

عجز الموازنة العامة وآثاره النقدية

د. أحمد إبريهي علي

تدرس هذه الورقة انخفاض المورد النفطي، وترتيبات تمويل العجز بخضم المزيد من الحوالات التي تصدرها وزارة المالية، فيرتفع دين البنك المركزي على الحكومة المركزية بمقدار كبير نسبياً. ويمول نقصان المورد النفطي، والمقترن أيضاً بعجز ميزان المدفوعات، من الإحتياطيات الدولية للبنك المركزي وتبقى كافية لمواجهة الطوارئ. وعليه سيزداد عرض النقود لكن ليس بمقدار الزيادة في دين البنك المركزي على الحكومة، لأن هناك عوامل أخرى منها تغير الإحتياطيات الدولية والإئتمان للقطاع الخاص والمؤسسات العامة وسواها والتي تؤثر في عرض النقد.

تقدم الورقة أيضاً تحليلاً موسعاً للعلاقة بين نمو النقود والتضخم في العراق والعالم. وسوف يتضح أن الارتباط بين نمو النقود والتضخم منخفض ويتجه لمزيد من الانخفاض. كما أن معدل التضخم في العراق من اوطأ المعدلات في العالم فهو دون ١٪ في العقد الأخير، وهي ميزة من جهة استقرار القوة الشرائية للدينار تعزز وظيفته لحفظ القيمة. مشكلات المالية العامة منها تعود إلى نمط الإنفاق العام والكفاءة والتكاليف وقواعد الضبط المالي، لكن الأكثر أهمية تعزى إلى خصائص الاقتصاد العراقي متمثلة في العجز الإنتاجي السلبي، واقتصار الصادرات على سلعة واحدة.

عجز الموازنة العامة وخصائص الإقتصاد العراقي

- عجز الموازنة العامة متوقع، بل صار مألوفاً حتى عند بلوغ صادرات النفط حدود ١٢٠ مليار دولار في السنوات القريبة الماضية، ما يعني أن هذه المسألة بالذات، أي عجز الموازنة العامة بغض النظر عن حجم المورد النفطي، تتطلب حتماً العمل عليها كثيراً بمنهج مختلف وهي من نتائج ما درجنا عليه منذ سبعينات القرن الماضي إلى الآن وأثبتت التجربة عدم فاعليته.

معلوم أن الموازنة العامة ليست مسؤولية مباشرة للبنك المركزي، لكن أداءه لوظيفته على الوجه الأكمل يقتضي تخصيص جهد أكبر لهذه المشكلة وخصائصها في العراق. لا أقصد بالعمل إعداد مذكرة أو دراسة أو تكرار التوصيات الشائعة، بل أن تفهم المالية العامة مرآة لعمل نظام الإقتصاد العراقي بخصائصه التي ينبغي أن تتغير لا أن تصبح مألوفة ونعتاد عليها. وهذا الأخير هو الجدير بإدامة تركيز وعي الكوادر القيادية للإدارة الإقتصادية ومنها منتسبي البنك المركزي، وعلاقتها بالعمليات النقدية وعمليات العملة الأجنبية.

- لا نستطيع إصلاح المالية العامة بمجرد التوصية بزيادة الإيرادات المحلية، بل الأكثر أهمية يتمثل بالمنظومة المعيارية التي تحكم الإنفاق، والتصدي لإهمال مبدأ ضرورة الخفض المستمر في التكاليف، وأيضاً العدالة الإجتماعية لأنها أموال عامة. ولا يخفى هنا على أحد مديات الهدر المسكوت عنها، والتفاوت في انتفاع

العراقيين من المال العام. والقيم التي تحكم الوظيفة العامة والتي أضعفت فاعلية دوائر الدولة إضافة على غياب المنظور الكلي. لاسيما وأن العراق من بين البلدان النامية التي يكون متوسط الدخل للفرد فيها دائراً حول 6000 دولار، أو نحو ذلك، وبالمقارنة فإنه يبلغ في السعودية 35000، وفي الإمارات العربية 50000، وفي الولايات المتحدة 85000، بمعنى محدودة إمكاناتنا الاقتصادية ما يحتم التركيز على الكفاءة والإنجاز.

- ونأخذ هنا في الحسبان أن مصادر توليد الدخل في العراق تتركز في النفط والخدمات، أما الإنتاج الزراعي والصناعي التحويلي فهو نطاق صغير ويتراجع نسبياً. وعليه فإن الخدمات تولد المزيد من الدخل الذي لا يجد إنتاجاً محلياً من السلع فيتجه إلى الخارج.

- لا بد هنا من تغيير في النمط الحالي لإدارة الإقتصاد لمواصلة تكوين البنى التحتية التي تتسع فيها فجوة العجز، وبناء طاقات إنتاجية في التصنيع لاسيما وأن هذا التغيير مستبعد دون العزم على تجاوز ذهنية الشراء والتعاقد إلى البناء والإنتاج. ومن المتطلبات هنا الإصرار على دور إنتاجي للقطاع العام بشرط الكفاءة، لأن القطاع العام يحتجز أكثر من 90٪ من ذوي القدرات العالية دون دور إنتاجي ملموس.

- بنية الإقتصاد العراقي هذه تنطوي على أزمة ميزان مدفوعات مؤجلة دون تهيئة لمواجهةها، وعندما تُستنفد الإحتياجات الدولية بتراكم العجز الخارجي فتلك حافة الانهيار. وإذا ما حصل لا سمح الله فالبنك المركزي يصبح في وضع بمنتهى الصعوبة، فالاقتراض الخارجي وإن كان مُساعداً في الأمد القصير على دفع الأزمة لكنه بعد ذلك سيجعلها مستحيلة الحل. إذ تُستقطع الأقساط والفوائد من مورد النفط في حين صار الطلب على العملة الأجنبية أكثر، وعندها يضطر العراق إلى تقشف لا يُحتمل اجتماعياً وقد تكون له عواقب إذ كان لا بد من العمل على تجنبها من سنين خلت.

الجهاز المصرفي والنقود

- ارتباطاً بتوقع زيادة دين البنك المركزي على الحكومة شاعت قناعة بأن النقود ستزداد، ولكن كم ستكون تلك الزيادة وما هي آثارها؟ للإجابة على هذا السؤال من الأفضل الرجوع إلى كيفية توليد النقود من داخل النظام المصرفي، ثم ننظر في علاقتها مع الأسعار أو سواها.

- المصارف والبنك المركزي مؤسسات تُعرّف بميزانياتها العمومية وعندما نجمع تلك الميزانيات تختفي مطلوبات المصارف على البنك المركزي وبالعكس، لأنها مطلوبات من الجهاز المصرفي على الجهاز المصرفي. ومعلوم أن النقود مطلوبات على الجهاز المصرفي لا نتفهم حركتها دون النظر في جانب الموجودات والذي يحتوي عناصر أخرى مهمة عدا الديون على الحكومة، وعادة في مطابقة الجهاز المصرفي تكون الديون على الحكومة بالصافي أي إجمالي الدين ناقصاً ودائعها في الجهاز المصرفي، لأن ودائع الحكومة ليست من النقود أي تختلف عن بقية الودائع.

المطلوبات

النقود بالتعريف الواسع

الموجودات

صافي الموجودات الدولية

صافي الإئتمان للحكومة

الإئتمان للمؤسسات العامة

الإئتمان للقطاع الخاص

موجودات أخرى

صافي الإستحقاق

مجموع المطلوبات

=

مجموع الموجودات

- بحسب ما ورد آنفاً يُمكن أن نقول بأن فقرة التسوية هي = (صافي الإستحقاق + المطلوبات الأخرى - الموجودات الأخرى)

النقود = صافي الموجودات الدولية + الإئتمان المحلي - فقرة التسوية

وعليه فالنقود لا يحكمها الدين على الحكومة فقط بل الإئتمان للقطاع الخاص والمؤسسات العامة وصافي الموجودات الدولية وعناصر أخرى جمعناها بفقرة التسوية. فما هو مقدار الزيادة المتوقعة في النقود، والجواب هنا يقتضي النظر في هذه العناصر كلها. وهي مسألة غاية في السهولة إذ دأبت دائرة الإحصاء والأبحاث على نشر الميزانية الموحدة للجهاز المصرفي، إذ نستطيع وضع ميزانية تقديرية لعام ٢٠٢٦ بالصورة آنفاً، ثم ندرس الموضوع.

- المتوقع أن صافي الموجودات الدولية سينخفض وبالتالي تنخفض النقود بمقدار ذلك الانخفاض الذي يستوعب جزءاً من الزيادة في دين الجهاز المصرفي على الحكومة. ونتساءل هنا عما يمنع إصدار توجيهات للمصارف بشأن الإقراض للمؤسسات العامة والقطاع الخاص؟ إذ ليس المقصود أوامر بل قواعد تنظيمية تنسجم مع رغبة البنك المركزي للتحكم بالنقود إذا أراد، و نخلص من هذه أن التغير المتوقع في النقود ليس مصدره الإقراض الجديد للحكومة فقط بل جميع عناصر النظام المصرفي.

العملة المصدرة والبنك المركزي

- المكون الأكبر من العملة المصدرة داخل في النقود التي بينها المتطابقة آنفاً. فالعملة المصدرة أكثرها خارج المصارف وهي من ضمن النقود اما الجزء الصغير الذي تحتفظ به المصارف ويتغير بمديات محدودة. ومن المستبعد خلال مدة قصيرة أن تتغير نسبة العملة إلى مجموع النقود، والقصد من هذا أننا عندما نتعرف على حجم النقود نستطيع اكتشاف حجم العملة المصدرة لسنة مقبلة.

- مع ذلك يمكن الرجوع إلى ميزانية البنك المركزي:

المطلوبات

ودائع الحكومة

ودائع المصارف واستثماراتها

العملة المصدرة

مطلوبات أخرى

الموجودات

صافي الموجودات الدولية

الدين على الحكومة

الدين على المصارف

موجودات أخرى

صافي الإستحقاق

مجموع المطلوبات

=

مجموع الموجودات

نعرف فقرة الموازنة = ودائع الحكومة + ودائع المصارف واستثماراتها + المطلوبات الأخرى + صافي الاستحقاق - الموجودات الأخرى.

العملة المصدرة = صافي الموجودات الدولية + الديون على الحكومة + الديون على المصارف - فقرة الموازنة. ومع انخفاض صافي الموجودات الدولية وثبات أو انخفاض الدين على المصارف، وعلى فرض ثبات أو زيادة فقرة التسوية، لا تنفرد الديون على الحكومة بزيادة العملة المصدرة.

التحليل الوافي يقتضي شمول الدراسة لحركات عناصر فقرة التسوية عند اكتمال البيانات في سلسلة زمنية. فقرة التسوية ليست مصدرأ أصلياً للسيولة بل اقتطاع من السيولة التي ولدتها حيازة الموجودات. في الأمد القصير إذ نهتم بزيادة أو نقصان مطلوبات المصارف على البنك المركزي أما في الأمد البعيد فهي اقتطاع من السيولة الخارجة من البنك المركزي لحيازة الموجودات.

في الدول التي تنخفض فيها نسبة العملة من النقود إلى دون ١٠ ٪، مثلاً، تعتمد البنوك المركزية على ودائع المصارف والحكومة لديها لتمويل حيازتها للموجودات، وحتى في العراق كانت إسهامات ودائع المصارف كبيرة إلى جانب العملة المصدرة.

الإنفاق الحكومي بين حد التضخم وقيد العملة الأجنبية

الإنفاق الحكومي من المحددات الرئيسة للطلب الكلي على السلع والخدمات في العراق، أما أثر زيادة الطلب الكلي على التضخم فيعتمد على مستوى تشغيل الطاقات الإنتاجية المحلية وأغلبها خدمية، ليست سلعية، ومن غير المتوقع عام ٢٠٢٦ زيادة الإنفاق الحكومي عن مستويات السنوات السابقة بفارق جوهري تجعل الاقتصاد يعمل وفق الطاقات الإنتاجية القصوى قريباً. أما زيادة النقود وتأثير تلك الزيادة بذاتها على التضخم فهي موضع بحث، ومع هذه المذكرة ملحق تحليل تجريبي موسع لهذه المسألة. من دراسة مسار الطلب على العملة الأجنبية والصادرات التي تقتصر، إلى الآن، على النفط، وإذا حاولنا قدر المستطاع الانتباه إلى شروط التوازن، فسوف يكون حجم الطلب الكلي المحدد بقيد العملة الأجنبية دون ذلك المحدد بقيد التضخم. ويوضح الشكل البياني أدناه تلك الصورة.

تتمثل مشكلة الإقتصاد العراقي بالعجز الانتاجي، وأود هنا بيان أن السياسات المالية والنقدية بالمفهوم الأكاديمي للكلمة هي سياسات اقتصاد كلي استقرارية. تفترض نظرياً ثبات الطاقة الإنتاجية الكلية في الأمد القصير وتحاول تنظيم الطلب الكلي في حدودها، ولذا لا تقدم حلاً لمشكلة الإقتصاد العراقي، بل يتطلب الأمر الإسراع للالتزام برنامج لتحويل الإقتصاد العراقي نحو بنية إنتاج مختلفة.

بقيت مسألة دين البنك المركزي على الحكومة، وهذه لا بد أن تكون تابعة لحجم الإنفاق الحكومي المناسب، دون رفع معدل التضخم وقبل الوصول إلى قيد العملة الأجنبية وهذا الأخير يُعرف بالمقدار الأدنى الضروري للاحتياجات الدولية للبنك المركزي.

من المعلوم أن البنك المركزي العراقي لا يُقرض الحكومة مباشرة بل يخصم حوالات وزارة المالية التي في حوزة المصارف بالمقدار المناسب، وإضافة على المصارف قد تستطيع وزارة المالية تسويق سندات دين للجمهور. ولذا فالعبرة بمدى زيادة رصيد الدين الداخلي على الحكومة، تلك الزيادة هي الإقتراض الجديد. وللايضاح نورد المتطابقات التالية:

صافي دين الجهاز المصرفي على الحكومة = دين البنك المركزي + دين المصارف - (ودائع الحكومة في البنك المركزي والمصارف)

الدين الداخلي على الحكومة = صافي دين الجهاز المصرفي + دين القطاع الخاص غير المصرفي.
التمويل بالدين = زيادة الدين الداخلي على الحكومة = رصيد الدين نهاية عام ٢٠٢٦ - رصيد الدين نهاية عام ٢٠٢٥.

وعندما نفترض أن الإقتراض الحكومي يقتصر على المصادر المحلية يكون:

الإنفاق الحكومي = مورد النفط + الضرائب + التمويل بالدين الداخلي

من هذه المتطابقات نتعرف على دور البنك المركزي في محاولته لضمان الإستقرار الكلي اي تجنب التضخم وتحاشي الوصول إلى قيد العملة الأجنبية. ومادامت الإستيرادات المطلوبة قابلة للتمويل من الإحتياجات الدولية لم يصل الإقتصاد إلى قيد العملة الأجنبية، وبقيّة الإيضاحات تأتي لاحقاً. إذن يكون مقدار التمويل بالدين الداخلي محكوماً بمستوى من الإنفاق الحكومي يضمن:

الإستهلاك العام + الإستثمار العام + الإستهلاك الخاص + الإستثمار الخاص = العرض من المصادر المحلية + الإستيرادات = الناتج المحلي عدا النفط المصدر + الإستيرادات

ويمكن التبسيط بأن الطلب الكلي وهو مجموع الإستهلاك والإستثمار للقطاعين الخاص والعام يتجه قسم منه إلى الداخل وآخر إلى الخارج. ويكون الإنفاق الحكومي بالحجم المناسب الذي يجعل الإقتصاد الوطني بين حدي التضخم وقيد العملة الأجنبية عند تحقق الآتي:

الطلب على السلع والخدمات المحلية = العرض من المصادر المحلية ؛ لتجنب التضخم

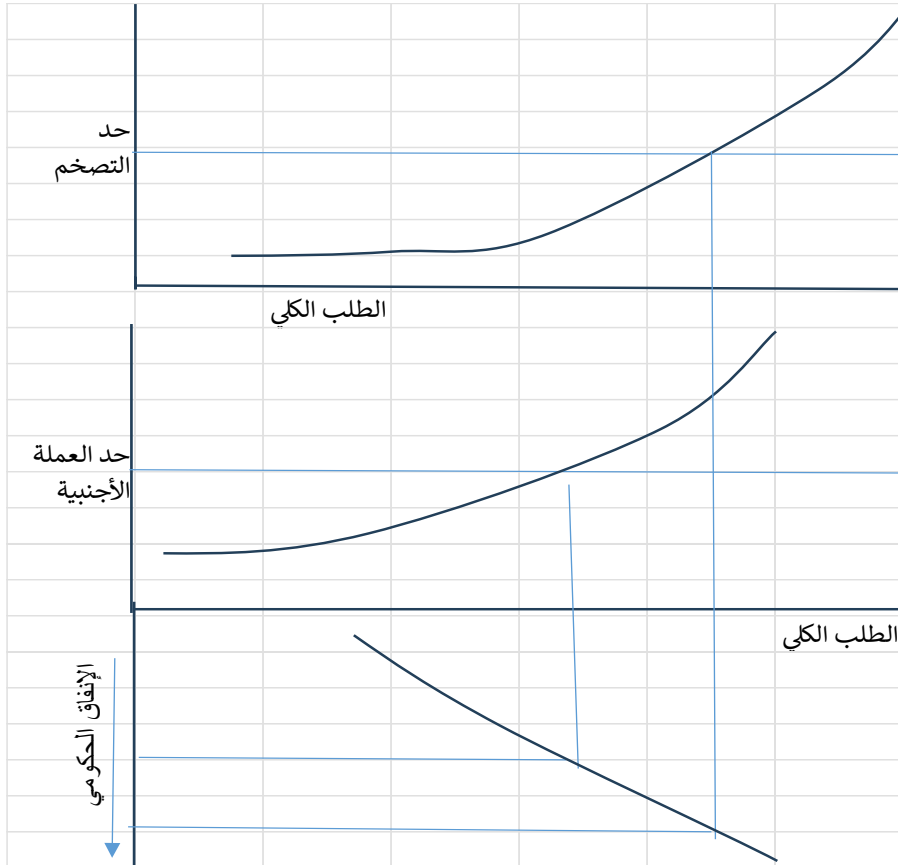
الطلب على الإستيرادات = الإستيرادات القابلة للتمويل؛ لتحاشي الإصطدام بقيد العملة الأجنبية وفي حالة ان الإستيرادات القابلة للتمويل اقل من الاستيرادات المطلوبة يزداد سعر الصرف في السوق ما يؤدي إلى تضخم أيضاً رغم وفرة العرض من المصادر المحلية، لأن الإحلال بين الأجنبي والمحلي ضعيف او شبه معدوم في العراق.

من هذه الشروط يستنتج البنك المركزي الدين الإضافي منه الذي يسمح به للحكومة:

الدين الإضافي من البنك المركزي = الإنفاق الحكومي المناسب - (مورد النفط + الضرائب + صافي الين الإضافي من المصارف + الإقتراض من القطاع الخاص غير المصرفي)

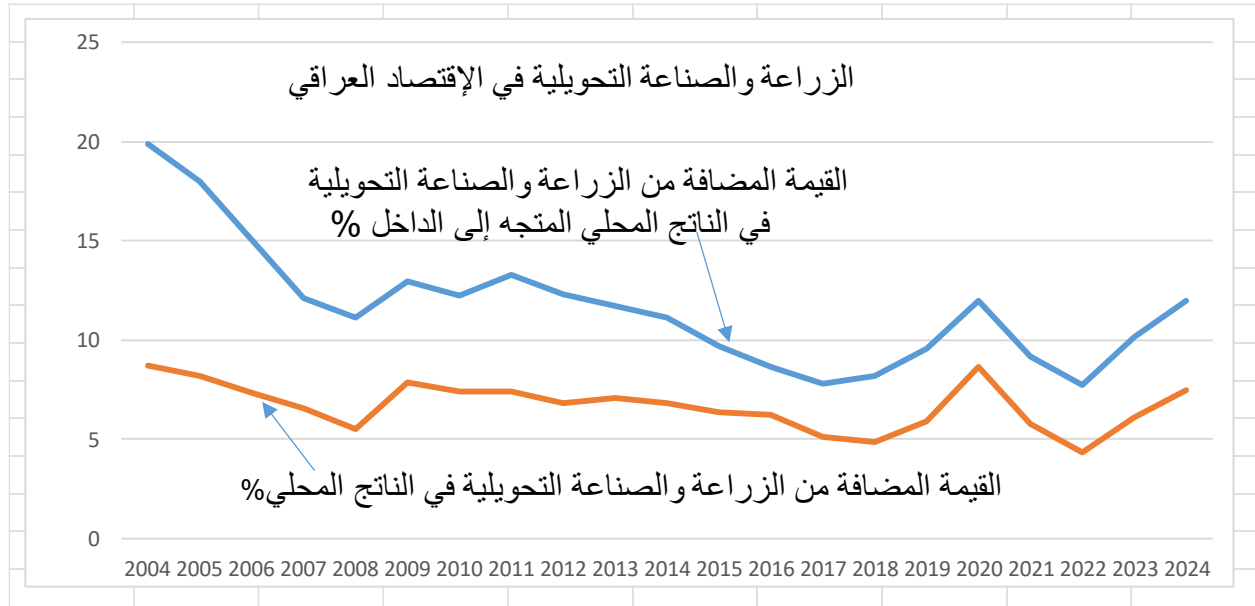
ولذلك فهي مهمة تتطلب حسابات بقدر من التفصيل ليستطيع البنك المركزي مزاولته دور المقرض الأخير والمسؤول عن الإستقرار الإقتصادي الكلي. في الإقتصاد المتقدم والدول الناشئة مع عمق مالي تتولى هذه المهمة أسواق رأس المال، ومنها سوق الدين الحكومي، زائداً عمليات السوق المفتوحة للبنك المركزي، ومراقبته للتضخم وسعر الصرف وفاعلية أسعار الفائدة لإكتشاف الدين الإضافي المناسب للحكومة. بينما في العراق يتطلب الأمر حساب إقتصادي منهجي.

شكل (١) الإنفاق الحكومي بين قيدي التضخم والعملة الأجنبية



من الضروري حضور البنية الإنتاجية للإقتصاد العراقي في النظر إلى الإنفاق الحكومي وعلاقته بالصيرفة المركزية. ونبين أن ضآلة الإنتاج الزراعي والصناعي تعمقت أكثر وتناقص إسهامهما النسبي في تلبية الطلب على السلع مما فاقم حساسية الإقتصاد العراقي للمستوردات والقلق بشأن مستقبل إدامتها في ضوء إقتصار الصادرات على النفط مصدراً وحيداً للعملة الأجنبية. إضافة على محدودية فرص الإحلال بين الاجنبي والمحلي لقلّة البدائل من المصادر الوطنية أو إنعدامها.

دور الزراعة والصناعة التحويلية في الناتج المحلي وما يتجه منه إلى الداخل



في الشكل اعلاه يُعرّف الناتج المتجه للداخل بالناتج المحلي الإجمالي ناقصاً الصادرات. ونلاحظ إنخفاض نسبة القيمة المضافة من الزراعة والصناعة التحويلية إلى دون ١٠ % من ذلك الناتج منذ عام ٢٠١٥ بعد ان كانت حوالي ٢٠٪ عام ٢٠٠٤. ومن مجموع الناتج المحلي الإجمالي صارت حوالي ٥٪.

وضع الزراعة والصناعة هذا هو مانسميه العجز الإنتاجي، والذي لا تنفع معه سياسات إدارة الطلب الكلي قصيرة الأمد، لأن تحاشي التضخم وإستقرار سعر الصرف وتجنب عجوزات كبيرة في ميزان المدفوعات، هذه التدابير كلها حتى مع نجاحها لا تعني سوى الحفاظ على الوضع الراهن لمدة من الزمن ليست طويلة. آخذين في الإعتبار تنامي السكان والإنفاق العام وتنوع وإحتياجات الإنسان المعاصر، ولذا يكمن الحل في برامج إستثمار كفوءة بدلالة الفاعلية الإنتاجية والتكاليف الواطنة.

تلك البرامج الإستثمارية تضمن إستكمال فجوة البنى التحتية وتطويرها، وبناء طاقات إنتاجية عبر التصنيع المعقد والموسع إضافة على النهوض بالزراعة، عند ذاك يكون للسياسات المالية والنقدية أثراً واضحاً ومعنى. هذه ليست من مهام المؤسسة النقدية لكن وحدة الإقتصاد الوطني، ومرحلة العراق في التطور، تقتضيان أن تكون التنمية الإقتصادية من مكونات الإطار النظري للصيرفة المركزية وتنظيم العلاقة بين الجهاز المصرفي والإقتصاد.

مضامين تغير الاحتياطيات الدولية

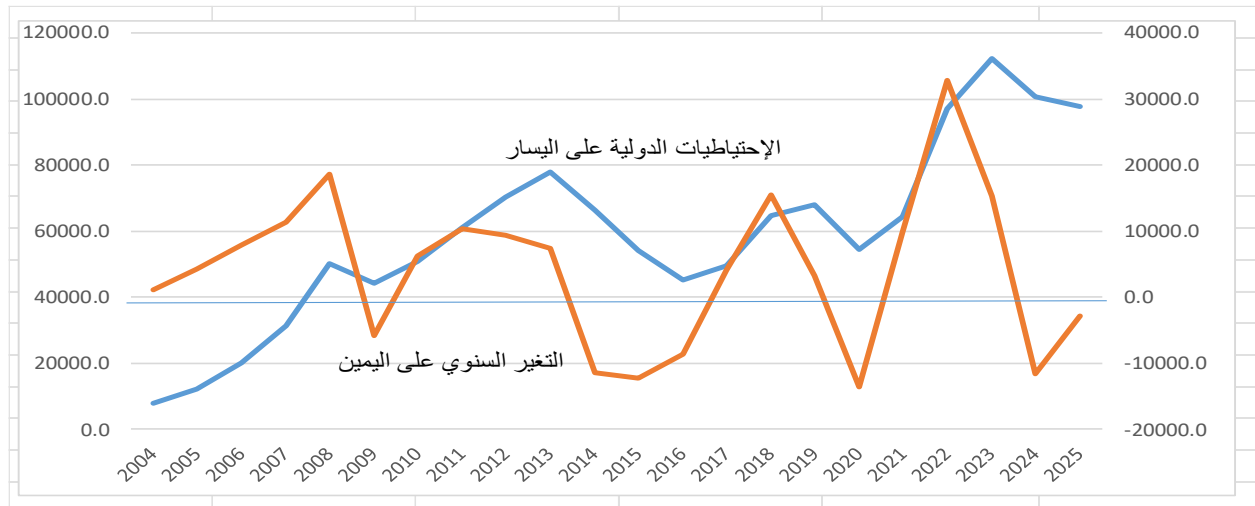
لنتعرف أولاً على مسار تكوين الإحتياطيات الدولية وتغيرها في الجدول ثم الشكل البياني. وقبل دراسة التوازن الداخلي - الخارجي نذكر أن تغير الإحتياطيات الدولية في العراق له صفة مزدوجة، فهو ميزان المدفوعات الشامل وفي ذات الوقت هو الفرق بين مشتريات البنك المركزي للعملة الأجنبية من وزارة المالية ومبيعاته إلى سوق الصرف، تضاف إلى هذا الفرق نتائج إعادة التقييم. إرتباط حركة ميزان المدفوعات ومنها الإحتياطيات الدولية للبنك المركزي بالمالية العامة نتيجة للصفة المزدوجة للمورد النفطي الذي هو إيرادات للموازنة العامة من جهة وجانب المقبوضات في الحساب الجاري لميزان المدفوعات من جهة أخرى.

ولذلك نلاحظ أن المصدر الرئيس لتمويل النفقات العامة الداخلية ، بالدينار، هو قيمة مبيعات العملة الأجنبية إلى البنك المركزي لأن الإيرادات المحلية لازالت محدودة. فالمورد النفطي يمول مستوردات الحكومة ومدفوعاتها الخارجية الأخرى، ويمول إنفاقها الداخلي من قيمة مبيعات العملة الأجنبية إلى البنك المركزي ، ويجهز سوق الصرف بالعملة الأجنبية لاستيرادات القطاع الخاص وتحويلاته للأغراض الأخرى.

جدول (١) الإحتياطيات الدولية وتغيرها للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢٥) / مليون دولار

التغير السنوي	الإحتياطيات	التغير السنوي	الإحتياطيات	
2004	7906.7	1162.0	2015	53992.0
2005	12200.8	4294.1	2016	45298.6
2006	20051.8	7850.9	2017	49315.4
2007	31454.9	11403.1	2018	64719.4
2008	50101.8	18647.0	2019	68017.6
2009	44332.6	-5769.2	2020	54424.5
2010	50622.1	6289.5	2021	64231.0
2011	61033.1	10411.0	2022	97009.2
2012	70327.0	9293.9	2023	112233.0
2013	77747.3	7420.2	2024	100691.0
2014	66281.7	-11465.6	2025	97805.1

شكل (٢) اتجاهات الإحتياطيات الدولية للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢٥)



لنبدأ من تعريف ميزان المدفوعات الشامل والذي يساوي ميزان العمليات الجارية زائداً صافي حساب رأس المال زائداً صافي الحساب المالي عدا تغير الإحتياطيات الدولية. وبما أن ميزان المدفوعات الخارجية دائماً في حالة توازن أي أن التدفقات الخارجة تساوي التدفقات الداخلة وجوباً، يكون التغير في الإحتياطيات الدولية للبنك المركزي فقرة تسوية بطبيعة الحال. فائض الحساب الجاري الذي يعدل بصافي التدفقات الرأسمالية والمالية الداخلة إلى العراق، سالباً أو موجباً، فتكون النتيجة هي الحساب الشامل، فإن كان فائضاً يضاف إلى الإحتياطيات الدولية والعكس صحيح.

المهم أن التغير السنوي في الإحتياطيات الدولية هو الحساب الأكثر دقة لميزان المدفوعات الشامل. نقطة الانطلاق ميزان العمليات الجارية، الحساب الجاري، وبحسب متطابقات الاقتصاد الكلي فإن :

فائض أو عجز الحساب الجاري = فائض أو عجز الميزان الداخلي

هذه المتطابقة غاية في الأهمية وتعتمد عليها كل السياسات التي يراد منها التأثير في ميزان المدفوعات. وعندما نستخدم تعبير الفائض يكون العجز في هذه الحالة فائضاً سالباً حسابياً، أي عندما تكون المتطابقة بالفائض فالعجز فائض سالب والعكس صحيح.

فائض الحساب الجاري لميزان المدفوعات = الدخل القومي ناقصاً الإنفاق القومي = فائض القطاع العام + فائض القطاع الخاص

هذه المتطابقة تُعتمد لتدقيق حسابات الإقتصاد الكلي لأنها صحيحة دائماً.

ولو تصورنا انخفاض المورد النفطي بمقدار كبير يستحيل تحقيق التوازن الداخلي مهما كانت شدة الضرائب على القطاع الخاص. ولبيان هذه الخاصية نفضل المتطابقات:

فائض القطاع العام = { (دخل القطاع العام - إستهلاك القطاع العام والإعانات) - استثمار القطاع العام }

فائض القطاع العام = { (مورد النفط + الضرائب - إستهلاك القطاع العام والإعانات) - استثمار القطاع العام }

فائض القطاع الخاص = { (دخل القطاع الخاص - الضرائب + الإعانات) - استثمار القطاع الخاص }

نلاحظ أن للضرائب نسبة من دخل القطاع الخاص وإنها مهما ارتفعت فستعجز عن تعويض نقص كبير في المورد النفطي. وحتى لو انعدمت الإعانات وتوقف الاستثمار في القطاع العام يبقى العجز كبيراً وينعكس في عجز الحساب الجاري لميزان المدفوعات، وعندما تشح العملة الأجنبية من الإحتياطيات لا يمكن تدارك الأمر. الحل ليس في السياسات المالية والنقدية على أهميتها بل المباشرة الجريئة لتحويل الإقتصاد العراقي بالتصنيع الموسع والمعمق نحو بنية إنتاجية مختلفة. هذه المباشرة قد تأخرت، وعندما تُؤجل مرة أخرى فالنتائج السلبية تشدد وتصعب معالجتها أيضاً.

نلتفت هنا إلى الأثر النقدي لتغير الإحتياطيات، ونعلم أن الموجودات الدولية يشتريها البنك المركزي بالدينار العراقي. ولذا عندما ترتفع الإحتياطيات الدولية تزداد النقود بالقيمة الدينارية لتلك الزيادة وعندما تنخفض يحصل العكس. لذلك فإن المكون الأكبر لتغير الإحتياطيات الدولية يأتي من الفرق بين مبيعات البنك المركزي من العملة الأجنبية ومشترياته من وزارة المالية لتلك العملة الأجنبية. فعندما تكون المبيعات أكبر من المشتريات تنخفض النقود بمقدار الفرق والعكس صحيح.

زيادة أو نقصان الاحتياطات الدولية نتيجة إعادة التقييم تظهر تلقائياً في صافي الاستحقاق وتؤثر أيضاً في النقود داخل فقرة المتبقي المشار إليها في المذكرة السابقة. قبل إقراض البنك المركزي للحكومة والمصارف تعزى كل السيولة الخارجة من البنك المركزي لحيازة الموجودات الأجنبية، وبعد عام ٢٠١٤ دخل الدين للحكومة والإقراض للمصارف في عملية توليد السيولة من البنك المركزي.

المبالغ بمليارات الدنانير

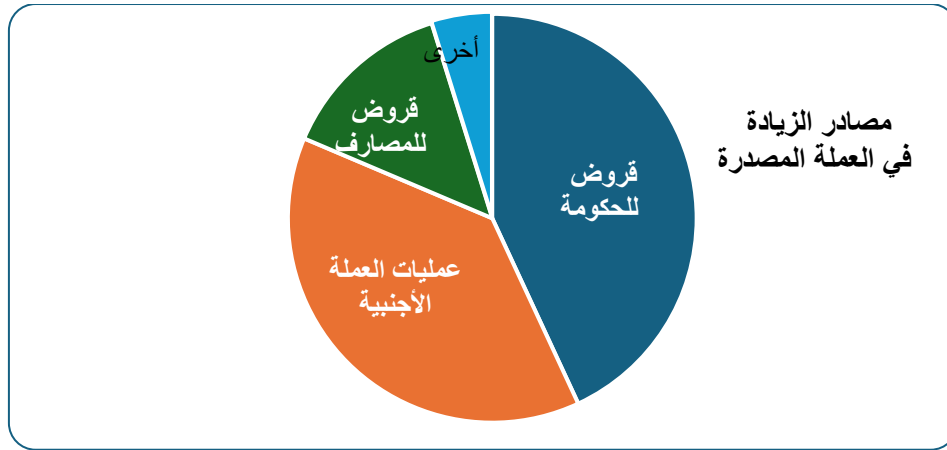
G=F-E	F	E=D+C	D=A-B	C	B	A	المدة
أثر العوامل الأخرى	الزيادة في العملة المصدرة	السيولة الخارجة من المركزي في عمليات العملة الأجنبية والدين الحكومي	السيولة الخارجة من المركزي في عمليات العملة الأجنبية	الزيادة في رصيد دين المركزي على الحكومة	مبيعات العملة الأجنبية	مشتريات العملة الأجنبية	
-6042.6	2365.1	8407.6	8407.6	0.0	7289.3	15696.9	2004
675.8	2236.0	1560.2	1303.4	256.9	14299.8	15603.2	2005
-8244.8	1660.0	9904.8	9904.8	0.0	16508.7	26413.5	2006
-8854.3	3715.7	12570.0	13289.2	-719.2	20207.8	33496.9	2007
-16772.6	5672.2	22444.7	23163.9	-719.2	31121.4	54285.3	2008
16063.2	2865.0	-13198.2	-13198.2	0.0	40108.2	26910.0	2009
-1950.3	3337.9	5288.2	5288.2	0.0	42681.8	47970.0	2010
-7658.2	4650.1	12308.4	12708.4	-400.0	46961.6	59670.0	2011
-5224.8	3627.4	8852.2	9252.2	-400.0	57219.3	66471.5	2012
-1569.4	4845.2	6414.7	6814.7	-400.0	65477.3	72292.0	2013
8199.6	-746.3	-8946.0	-8646.0	-300.0	64048.5	55402.5	2014
6856.7	-1298.6	-8155.2	-14280.6	6125.4	52160.6	37880.0	2015
5785.2	6646.4	861.2	-9638.8	10500.0	39960.6	30321.8	2016
1811.6	-994.9	-2806.5	-2606.5	-200.0	50386.8	47780.3	2017
-4028.1	27.8	4056.0	5556.0	-1500.0	56217.9	61773.8	2018
-50.6	7570.3	7620.9	8620.9	-1000.0	60941.0	69561.9	2019
4923.5	14196.5	9273.0	-16354.0	25627.0	52984.2	36630.2	2020
-6008.4	10530.4	16538.8	12538.8	4000.0	54157.2	66696.0	2021
1970.5	11000.0	9029.5	9029.5	0.0	68335.3	77364.8	2022
6224.9	13919.5	7694.5	9803.8	-2109.3	74196.2	84000.0	2023
12535.4	-937.8	-13473.2	-12473.9	-999.3	101724.1	89250.2	2024
18880.7	-744.5	-19625.2	-22425.2	2800.0	105275.5	82850.3	2025
17522.8	94143.2	76620.4	36058.0	40562.4	1122263.1	1158321.1	المجموع

العوامل (المصادر) الأخرى	الأثر
زيادة أو نقصان ودائع المصارف في البنك المركزي	الزيادة تقلص السيولة الخارجة والعكس صحيح بين عامي ٢٠٢٤ و ٢٠٢٥ انخفضت ودائع المصارف في المركزي بمقدار نحو ١٣ ترليون ما أدى إلى زيادة السيولة وتقليل الأثر الإيجابي من جهة عمليات العملة الأجنبية
زيادة أو نقصان ودائع الحكومة لدى البنك المركزي	
زيادة أو نقصان صافي الاستحقاق	الزيادة تقلص السيولة والعكس صحيح
زيادة أو نقصان الموجودات غير المالية للبنك المركزي	الزيادة تضيف إلى السيولة الخارجة والعكس صحيح

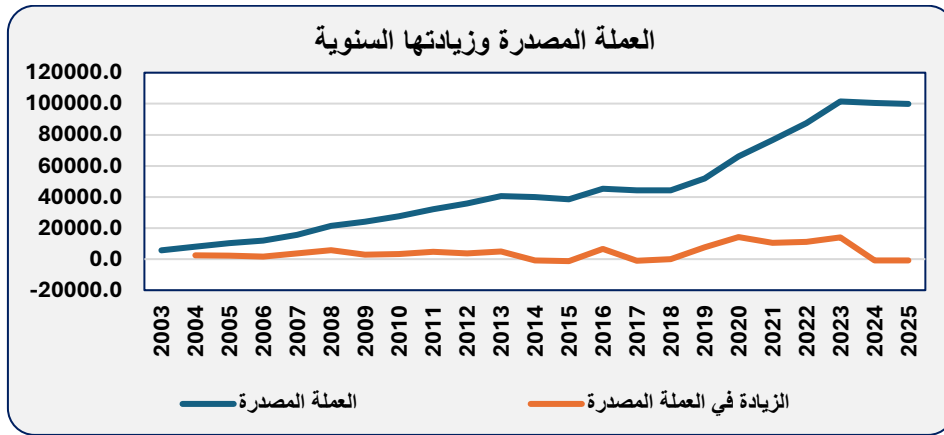
ملاحظة هامة:

- ودائع الحكومة الدينارية والودائع الدينارية للمصارف.
- في الأمد البعيد دائماً هناك عوامل لخفض السيولة الخارجة، لكن أثرها في الأمد القصير يتغير.
- وهي دائماً ليست من المصادر الأصلية للسيولة. المصارف والحكومة تسحب من ودائعها التي هي أصلاً سيولة راجعة.
- ليس للإنفاق الحكومي علاقة مباشرة بزيادة أو خفض السيولة.
- إنما تأتي علاقة الحكومة بالسيولة فقط و فقط من عمليات العملة الأجنبية والقروض من البنك المركزي.

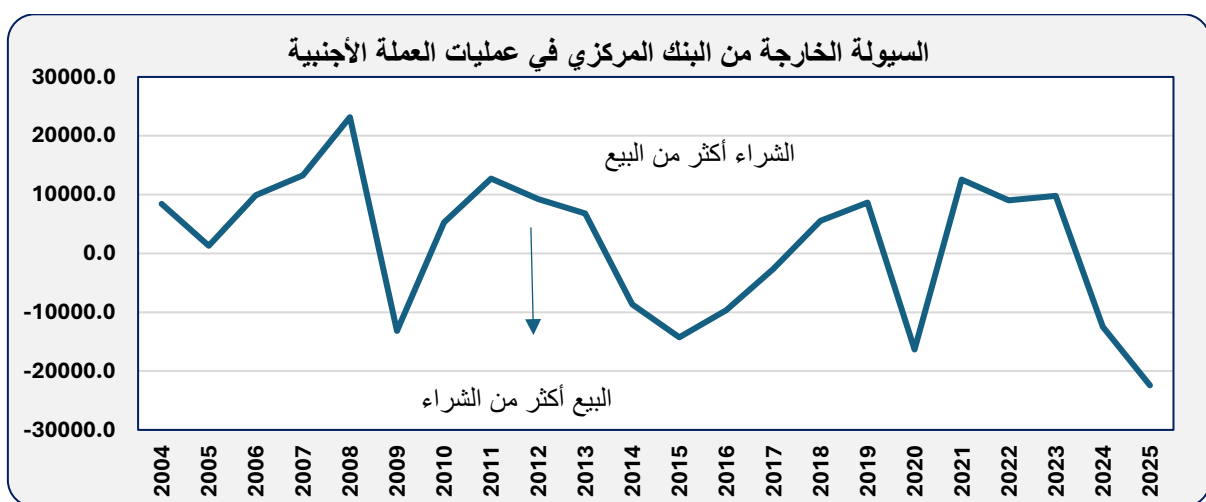
الزيادة في العملة المصدرة ٢٠٢٥ - ٢٠٠٤	أخرى	قروض للمصارف	عمليات العملة الأجنبية	قروض للحكومة
94143.199	4522.79	13000	36058.031	40562.373



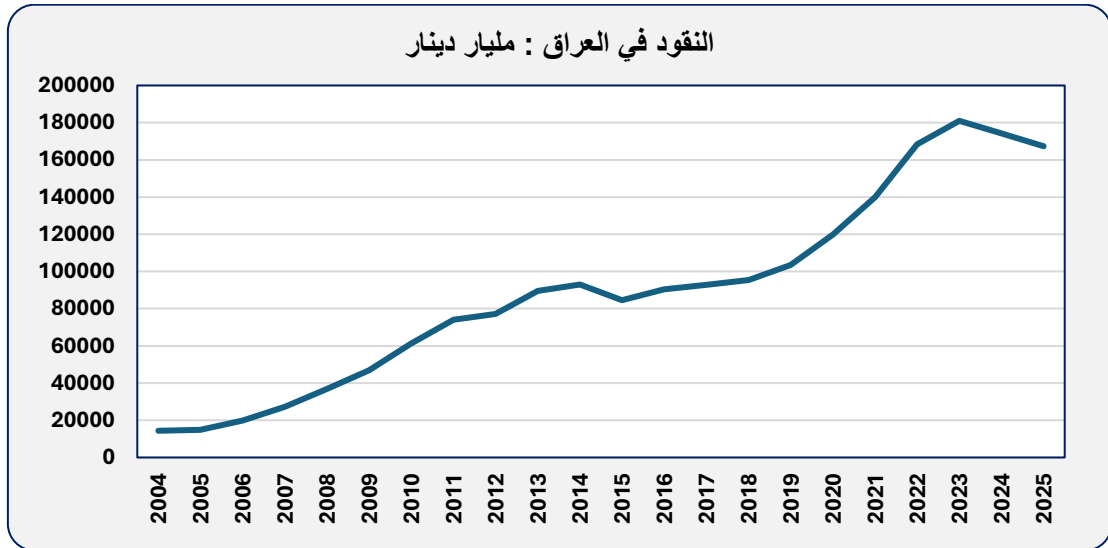
المدة	العملة المصدرة	الزيادة في العملة المصدرة
2003	5655.5	
2004	8020.5	2365.1
2005	10256.5	2236.0
2006	11916.6	1660.0
2007	15632.2	3715.7
2008	21304.4	5672.2
2009	24169.4	2865.0
2010	27507.3	3337.9
2011	32157.4	4650.1
2012	35784.8	3627.4
2013	40630.0	4845.2
2014	39883.7	-746.3
2015	38585.1	-1298.6
2016	45231.5	6646.4
2017	44236.7	-994.9
2018	44264.5	27.8
2019	51834.8	7570.3
2020	66031.2	14196.5
2021	76561.6	10530.4
2022	87561.6	11000.0
2023	101481.0	13919.5
2024	100543.2	-937.8
2025	99798.7	-744.5



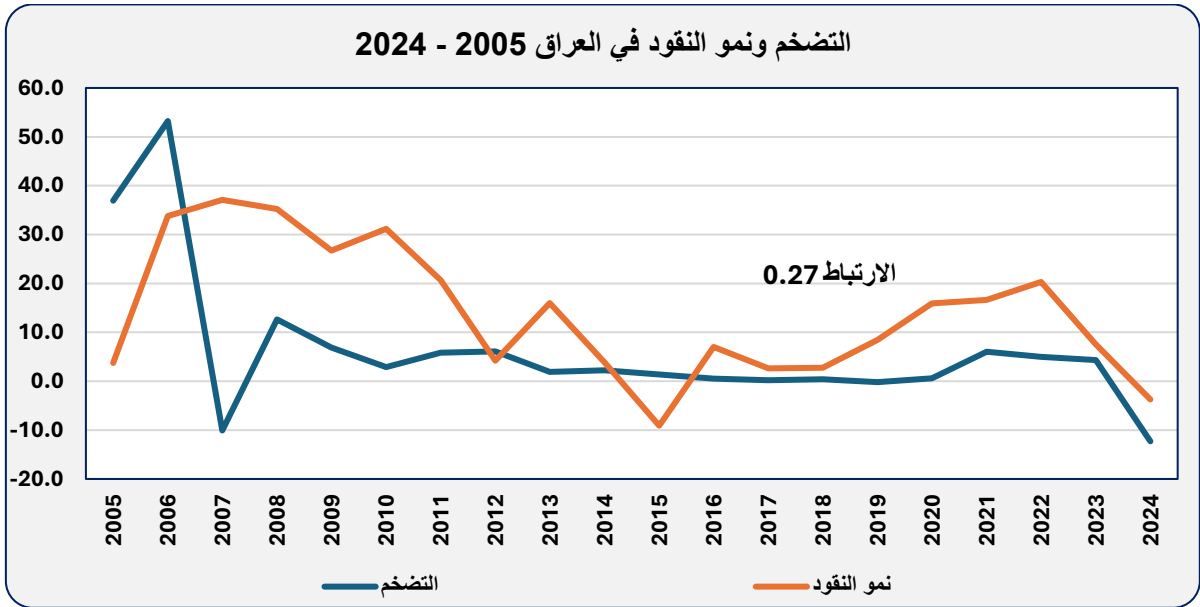
المدة	السيولة الخارجة من البنك المركزي في عمليات العملة الأجنبية
2004	8407.6
2005	1303.4
2006	9904.8
2007	13289.2
2008	23163.9
2009	-13198.2
2010	5288.2
2011	12708.4
2012	9252.2
2013	6814.7
2014	-8646.0
2015	-14280.6
2016	-9638.8
2017	-2606.5
2018	5556.0
2019	8620.9
2020	-16354.0
2021	12538.8
2022	9029.5
2023	9803.8
2024	-12473.9
2025	-22425.2



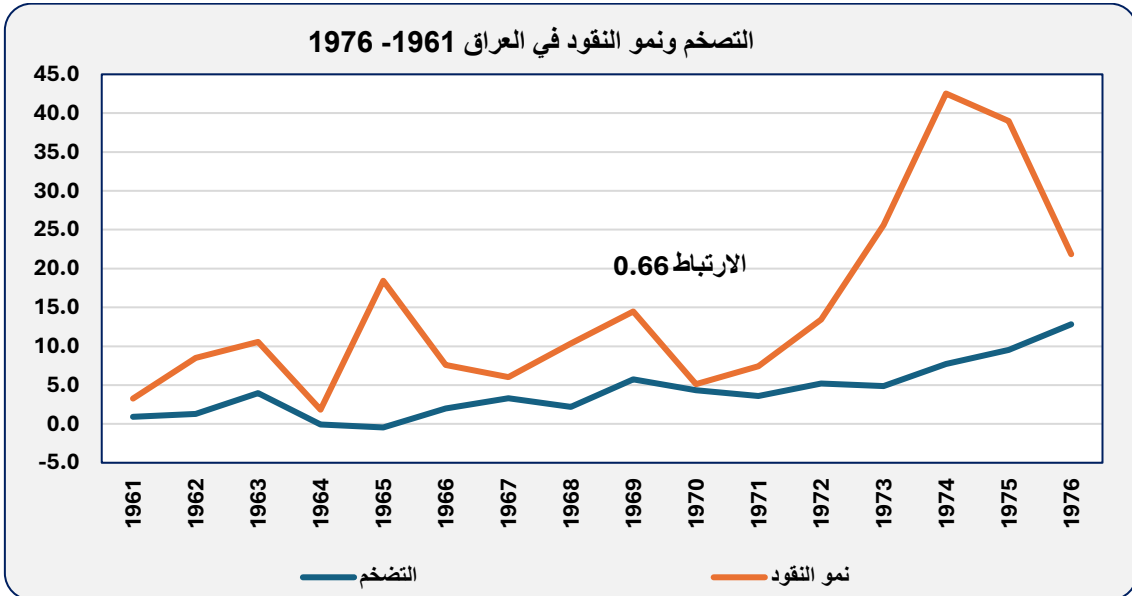
السنة	النقود : مليار دينار
2004	14356
2005	14888
2006	19920
2007	27312
2008	36930
2009	46791
2010	61393
2011	74098
2012	77188
2013	89512
2014	92989
2015	84527
2016	90466
2017	92857
2018	95391
2019	103441
2020	119906
2021	139886
2022	168291
2023	180976
2024	174177
2025	167281



المدة	التضخم	نمو النقود
2005	37.0	3.7
2006	53.2	33.8
2007	-10.1	37.1
2008	12.7	35.2
2009	6.9	26.7
2010	2.9	31.2
2011	5.8	20.7
2012	6.1	4.2
2013	1.9	16.0
2014	2.2	3.9
2015	1.4	-9.1
2016	0.6	7.0
2017	0.2	2.6
2018	0.4	2.7
2019	-0.2	8.4
2020	0.6	15.9
2021	6.0	16.7
2022	5.0	20.3
2023	4.4	7.5
2024	-12.3	-3.8

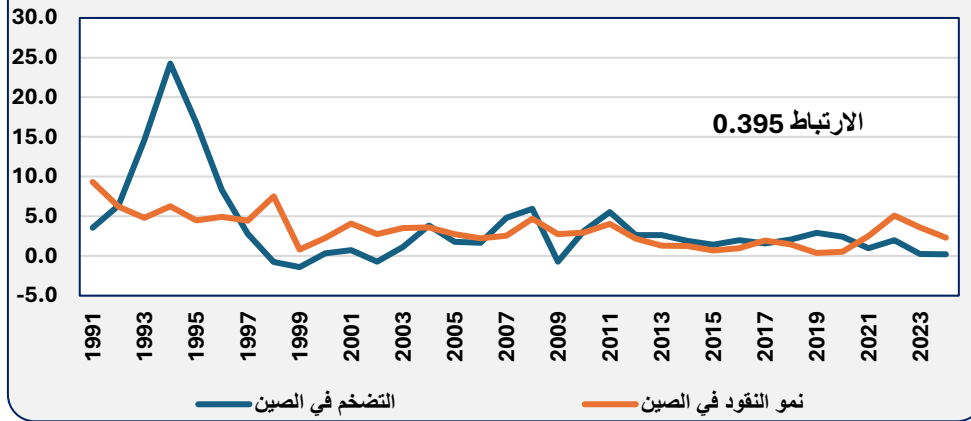


المدة	التضخم	نمو النقود
1961	0.9	3.3
1962	1.3	8.5
1963	4.0	10.5
1964	-0.1	1.8
1965	-0.5	18.4
1966	2.0	7.6
1967	3.3	6.0
1968	2.2	10.3
1969	5.7	14.5
1970	4.4	5.1
1971	3.6	7.4
1972	5.2	13.4
1973	4.9	25.6
1974	7.7	42.5
1975	9.5	39.0
1976	12.8	21.8
1961	0.9	3.3
1962	1.3	8.5
1963	4.0	10.5
1964	-0.1	1.8

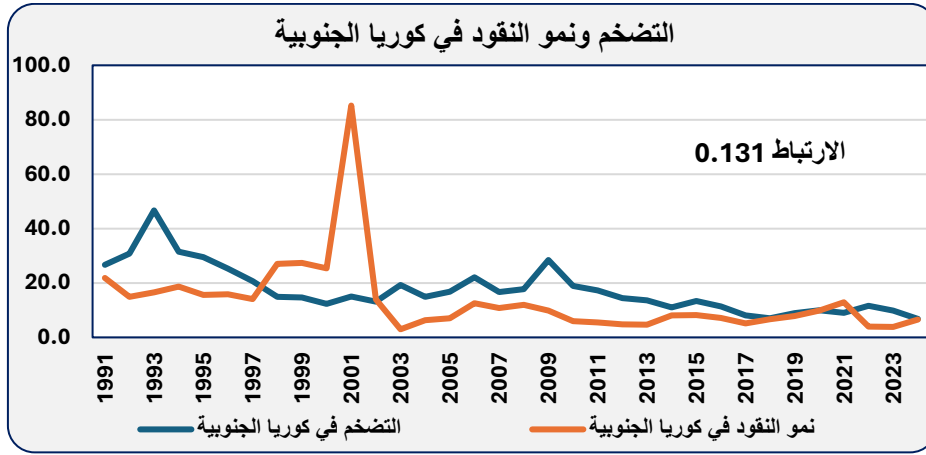


المدة	التضخم في الصين	نمو النقود في الصين
1991	3.6	9.3
1992	6.4	6.2
1993	14.6	4.8
1994	24.3	6.3
1995	16.8	4.5
1996	8.3	4.9
1997	2.8	4.4
1998	-0.8	7.5
1999	-1.4	0.8
2000	0.3	2.3
2001	0.7	4.1
2002	-0.7	2.8
2003	1.1	3.5
2004	3.8	3.6
2005	1.8	2.8
2006	1.6	2.2
2007	4.8	2.5
2008	5.9	4.7
2009	-0.7	2.8
2010	3.2	2.9
2011	5.6	4.0
2012	2.6	2.2
2013	2.6	1.3
2014	1.9	1.3
2015	1.4	0.7
2016	2.0	1.0
2017	1.6	1.9
2018	2.1	1.5
2019	2.9	0.4
2020	2.4	0.5
2021	1.0	2.5
2022	2.0	5.1
2023	0.2	3.6
2024	0.2	2.3

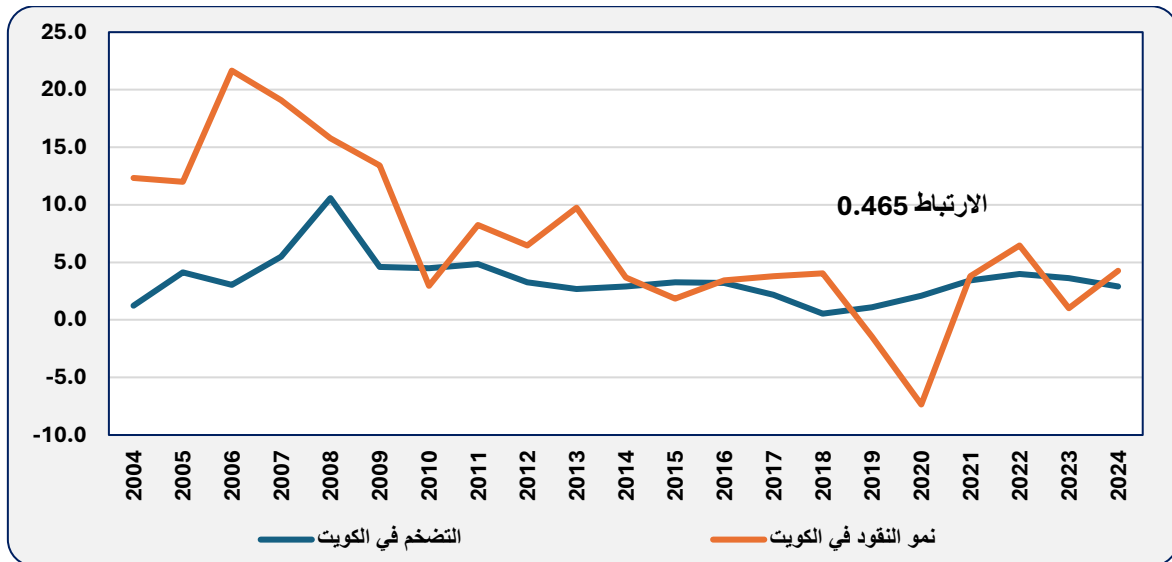
التضخم ونمو النقود في الصين



المدة	التضخم في كوريا الجنوبية	نمو النقود في كوريا الجنوبية
1991	26.7	21.9
1992	30.8	14.9
1993	46.7	16.6
1994	31.5	18.7
1995	29.5	15.6
1996	25.3	15.8
1997	20.7	14.1
1998	14.9	27.0
1999	14.7	27.4
2000	12.3	25.4
2001	15.0	85.2
2002	13.1	14.0
2003	19.2	3.0
2004	14.9	6.3
2005	16.7	7.0
2006	22.1	12.5
2007	16.7	10.8
2008	17.8	12.0
2009	28.4	9.9
2010	18.9	6.0
2011	17.3	5.5
2012	14.4	4.8
2013	13.6	4.6
2014	11.0	8.1
2015	13.3	8.2
2016	11.3	7.1
2017	8.1	5.1
2018	7.0	6.7
2019	8.9	7.9
2020	10.0	9.8
2021	9.1	12.9
2022	11.7	4.0
2023	9.8	3.9
2024	6.8	6.6



المدة	التضخم في الكويت	نمو النقود في الكويت
2004	1.2	12.3
2005	4.1	12.0
2006	3.1	21.7
2007	5.5	19.1
2008	10.6	15.8
2009	4.6	13.4
2010	4.5	3.0
2011	4.8	8.2
2012	3.3	6.5
2013	2.7	9.8
2014	2.9	3.7
2015	3.3	1.8
2016	3.2	3.4
2017	2.2	3.8
2018	0.5	4.1
2019	1.1	-1.5
2020	2.1	-7.3
2021	3.4	3.8
2022	4.0	6.5
2023	3.6	1.0
2024	2.9	4.3



الميزانية الموحدة للجهاز المصرفي (مليار دينار)						
مجموع الموجودات أو المطلوبات	الموجودات الأخرى	الائتمان للقطاع الخاص والمؤسسات العامة	الموجودات صافي الدين على الحكومة المركزية	مجموع الائتمان المحلي	صافي الموجودات الدولية	السنة والشهر نهاية المدة
6	5	4	3	(3+4) 2	1	
206653	19813	36035	29599	65634	121205	2021
247663	23751	42777	-1506	41271	182641	2022
255112	21553	45997	9428	55424	178135	2023
255709	21570	48661	11597	60258	173881	Jan-24
255363	21514	47570	13545	61115	172734	Feb-24
256596	21268	48050	13209	61258	174070	Mar-24
258711	21463	48243	13873	62116	175132	Apr-24
264590	21504	49783	18741	68524	174562	May-24
262488	21586	47509	16106	63615	177287	Jun-24
266167	21925	48413	18867	67280	176962	Jul-24
266430	21567	48644	18126	66770	178093	Aug-24
266313	22083	49496	16843	66340	177891	Sep-24
264045	22218	49833	17299	67132	174695	Oct-24
267767	22339	51515	21199	72715	172713	Nov-24
267708	22275	52440	26080	78520	166913	Dec-24
270289	22992	53829	28889	82719	164578	Jan-25
268744	22598	53039	30757	83795	162351	Feb-25

270903	22698	53025	31074	84099	164106	Mar-25
272667	22816	54378	31845	86223	163628	Apr-25
271507	24739	54602	30407	85009	161759	May-25
274967	24953	54833	34809	89642	160371	Jun-25
272979	24985	53579	41630	95209	152785	Jul-25
272457	25350	53496	40462	93958	153149	Aug-25
274366	25104	52993	39550	92543	156719	Sep-25
277181	24209	52245	44225	96470	156501	Oct-25
277957	23936	53726	43526	97251	156770	Nov-25
275634	24120	52942	43506	96448	155067	Dec-25

الميزانية الموحدة للجهاز المصرفي (مليار دينار)						
العملة خارج المصارف	المطلوبات الأخرى	رأس المال والاحتياطيات أي حقوق الملكية	النقود بالتعريف الواسع	ودائع أخرى	النقود بالتعريف الضيق	السنة والشهر نهاية المدة
12	11	10	9	8	7	
82032	21550	45217	139886	19942	119944	2021
94621	28819	50552	168291	21803	146488	2022
71526	26413	47724	180976	20657	160318	2023
92184	30392	48066	177251	20576	156675	Jan-24
90660	31069	48791	175503	20415	155089	Feb-24
90137	33909	49992	172696	20300	152396	Mar-24
91566	32786	51108	174817	20465	154352	Apr-24
92354	33791	52530	178269	20704	157565	May-24
93650	30811	52566	179110	20829	158282	Jun-24
95363	29510	55565	181092	21201	159891	Jul-24
95544	30232	55896	180302	21131	159171	Aug-24
95703	28922	57759	179633	21138	158495	Sep-24
95557	28633	58153	177259	20939	156319	Oct-24
93264	35454	58720	173593	21073	152520	Nov-24
93400	34424	59261	174023	21163	152860	Dec-24
92374	36455	61221	172612	20749	151864	Jan-25
91094	35889	61983	170872	20584	150288	Feb-25
93652	34840	64274	171788	19657	152131	Mar-25
91180	36402	66493	169772	19323	150449	Apr-25
90888	37676	65353	168478	19150	149328	May-25
90968	37822	66401	170744	19078	151666	Jun-25
92624	33076	67089	172815	19013	153802	Jul-25
93089	32167	69633	170657	19124	151533	Aug-25
92184	31476	72626	170264	19508	150757	Sep-25
93740	32558	74434	170188	19076	151113	Oct-25
92453	33131	74795	170031	18943	151088	Nov-25
92560	33839	74515	167281	19350	147930	Dec-25

الميزانية الموحدة للجهاز المصرفي (مليار دينار)						
نسبة العملة المصدرة إلى الائتمان المحلي وصافي الموجودات الدولية %	نسبة النقود إلى الائتمان المحلي وصافي الموجودات الدولية %	الائتمان المحلي وصافي الموجودات الدولية	فقرة التسوية	العملة المصدرة	العملة داخل المصارف	السنة والشهر ونهاية المدة
18	17	16	15	14	13	
46.9	74.9	186840	46954	87562	5530	2021
45.3	75.2	223912	55621	101481	6860	2022
32.8	77.5	233559	52584	76562	5036	2023
43.3	75.7	234139	56889	101324	9140	Jan-24
42.4	75.1	233849	58345	99237	8577	Feb-24
41.8	73.4	235328	62632	98334	8197	Mar-24
41.9	73.7	237249	62432	99328	7762	Apr-24
41.5	73.3	243087	64817	100792	8438	May-24
42.5	74.3	240902	61791	102312	8662	Jun-24
42.7	74.1	244242	63150	104386	9023	Jul-24
42.5	73.6	244863	64561	104096	8552	Aug-24
42.6	73.6	244230	64597	104127	8424	Sep-24
43.1	73.3	241827	64568	104165	8608	Oct-24
41.3	70.7	245428	71834	101343	8079	Nov-24
41.0	70.9	245433	71410	100543	7143	Dec-24
40.6	69.8	247297	74684	100373	7999	Jan-25
40.2	69.4	246146	75274	98858	7764	Feb-25
40.2	69.2	248205	76417	99868	6216	Mar-25
39.4	67.9	249851	80079	98407	7227	Apr-25
39.7	68.3	246768	78290	97955	7067	May-25
39.4	68.3	250013	79269	98395	7427	Jun-25
40.1	69.7	247994	75179	99421	6797	Jul-25
40.6	69.1	247107	76450	100248	7159	Aug-25
40.0	68.3	249262	78998	99681	7497	Sep-25
39.9	67.3	252972	82784	101015	7275	Oct-25
39.4	66.9	254022	83991	100066	7613	Nov-25
39.7	66.5	251515	84234	99799	7239	Dec-25

فقرة التسوية = حقوق الملكية زائداً المطلوبات الأخرى ناقصاً الموجودات الأخرى
النقود = الائتمان المحلي زائداً صافي الموجودات الدولية ناقصاً فقرة التسوية
العملة المصدرة = العملة التي تحتفظ بها المصارف زائداً النقود ناقصاً الودائع
متوسط نسبة النقود إلى الائتمان والموجودات الدولية (%) = 71.5
متوسط نسبة العملة المصدرة إلى الائتمان والموجودات الدولية (%) = 1.1

الارتباط بين التضخم ومعدل نمو النقود ٢٠٢٤-٢٠٠٠	الارتباط بين التضخم ومعدل نمو النقود ٢٠٠٤-١٩٦١	الدول المبحوثة
-0.32	-0.10	Switzerland
0.65	-0.06	Ecuador
-0.13	-0.03	Pakistan
0.02	-0.02	El Salvador
0.18	0.01	Burundi
0.40	0.04	Nepal
0.34	0.04	India
0.14	0.10	Gambia, The
-0.12	0.10	Algeria
-0.13	0.11	United Kingdom
0.09	0.13	Eswatini
0.41	0.13	Libya
0.26	0.16	Canada
-0.22	0.16	Sweden
-0.12	0.18	Sri Lanka
-0.32	0.18	Niger
-0.32	0.21	Iran, Islamic Rep.
0.29	0.21	Singapore
0.11	0.21	Rwanda
-0.02	0.22	Burkina Faso
-0.01	0.22	United States
0.02	0.22	Syrian Arab Republic
-0.07	0.23	Philippines
-0.38	0.23	Nigeria
0.05	0.25	Haiti
-0.14	0.25	Myanmar
0.20	0.27	Kenya
0.43	0.28	Costa Rica
-0.28	0.32	New Zealand
0.12	0.33	Madagascar
-0.05	0.33	South Africa
0.22	0.34	Korea, Rep.
-0.04	0.38	Senegal
-0.02	0.38	Australia
0.07	0.39	Togo
0.09	0.41	Denmark
-0.23	0.44	Norway
0.13	0.44	Guatemala
0.08	0.45	Mauritius
0.41	0.45	Dominican Republic
-0.24	0.45	Cote d'Ivoire
0.23	0.45	Malaysia
0.15	0.46	Thailand

0.37	0.47	Egypt, Arab Rep.
0.11	0.47	Tanzania
0.18	0.47	Honduras
-0.03	0.48	Cameroon
0.51	0.50	Trinidad and Tobago
0.58	0.50	Ghana
0.22	0.52	Jordan
0.17	0.52	Japan
-0.25	0.55	Jamaica
0.06	0.56	Gabon
-0.01	0.57	Paraguay
0.09	0.58	Morocco
-0.43	0.63	Mexico
0.21	0.66	Indonesia
0.39	0.69	Kuwait
-0.20	0.72	Colombia
0.67	0.75	Sudan
0.25	0.81	Uruguay
0.40	0.85	Saudi Arabia
-0.06	0.88	Chile
0.09	0.89	Congo, Dem. Rep.
0.78	0.89	Turkiye
-0.07	0.99	Peru
0.56	1.00	Bolivia

