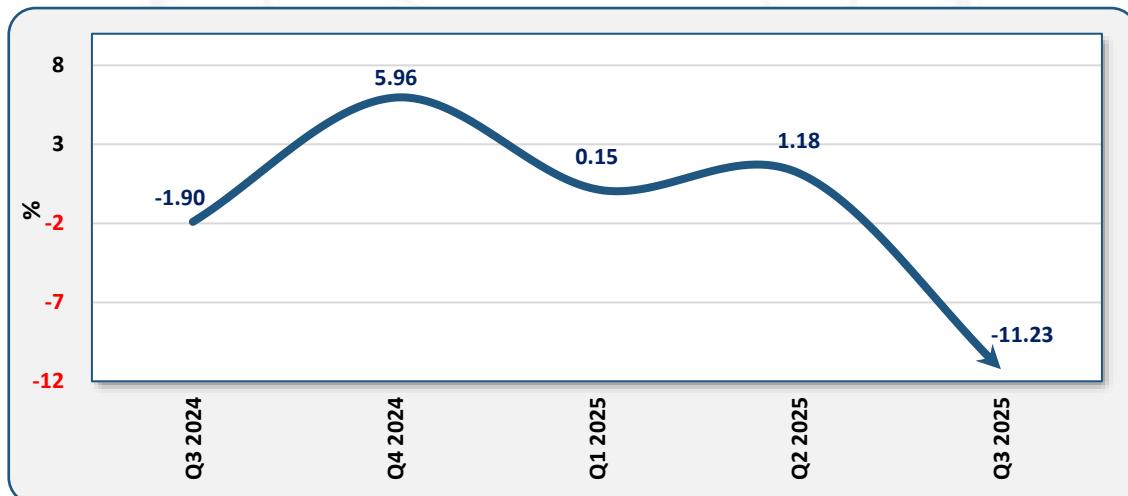
يهدف هذا الفصل إلى تقديم رؤية شاملة حول تطور أبرز المؤشرات المعتمدة في تقييم الاستقرار النقدي، مع التركيز على مجموعة من المعايير الرئيسية التي تشمل كفاية الاحتياطيات الأجنبية ومستوى الانضباط المالي، ودورها في دعم الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي.

1.2 معايير الاستقرار النقدي:

1.2.1 معامل الاستقرار النقدي بناءً على مرونة النقود للتغيرات في الناتج⁽²⁾:

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

الشكل (10) معامل الاستقرار النقدي



الشكل (10) يُبيّن أنَّ معامل الاستقرار النقدي انخفض من (-1.90) للفصل الثالث من عام 2024 إلى (-11.23) للفصل نفسه من عام 2025، ويشير هذا التطور إلى تراجع معدل نمو السيولة النقدية في الوقت الذي حقق فيه الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي نمواً إيجابياً، مما يعكس تحمساً في كفاءة توظيف السيولة داخل الاقتصاد، ويدل ذلك على أنَّ النمو الاقتصادي

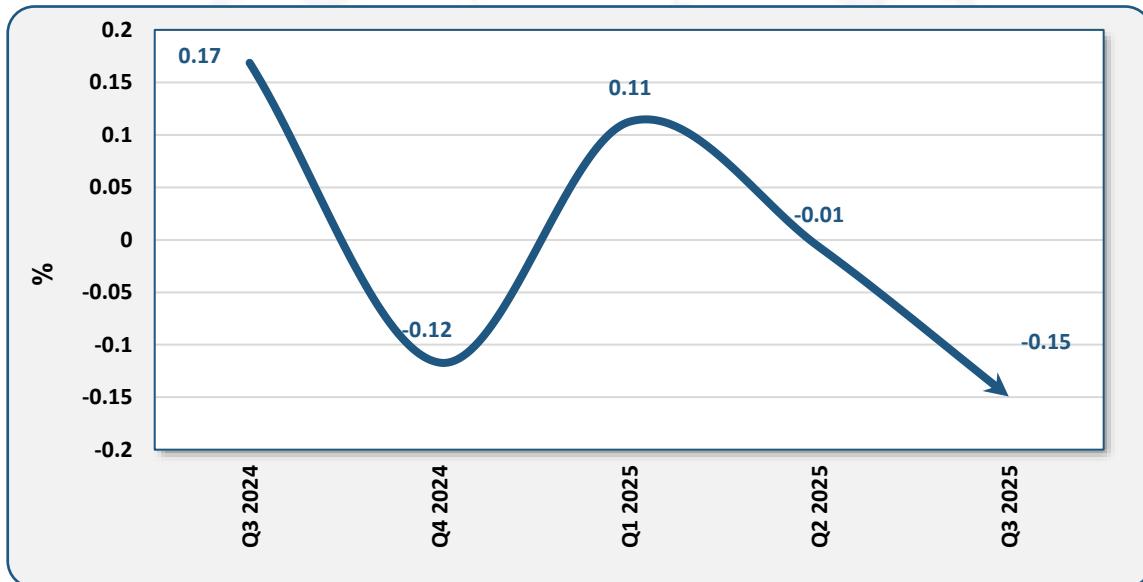
(2) للمزيد راجع تقرير الاستقرار النقدي الرابع الثالث/ 2024.

المتحقق خلال المدة ذاتها كان مدفوعاً بعوامل حقيقة أكثر من كونه ناتجاً عن توسيع نفدي، الأمر الذي يُسهم في تعزيز الاستقرار النفدي والحد من الضغوط التضخمية، ويعكس اتساقاً أفضل بين السياسة النقدية والنشاط الاقتصادي الحقيقي.

2.1.2 فائض المعروض النفدي⁽³⁾

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

الشكل (11) نسبة فائض المعروض النفدي



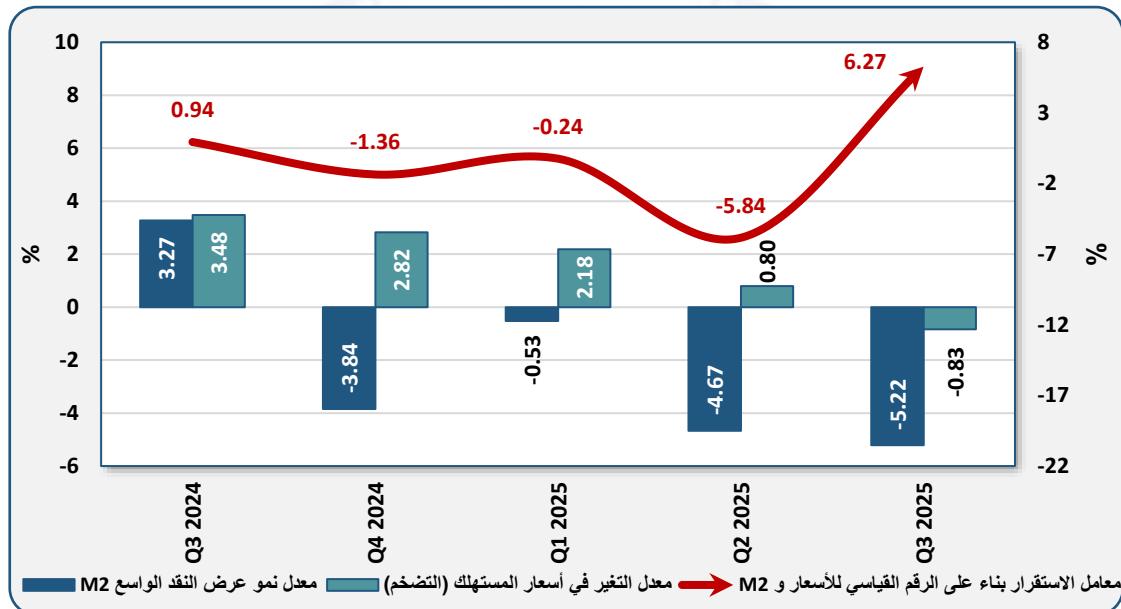
الشكل (11) يُبيّن أنَّ نسبة فائض المعروض النفدي المقاس كنسبة الفجوة التضخمية إلى الناتج المحلي الإجمالي انخفضت من (0.17%) للفصل الثالث من عام 2024 إلى (-0.15%) للفصل نفسه من عام 2025 عند تحول المؤشر إلى قيمة سالبة في الفصل الثالث من عام 2025 يشير إلى انتقال الاقتصاد نحو فجوة انكمashية وتحسن التوازن بين نمو السيولة والنشاط الاقتصادي الحقيقي، بما يعكس فاعلية السياسة النقدية في تعزيز الاستقرار النفدي.

(3) لمزيد راجع تقرير الاستقرار النفدي الربع الثالث / 2024

3.1.2 معامل الاستقرار النقدي بناءً على مرونة عرض النقد لتغيرات الأسعار⁽⁴⁾:

يُعد هذا المعامل من المؤشرات النقدية المهمة التي تعكس مدى استجابة السيولة النقدية للتغيرات في المستوى العام للأسعار داخل الاقتصاد، ويُقاس هذا المؤشر عبر نسبة معدل نمو عرض النقد إلى معدل التغير في الرقم القياسي للأسعار، ويعكس هذا المؤشر مدى فاعلية السياسة النقدية في التحكم بعرض النقد والدفاع عن قيمة العملة المحلية، بما يسهم في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار من خلال التحكم في عرض النقد.

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



يُبيّن الشكل (12) أنَّ قيمة هذا المؤشر ارتفعت من (0.94%) في الفصل الثالث من عام 2024 إلى (6.27%) في الفصل نفسه من عام 2025، ويعكس هذا الارتفاع الحاد تحولاً في العلاقة بين نمو عرض النقد (M2) والتغيرات السعرية، ولا سيما في ظل تراجع معدلات التضخم وتحولها إلى قيم سالبة في عام 2025، ويشير ذلك إلى أن التغيرات في الأسعار لم تعد ناتجة عن توسيع نقدي، بل جاءت في سياق تباطؤ في نمو السيولة مقابل تحسّن نسبي في الانضباط النقدي. كما يدل هذا التطور على نجاح البنك المركزي العراقي في تقليل الأثر التضخمي للسيولة والدفاع عن قيمة العملة المحلية، بما يسهم في تعزيز الاستقرار النقدي وتحقيق استقرار في المستوى العام للأسعار.

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

4.1.2 المضارف النقدية⁽⁵⁾:

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

الشكل (13) المضارف النقدية



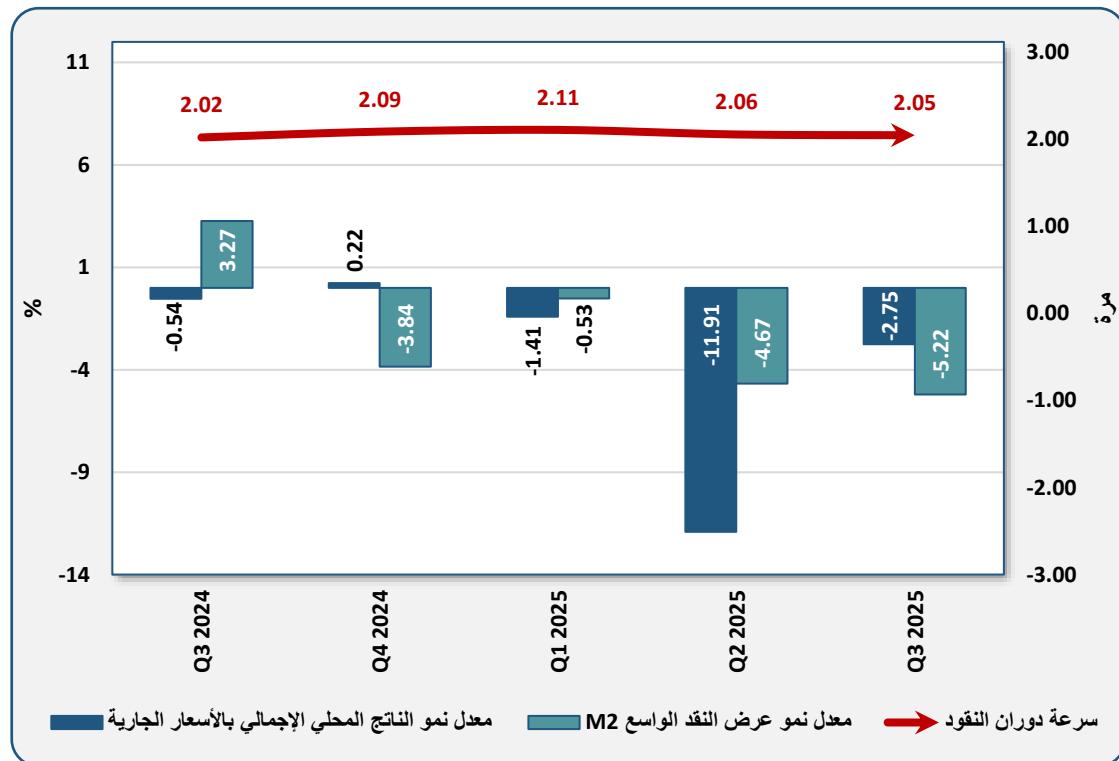
الشكل (13) يُبيّن أنَّ المضارف النقدية سجَّل ارتفاعاً طفيفاً من (1.19) مرة في الفصل الثالث من عام 2024 إلى نحو (1.33) مرة في الفصل نفسه من عام 2025، وهو ما يعكس تعزيز دور الجهاز المالي في خلق السيولة وتحسين كفاءته التشغيلية في توظيف الموارد المالية، ويعزى هذا التحسن في قيمة المضارف إلى الانخفاض النسبي في الأساس النقدي بوتيرة أسرع من انخفاض عرض النقد، إذ تراجع الأساس النقدي بنسبة (14.92%) لينخفض من (150.83) تريليون دينار إلى (128.32) تريليون دينار للمدة ذاتها، في حين كان انخفاض عرض النقد الواسع أقل نسبياً بنسبة (5.22%) للمدة ذاتها، ويعكس ذلك نجاح السياسة النقدية للبنك المركزي في ترشيد القاعدة النقدية دون الإضرار بمستوى السيولة الكلي في الاقتصاد، مما أسهم في تحسين كفاءة القطاع المالي في خلق النقود ودعم النشاط الاقتصادي.

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

5.1.2 سرعة دوران النقود⁽⁶⁾:

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

الشكل (14) سرعة دوران النقود



الشكل (14) يبيّن أنَّ النقود أصبحت تتحرك بشكل أسرع في الاقتصاد في الفصل الثالث من عام 2025، تم استخدام كل دينار (2.05) مرة لشراء سلع أو خدمات في الفصل الثالث من عام 2025، مقارنة بـ (2.02) مرة في نفس الفصل من العام 2024، وعادة ما يكون ارتفاع سرعة دوران النقود مؤشراً على زيادة في النشاط الاقتصادي، حيث يُشير إلى أنَّ الناس والشركات يقومون بإنفاق أموالهم بشكل أسرع.

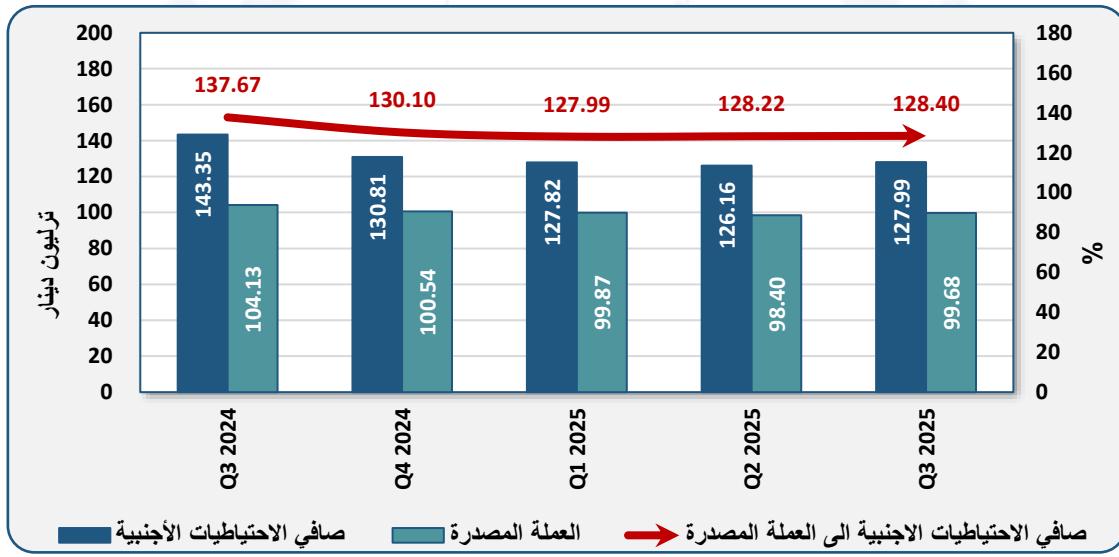
(6) للمزيد راجع تقرير الاستقرار النقدي الرابع الثالث/ 2024.

2.2 معايير كفاية الاحتياطيات الأجنبية:

1.2.2 نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة:

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

الشكل (15) نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة

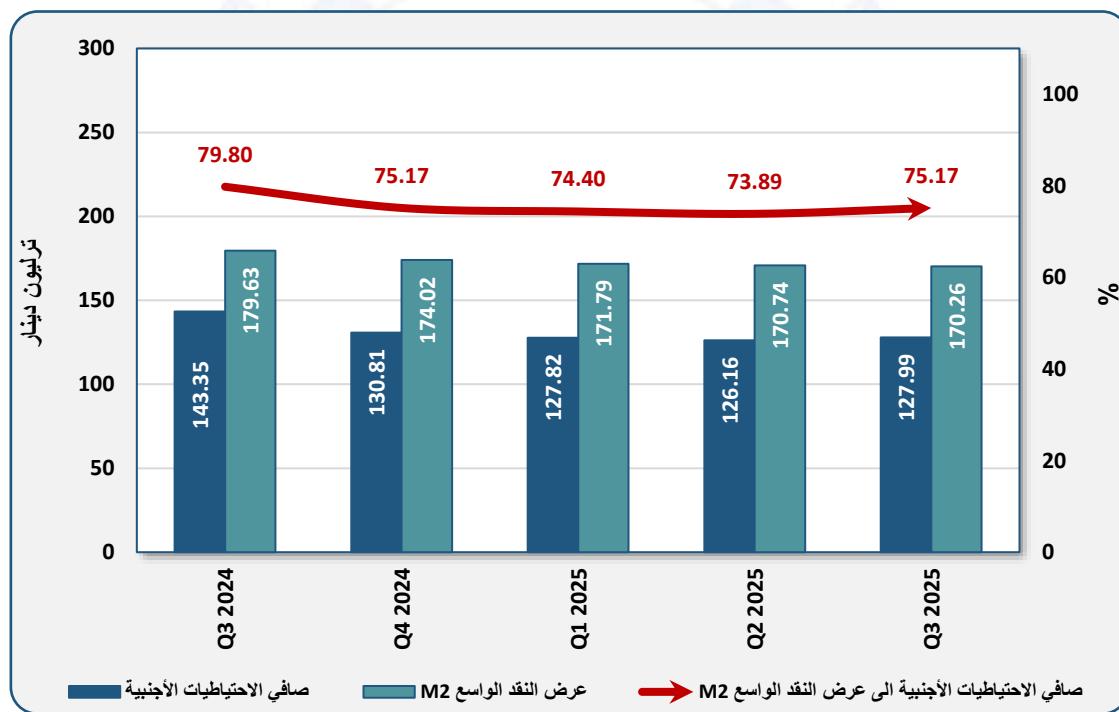


الشكل (15) يُبيّن أنَّ نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة انخفضت من 137.67% في الفصل الثالث من عام 2024 إلى 128.40% في الفصل نفسه من عام 2025، ورغم هذا الانخفاض لا يزال أعلى من النسبة المعيارية (100%)، الأمر يدل على أنَّ البنك المركزي العراقي يحتفظ بصفي احتياطيات أجنبية تفوق قيمة العملة المحلية المصدرة ويعكس ذلك استمرار متانة التغطية النقدية ودعم استقرار قيمة العملة المصدرة، بما يشير إلى أنَّ هذا الانخفاض لا يُعد مؤشرًا سلبيًا، بل يبقى ضمن نطاق آمن ومتافق مع متطلبات الاستقرار النقدي.

2.2.2 نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع M2

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

الشكل (16) نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع M2

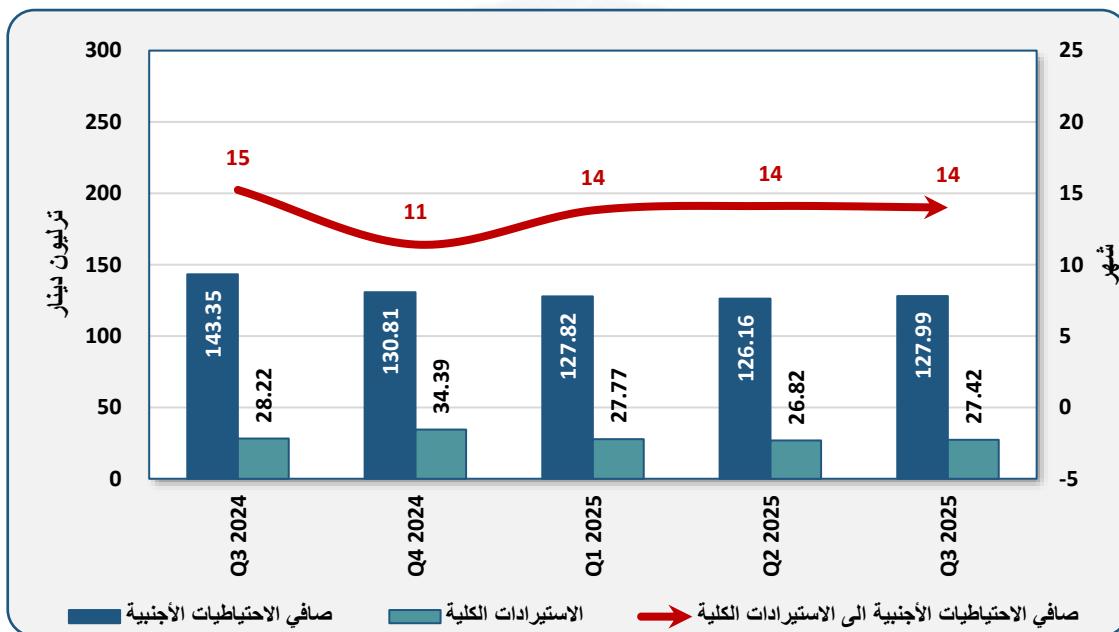


يُبيّن الشكل (16) حدوث انخفاض في نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع M2 من (79.80%) في الفصل الثالث من عام 2024 إلى (75.17%) في الفصل نفسه من عام 2025، وعلى الرغم من هذا الانخفاض لا تزال في مستوى آمن نسبياً مقارنة بالنسبة المعيارية (20%)، هذا يعني أنَّ كمية صافي الاحتياطيات الأجنبية كافية للدفاع عن قيمة العملة.

3.2.2 مؤشر تغطية الاستيرادات:

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

الشكل (17) مؤشر تغطية الاستيرادات



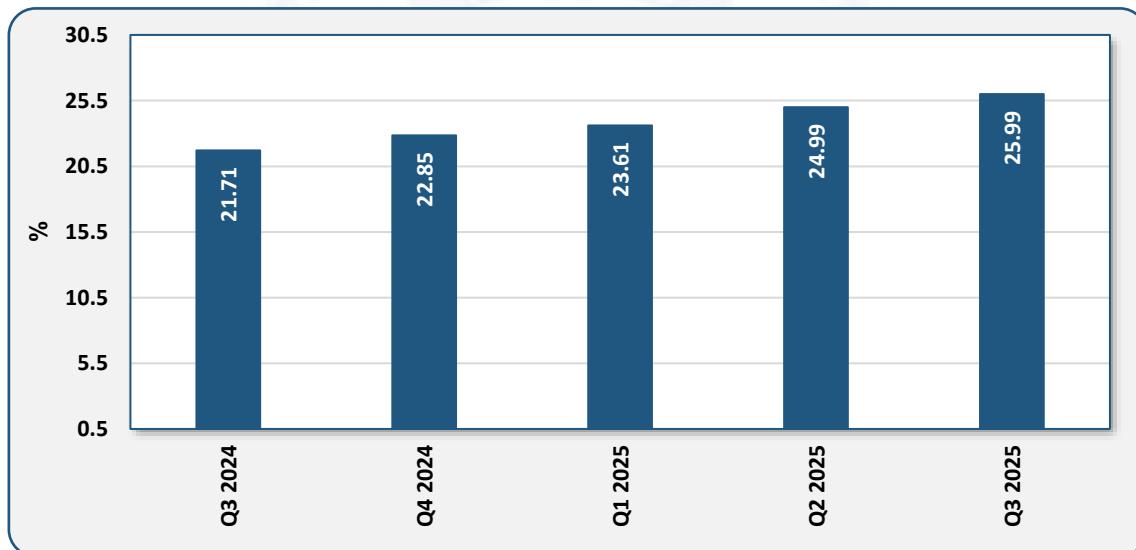
يُبيّن الشكل (17) تراجع نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى الاستيرادات من (15) شهراً في الفصل الثالث من عام 2024 إلى (14) شهراً في الفصل نفسه من عام 2025، وعلى الرغم من هذا الانخفاض الطفيف ما تزال هذه النسبة تعكس مستوى مريحاً من الأمان الخارجي، إذ تشير إلى قدرة العراق على تغطية استيراداته لمدة (14) شهراً متتالياً حتى في حال توقف تدفق أي إيرادات جديدة بالعملة الأجنبية منذ الفصل الثالث لعام 2025، ويعُد هذا المستوى أعلى بكثير من المعايير الدولية الشائعة لملاعة الاحتياطيات الأجنبية، الأمر الذي يعكس متانة المركز الخارجي لل الاقتصاد العراقي ويُوفر هامش أمان مهمًا في مواجهة الصدمات الخارجية وتقلبات الأسواق العالمية.

3.2 مؤشرات الانضباط المالي:

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

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

الشكل (18) نسبة إجمالي الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية⁽⁸⁾



الشكل (18) يُبيّن أن نسبة إجمالي الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية شهدت ارتفاعاً من (21.71%) في الفصل الثالث من عام 2024 إلى (25.99%) في الفصل نفسه من عام 2025، ويعزى هذا الارتفاع إلى ارتفاع إجمالي الدين العام الداخلي من (78.87) تريليون دينار إلى (90.61) تريليون دينار للمدة ذاتها، ويُشير هذا الاتجاه التصاعدي إلى تنامي دور الدين كأداة لتمويل العجز، الأمر الذي قد يتربّط عليه أعباء مالية إضافية مستقبلاً، ولا سيما ما يتعلق بخدمة الدين والفوائد المستحقة، بما قد يحدّ من مرونة السياسة المالية ويُقيّد القدرة على توجيه الموارد نحو الإنفاق الاستثماري المنتج، ويؤدي وبالتالي إلى ارتفاع مستمر في نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي.

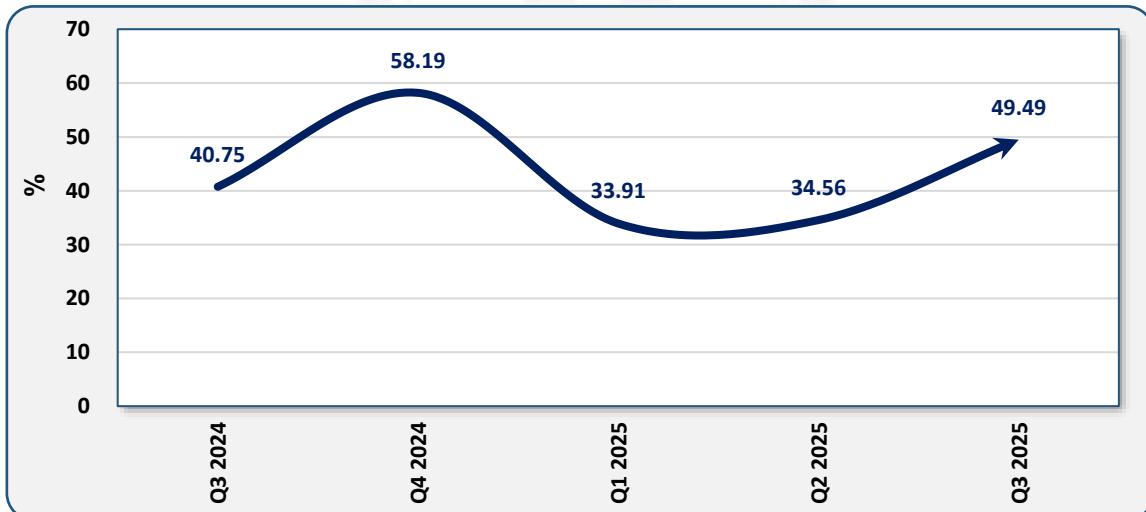
(7) البنك المركزي الأوروبي: (https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me-more/html/maastricht_treaty.en.html)

(8) تم احتساب هذا المؤشر وفق قسمة إجمالي الدين العام الداخلي / الناتج المحلي الإجمالي للفصل الحالي مضاف إليه الفصول الثلاثة التي تسبّبه.

2.3.2 نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية:

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

الشكل (19) نسبة الإنفاق العام⁽⁹⁾ إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية



يُبيّن الشكل (19) ارتفاع نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي من (40.75%) في الفصل الثالث من عام 2024 إلى (49.49%) في الفصل ذاته من عام 2025، ما يدلُّ على أنَّ الحكومة أنفقت ما يعادل أكثر من نصف الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية في الفصل الثالث من عام 2025، ويعكس هذا الارتفاع توسيعًا واضحًا في السياسة المالية سواء لتمويل متطلبات الإنفاق الجاري أم دعم البرامج الحكومية المختلفة. ورغم ذلك، أَسَّهم البنك المركزي العراقي بدورٍ محوري في الحفاظ على الاستقرار النقدي والدفاع عن قيمة العملة الوطنية عبر أدوات السياسة النقدية، الأمر الذي ساعد على الحد من انتقال آثار هذا التوسيع المالي إلى ضغوط تصميمية أو اختلالات في الطلب الكلي، وبما عزَّز من قدرة الاقتصاد على استيعاب هذا الارتفاع في الإنفاق دون الإخلال باستقرار الأسعار.

(9) تم الاعتماد على الإنفاق العام بشكل مبلغ تدفقي.



البنك المركزي العراقي
Central Bank of Iraq

رقم الإيداع في دار الكتب والوثائق ببغداد ٢٢٨٦ لسنة ٢٠٢٥