



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة بابل

كلية الإدارة والاقتصاد

قسم العلوم المالية والمصرفية

خيارات ممكنة في إدارة سعر صرف العملة العراقية في ظل ظروف الاقتصاد الحالي

بحث تخرج مقدم الى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد/ قسم العلوم المالية والمصرفية كجزء من
متطلبات نيل درجة البكالوريوس في العلوم المالية والمصرفية

اعداد الطالبان

ايمان عبد الرضا صالح

بنين حسين جاسم

ياشرف

د. علي فلاح

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَقُلْ اَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ
وَسَتُرَدُّونَ اِلَىٰ عَالَمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنَبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ
تَعْمَلُونَ

صدق الله العظيم

التوبة (اية ١٠٥)

رداء

الى صاحب السيرة العطرة والفكر المستنير من كان له الفضل الأكبر في وصولي الى هذه المرحلة والذي الغالي ادامه الله لي ورعاه.
الى العطاء الذي لا ينضب والمحبة الحاخلص امي الحبيبة حفظها الله.
الى اخوتي من كان لهم بالغ الأثر في كثير من العقبات والصعاب.
الى استاذي القدير د. علي فلاح من كان سبب في نجاح هذا العمل بسبب ارشاداته ونصائحه القيمة ومتابعته هذا البحث.
الى جميع اساتذتي الكرام ممن لم يتوانوا في مديد العون لنا.
الى كل من كانوا وما زالوا معنا في مسيرتنا الدراسية أقدم لكم البحث في:
(خيارات ممكنة في إدارة صرف العملة العراقية في ظل الظروف الاقتصادية الحالي)

الخلاصة

تعد إدارة سعر الصرف من أهم أدوات السياسة الاقتصادية لما تشكله من مساحة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال توفير الاستقرار في سعر صرف عملة البلد المعني فضلا عن تأثيره وتأثره بعرض النقد ومن ثم علاج الازمات الاقتصادية ذات الطبيعة النقدية والتقليل من مخاطر سعر صرف العملة وبالنسبة لإدارة سعر الصرف في العراق قد مر بمراحل عدة من التثبيت إلى الربط بسلة عملات إلى التعويم الحر، والذي نحن بصدد في هذا البحث يتعلق بما حققته السياسة النقدية وخصوصا بعد تمتعها بالاستقلال على وفق قانون البنك المركزي العراقي المرقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ وما حققه سعر الصرف الحر من مكاسب اقتصادية فضلا عن مزاد العملة الأجنبية الذي كان له الأثر المباشر في استقرار صرف الدينار العراقي فضلا عن انخفاض معدلات التضخم إلا أنه من غير الممكن الاستمرار في إدارة سعر الصرف عبر قناة مزاد العملة بعد أن استنفذ هذا الأخير فوائده في استقرار العملة وانخفاض مستويات التضخم والبحث عن أسلوب آخر يتواءم مع الظروف الحالية للاقتصاد العراقي.

المقدمة

تعد سياسة سعر الصرف من السياسات المتعددة التي تلجا اليها السلطة النقدية من اجل ادارة الاقتصاد الوطني بالاتجاه الذي يحقق الاستقرار والنمو الاقتصادي، فضلا عن الحد من الاختلال والتذبذب الذي يتسبب بتكاليف تترتب على اعادة تصحيح ذلك الاختلال. أن سياسة سعر الصرف لها اهمية بالغة على النشاط الاقتصادي بشكل عام ، والعلاقات الاقتصادية الدولية بشكل خاص ، ولسياسة سعر الصرف العديد من الاساليب التي يمكن استعمالها في اطار معالجة الازمات الاقتصادية والتقليل من مخاطرها على مستوى الاداء اليومي للمتغيرات الاقتصادية الكلية ، وسعر الصرف اهمية تكمن في تحديده ومعرفة تغيراته المستقبلية ومؤشراته على المدى الطويل أو القصير ، ومع تعدد انظمة سعر الصرف فان الدول سعى دائما لاختيار افضل الانواع وبما يتناسب مع واقعها الاقتصادي فهناك دول تتمسك باتباع سياسة تثبيت سعر صرف عملتها ورطه بمختلف العلات ، في حين تذهب دول اخرى الى اتباع سياسة تعويم سعر صرفها وترك تحديده على وفق عوامل العرض والطلب داخل السوق. وبالنسبة للاقتصاد العراقي فان سياسة سعر الصرف وللمدة ٢٠٠٤ - ٢٠١١ انتهجت خطأ يتناسب مع قواعد الانتقال من الاقتصاد المركزي المخطط الى اقتصاد السوق وتعويم العملة على وفق اليات العرض والطلب، مع تدابير السياسة النقدية بالتدخل عن طريق السوق المفتوحة المتمثل نافذة بيع وشراء العملة الاجنبية للتأثير على سعرها كأحد اهداف السياسة النقدية المعلنة بعد عام ٢٠٠٣. وفي هذا الإطار فإن هذه المحاولة تهتم بتسليط الضوء على الخيارات الممكنة في ادارة سعر الصرف وبما تتطلبه المرحلة ومتطلبات لواقع الاقتصادي الحالي.

١ - منهجية البحث

١-١ - شكلية البحث

يواجه موضوع البحث اشكالية وجود اختلافات وتباين في الرؤى ووجهات النظر حول نوع نظام سعر الصرف الواجب اتباعه في العراق بعد مضي أكثر من عشر سنوات على المرحلة الانتقالية للاقتصاد العراقي ، فعلى الرغم من النجاحات التي حققتها السياسة النقدية باعتماد البنك المركزي نظام سعر الصرف المدار Floo Ting واعتمدها الوسائل غير المباشرة متمثلة بنافذة بيع وشراء العملة الاجنبية الا ان هناك العديد من الخيارات المتاحة في اداة سعر الصرف يمكن ان تحقق الاستقرار الاقتصادي عبر تأثير سعر الصرف في المتغيرات الاقتصادية الكلية وبالتالي تحقيق مستوى مرغوب من التنمية المستدامة.٢

١-٢- فرضية البحث

يفترض البحث بان اتباع نظام الربط بسلة عملات وفق معطيات واقع الاقتصاد العراقي في المرحلة الحالية سيكون محركا قويا لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والتنمية المستدامة، وخصوصا بعد أن استنفذ اسلوب نافذة بيع وشراء العملة الاجنبية فوائده التي يمكن أن يحققها بعد مضي عشر سنوات على الانتقال

١-٣- هدف البحث

ان الهدف من هذا البحث يتمحور حول ايجاد افضل الطرق المناسبة وبحث الخيارات المتاحة في ادارة سياسة سعر الصرف بقصد تحقيق الاستقرار ولنمو الاقتصادي للبلد، والابتعاد عن التوجهات التي تستنزف الموارد المتاحة والمتمثلة بعوائد الثروة النفطية، مع العمل على الحفاظ على قيمة العملة واستقرارها.

الفصل الأول: سياسة سعر الصرف، المفهوم، والانواع:

يشكل سعر الصرف اسلسا في التعاملات التجارية والمدية فيما بين لدول ، وفي تلبية احتياجات التعامل المطلي من العملات الاجنبية ، وبما ينسحب بتأثيرات مباشرة وغير مباشرة على المتغيرات الاقتصادية الكلية ، وبغض النظر عن نوع الانظمة الاقتصادية المطبقة في الدول ، فان التعاملات الاقتصادية الدولية تعتقد كثيرا على عدد من العملات ، وهنا لا بد من وضع اداة ربط تشترك فيها الدول الداخلة في تلك التعاملات مع الاخذ بنظر الاعتبار ملائمة تلك الاداة للدول ضمن ذلك الاطار ان تلك الاداة التي تم الاشارة اليها اعلاه يطلق عليها سعر الصرف الذي يعرف بعدة صيغ منها بأنه النسبة التي يتم على اساسها مبادلة الوحدات النقدية الوطنية بالوحدات النقدية الاجنبية في وقت محدد ، ونقصد بالعملة الاجنبية هنا كافة الودائع والمعاملات والمدفوعات المستحقة بعملة ما ، فضلا عن الحوالات والصكوك والكمبيالات . وفي تعريف اخر فان سعر الصرف هو سعر عملة بلد معين مقابل عملة بلد اخر (١) في وقت محدد، وبهذا فان سعر الصرف هو اداة نقدية تتضمن عملية مبادلة تستند الى وحدة قياسية يتضح عن طريقها مقدار وحدات العملة المحلية مقابل العملة الاجنبية، أو عدد وحدات العملة الاجنبية مقابل العملة المحلية. وفي ضوء تشابك وتداخل العلاقات الاقتصادية الدولية، فضلا عن الازمات الاقتصادية الدورية والمفاجئة يصبح الاختيار بين انواع انظمة اسعار الصرف مرهونا بمعطيات وظروف الواقع الاقتصادي المعاش لاي بلد، وتأسيسا على ذلك فان اسعار الصرف اتخذت اشكالا وانواع مختلفة يمكن ادراجها كالآتي (٢):

اولا: سعر الصرف الاسمي الفعلي

ويمثل متوسط حسابي موزون لأسعار الصرف الثنائية بين عملة الدولة المحلية وعدد من العملات الاجنبية منسوبة الى مدة زمنية معينة، وتستعمل الحصص النسبية لتجارة الدولة الخارجية كأوزان ترجيحية تعكس الاهمية النسبية للشركاء التجاريين الرئيسيين، ولا يعكس هذا النوع من انواع اسعار الصرف القوة الشرائية للعملة ، اذ انه لا يأخذ بنظر الاعتبار معدلات التضخم المحلية والاجنبية وهو ما يجعله اداة غير واقعية لا تعطي مؤشرات مقنعة في تقدير قيمة التعاملات الاقتصادية بين الدول.

ثانيا: سعر الصرف الحقيقي الفعلي:

يقصد به نسبة سعر السلعة بالعملة الوطنية محليا الى سعر السلعة عالميا بذات العملة ، ويعبر هذا النوع من انواع اسعار الصرف عن العلاقة العكسية بين القدرة التنافسية للاقتصاد المحلي وسعر الصرف الحقيقي الذي يتأثر بتلك القدرة ويرتبط معها بعلاقة عكسية ، فعلى سبيل المثال فان اي ارتفاع في سعر الصرف الحقيقي سيؤدي الى انخفاض في القدرة التنافسية للاقتصاد ، ومقابل ذلك فان اي انخفاض في سعر الصرف ستؤدي الى ارتفاع القدرة التنافسية للاقتصاد ، وبهذا فان سعر الصرف الحقيقي يعبر عن عدد

من الوحدات من السلع الاجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة ويسهل مهمة اتخاذ قرارات اقتصادية .

وفي ضوء ما تقدم فأنا نلخص الى ان هناك نواع عدة من اسعار الصرف اهمها سعر الصرف الاسمي الذي ينقسم هو الآخر الى نوعين الأول رسمي تتحكم فيه السلطات المالية والنقدية للدولة ، والثاني يتم تحديده تبعاً لقوى العرض والطلب على وفق اليات السوق في لحظة زمنية معينة ، اما النوع الاخر لأسعار الصرف فهو سعر الصرف الحقيقي وهو الاكثر شيوعاً ، اذ يهتم هذا النوع من انواع اسعار الصرف عن القوة الشرائية للنقود مع مراعاته لتفاوتات التضخم بين الدول الداخلة في اطار لعلاقات الاقتصادية الدولية وما يتمخض عن تلك العلاقات من تعاملات تجارية .

اما بالنسبة لتصنيف انظمة سعر صرف العملات، فان علماء الاقتصاد قد صنفوها كالآتي

١ - سعر الصرف المرن: وهو سعر الصرف القابل للتعديل على اساس مؤشرات اقتصادية تراقبها السلطة النقدية كتغيير السعر على اساس مستوى الاحتياطي المتاح من العملات الاجنبية والذهب او احصاءات من المدفوعات او بالسماح بالتغير وفقاً لعوامل العرض والطلب لكي يسمح السياسات الاقتصادية بالتحرك من قيود سعر الصرف ولتحول وقعا للأوضاع السائدة، ومن مثالب هذا النظام تأثره بالتضخم وتغيرات غير مسيطر عليها في التجارة الدولية نتيجة تقلبات سعر الصرف

٢ - سعر الصرف الثابت: وفيه احتمالان الاول يتمثل في قيام لجنة العملة بتحديد سعر الصرف ، الا انه لن يكون لدى البنك المركزي سياسة نقدية لا سيكون عرض النقد وفقاً لأسلوب التوجيه التلقائي ، والثاني هو ان يتم اتباع نظام دوارا الاقتصاد واستخدام عملة اجنبية كعملة خاصة ، وبموجب نظام سعر الصرف الثابت فسيتم تحيد القاعدة النقدية حسب الاحصاءات الرسمية وتبويات ميزان المدفوعات والذي سيتحرك بمطابقة تتم حسب الطلب مع تغيرات تطرا على الاحتياطيات من العملة الاجنبية ، ومن مزايا سعر الصرف الثابت فانه يتمخض عنه تجارة اكثر قوة وتدفقات استثمارية اكبر حجماً ، وبالأخص اذا ثبتت الدولة عملتها تجاه عملة شريكها التجاري الرئيسي ، فضلاً عن اسهامها في تحقيق معدلات تضخم منخفضة وثبات للأسعار من دولة العملة الصعبة ، وفي اطار نقاط لضعف الاساسية لنظام الصرف الثابت فيتمثل في الزيادة الحتمية في سعر الصوف الحقيقي التي تقشاً نظراً لتأخر انخفاض معدلات التضخم

٣ - سعر الصرف المرتبط: وهذا لنظام يتطلب وجود بنك مركزي يقوم بإدارة كل من سعر الصرف والسياسة النقدية، ووجود سعر صرف مرتبط وسياسة نقدية متكاملة سيمكن ادارة النقد بما يتطلب من اجراءات محلية وخارجية تحمي الاقتصاد من اضرار تقلباته غير المرغوب فيها

وبخصوص أدوات انظمة سعر الصرف فهي كالآتي (٣):

١ - التعويم : وهو ترك سعر صرف عملة ما ، اي معادلتها مع عملات اخرى يتحدد وفقا لقوى العرض والطلب في السوق النقدية ، وقد اكدت الكثير من الدراسات على ان سعر الصرف العائم يوفر لاقتصاد البلد الحماية من الصدمات الحقيقية ، من مثل التغير في الطلب على الصادرات، أو في معدلات التبادل التجاري ، في حين يكون سعر الصرف الثابت مرغوبا في حالة التصدي للصدمات الاسمية مثل حدوث تحول في الطلب على النقود ، وعليه فان الاختيار السليم يتوقف على قدرة السلطة النقدية والمالية على تحديد مصدر وطبيعة الصدمات (لسمية او حقيقية) مؤقتة و دائمة .

ويعد التعويم نتاج للنضج المالي الذي يعبر عن الاسواق المالية المتطورة والمفتوحة والعملات المستقرة، فضلا عن المتانة المالية ويتضح هذا من خلال القدرة على اصدار اوراق مالية دولية بالعملة المحلية

٢- الربط: وهو ربط العملة الى عملة معينة او سلة عملات مختلفة وخصوصا مع الشركاء التجاريين الرئيسيين ، ويعد الربط القابل للتعديل الذي يمكن في اطاره البلدان أن تعدل دوريا عمليات الربط الخاص بها الى الربط المتحرك الذي يعدل فيه الربط بانتظام في مجموعة من عمليات تخفيض القيمة الى الربط بسلة عملات والذي يحد فيه سعر الصرف حسب سلة مرجحة من العملات ، الى المنطق او النطاقات المستهدفة التي تدخل فيها السلطات عندما يصل سعر الصرف الى هوامش معن عنها من قبل اي من جانبي التعادل المركزي

كما ان هناك اتجاها اخر في قويم نظم الربط، اذ يرى فيها بانها لا يمكن أن تصمد امام الصدمات الخارجية الا اذا كانت من نظم الربط الجامد وهو الصلح لدول العالم النامي ذات الاقتصادات الصغيرة التي يوجد فيها انفتاح كبير او لديها علاقات تجارية وثيقة ببلد كبير اختار ان لا يلجا للتعويم وان يتقيد بدلا من ذلك بالربط الجامد . لقد اثبتت التجربة سواء على مستوى نظام اقتصاد السوق و التدخل بان هناك حقيقة مفادها بان تطبيق اي من النظامين سعر صوف كامل المرونة او سعر صرف ثابت تماما (لا يمكن ان يحققا الامثلية ولذلك فان المنهج الوسطي في اختيار نظام محدود المرونة يمكن ان يشكل اسلوبا ناجحا وبالأخص للدول النامية التي تفتقر اساسا الى سوق مالية متطورة ، ومن هنا فأنتنا نقف أمام حقيقة مهمة وواضحة مفادها بان الاقتصاد العراقي بحجمه الصغير واسوقه المالية الضعيفة لا يتحمل المرونة الكاملة في سياسة سعر الصرف ، وبالتالي اللجوء الى سياسة التدخل المقصود في تحديد سعر الصرف وإدارته . ان ما يهمنا في هذه الورقة هو تسليط الضوء على اهم انواع اسعار الصرف التي تأخذ عدة اشكال لا يسع المجال الى

سردھا بقدر التركيز على ذكر اهم تلك الانواع لتحديد المفاهيم الرئيسية ليكون الطريق ممهدا الدراسة القواعد الاقتصادية المحددة لاستقرار سعر الصرف في العراق، والسعي الجاد لتحديد دور تقلبات سعر الصرف في التأثير السلبي على الاقتصاد الكلي وارباك السياسات المالية والنقدية، وبالتالي اعاقه سياسات الاقتصاد الكلي في تحقيق الاهداف المرغوبة

ثالثا- محددات سعر الصرف وطرق التنبؤ به:

شهدت اسعار الصرف نمطين من التكيف الأول يتعلق بنظام الصرف في ظل القاعدة الذهبية حيث كانت اسعار الصرف تتحدد وفي العلاقة القائمة بين المحتوى الذهبي للعملة مقارنة بالعملات الأخرى، وفي ظل هذا الإطار فان اسعار الصرف شهدت استقرارا نسبيا، وذلك لان تقلباتها كانت منحصرة من متغيرين هما الدخل وخروج الذهب مما انعكس ايجابا على التعاملات النقدية الدولية

لما النمط الثاني فتظهر في خصم انقطاع العلاقة بين النقود الورقية والذهب، وهذا بات ظروف لعرض والطلب تلعب دورا حاسما في التأثير وتحديد اسعار الصرف فضلا عن التنبؤ بها ، وعلى وفق ذلك الاطار فان البحث في محددات سعر الصرف يشكل ضرورة بحثية قبل الولوج في بث تطورات اسعار الصرف في العراق لما بعد الاحتلال الامريكي

وتأسيسا على ما تقدم من محددات أسعار الصرف يمكن حصرها بالاتي:

١- سعر الصرف والتضخم : وتنطلق هذه النظرية من حقيقة مفادها ما تقدم به الاقتصادي السويدي غوستان كليل حيث عبر عن مبدا ينص على أن قيمة العملة تتحدد على اساس قدرتها الشرائية وعليه فإن سعر الصرف التوازني يجب أن يعبر عن تساوي القدرة الشرائية الحقيقية للعملتين المعدنيتين، وعلى الرغم من الانتقادات التي وجهت لهذا النموذج على اساس ان الاختبار الذي اجري على هذه النظرية اثبت بان لها دلالة في المدى الطويل اكثر منها في المدى القصير فضلا عن ان العملات القليلة الالهية في حركة رؤوس الأموال الدولية اقل استجابة لنظرية تعادل القوة الشرائية الا انها لاتزال تشكل عاملا مهما في التنبؤ بأسعار الصرف واتجاهاتها المستقبلية

١- سعر الصرف ومعدل الفائدة: ان الواقع العملي للمتغيرات الكلية يؤكد على وجود ترابط شديد لقوة ما بين سعر الفائدة وسعر الصرف، حيث تؤكد الدراسات والممارسات العملية على ان لفرق بين سعر الفائدة ما بين اقتصاد ما واخر يساوي معدل ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة في المستقبل ، كما ان الفرق بين

معدلات الفائدة فيما بين البلدان يتم الغاءه عن طريق فروقات سعر الصرف لان بقاء الفروقات على العائد من الناحية النظرية سوف يؤدي الى حدوث عملية تحكيم فيما بين العملتين المعنيتين

وفي ضوء العلاقة فيما بين سعر الصرف ومعدل الفائدة فان هذه النظرية انت الى ظهور مفهوم خصم التأجيل وعلاوة التعجيل، وعلى وفق ذلك أصبح سعر الصرف لأجل تحسين وسيلة للتنبؤ بأسعار الصرف في المستقبل

٢ سعر الصرف وميزان المدفوعات : تلعب احصاءات ميزان المدفوعات دورا مهما بالتأثير على تغيرات اسعار الصرف سواء ما يتعلق بأرصدة التجارة الخارجية او ارصدة المعاملات الجارية ، فعلى سبيل المثال فإن حدوث عجز في الميزان التجاري يؤدي الى انخفاض سعر الصرف، كما ان ارتباط ذلك الأرصدة بمعدلات التضخم فضلا عن محلات الفائدة التي تحكم تدفق رؤوس الأموال في المدى القصير والطويل كلها امور تتيح المجال للتنبؤ بأسعار الصرف استنادا الى تغيرات تلك الارصدة مما يتطلب مراقبة مجموعة من المؤشرات المرتبطة بالحسابات الخارجية كمعدل ارتفاع وانخفاض الاحتياطيات من العملة الاجنبية ومعدل تغطية الصادرات للواردات فضلا عن محل زيادة عرض النقد ومدى توسع الصادرات وتنوعها

الفصل الثاني: السياسة النقدية في العراق، واستقلالية البنك المركزي

تعد السياسة النقدية احد اهم ادوات السياسة الاقتصادية الكلية للدولة ، ولما كانت السياسة النقدية احد ادوات السياسة الاقتصادية فأنها تعد وسيلة مهمة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي كهدف تسعى الى تحقيقه في اطار منظومة هذه السياسات وفي اطار التحول الحاصل في العراق بعد عام ٢٠٠٣ سواء على مستوى فلسفة النظام السياسي ، او الاقتصادي فان السياسة النقدية اتبعت خطوات عدة بقصد تحقيق اهداف السياسة الاقتصادية للدولة بشكل عام ، وقد شكل التحول الاقتصادي نحو نظام اليات السوق تطورا كبيرا على مستوى السياسة النقدية تمثل بصدور قانون البنك المركزي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ الذي تم بموجبه منح البنك المركزي درجة كبيرة من الاستقلال ، اذ جاء في الفقرة (٢) من المادة (٢) بان يتمتع البنك المركزي بالاستقلال بما يقوم به من مساع بغية تحقيق اهدافه ولا يلقي اي تعليمات من اي شخص أو جهة بما في ذلك الجهات الحكومية الا فيما ورد فيه نص يقضي بغير ذلك ، فضلا عن احترام هذا الاستقلال كما ان المادة (٢٦) من القانون حظرت على البنك المركزي اقراض الحكومة او اي هيئة عامة مملوكة للدولة بشكل مباشر أو غير مباشر باستثناء شراء الأوراق الحكومية في اطار السوق المفتوحة ، وبذلك لم يعد البنك المركزي الرافعة المالية لتمويل عجز الموازنة العامة كما كان في السابق ، وبذلك تم عبور مرحلة طويلة نسبيا لعب فيها البنك المركزي دور المنقذ الاخير لعجز الموازنة وتمويل مدفوعاتهما

ان ما طرا من تغيير على اهداف السياسة النقدية وفق فلسفة التحول نحو اليات السوق فرض عليها خيارات عدة في سعيها لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وفي ضوء ذلك فان السياسة النقدية اعتمدت على ما يسمى بالقواعد القائمة على المعلوماتية ، او الاشتراطية لتوليد الاستقرار في السوق المالي، وهو منهج بديل عن التدخل المباشر في تلك الأسواق ، ومن هذا المنطلق فقد انتهج البنك المركزي العراقي ما سمي سعر السياسة النقدية (policy rate) والبالغ حاليا ٦٪ وهو عبارة عن معدل فائدة تأشيري يساعد في اطلاق الاشارات قوية تؤثر في اتجاهات وتطور هيكل اسعار الفائدة والشروط الزمنية لمكوناته عن طرق التسهيلات القائمة التي يستقل بها البنك المركزي ودائع المصارف التجارية التي يمنح بموجبها الاتقان المطلوب للمصارف الأهلية كافة(٤).

وبعد سعر الصرف احد الادوات التي تنتهجها السلطة النقدية بقصد تطبيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار والمحافظة على القوة الشرائية للعملة، فضلا عن تحقيق التوازن الخارجي في اطار الاهداف التي تسعى اليها السياسة الاقتصادية بشكل عام (٥)، وقد اعتمدت السياسة النقدية في العراق بعد عام ٢٠٠٣ مثبتا اسما لسعر الصرف بقصد احتواء توقعات الجمهور التصفية) في تثبيت تلك التوقعات عبر اداة

سعر الصرف) وعد ذلك هدفا وسيطا لتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار والحد من التوجهات التضخمية في الاقتصاد بشكل عام ، اذ ان الانتقال اثار اسعار الصرف في هذا الاتجاه محاور عدة تتمثل بالاتي :

١- ان المعلومات عن فترات تأثير اسعار الصرف تعد ضرورية لتقييم السياسة النقدية، وانعكاساتها على اسعار السلع المحلية.

٢- ان المعلومات عن حجم وسرعة تأثير اسعار الصرف على التضخم المحلي تساعد السلطات النقدية بتبني مستويات تضخم معينة ومقبولة

٣- ان درجة تأثير اسعار الصرف تعطي مؤشرات مهمة تساعد في التحكم بالنفقات الناتجة عن هذه التأثيرات، فالتقلبات المنخفضة والبسيطة في اسعار الصرف تؤدي الى تأثير منخفض لانعكاس اثار اسعار الصرف، مما يسمح للمعاملات التجارية الدولية بالاستمرار ويبقي على مرونة طلب عالية، اما اذا كانت التغيرات في اسعار الصرف كبيرة وكانت استجابة الاسعار المحلية والمعاملات التجارية الدولية لتلك التغيرات بطيئة، فسيؤدي ذلك الى اختلالات كبيرة متراكمة في ميزان المدفوعات

ان ماحقته السياسة النقدية من نجاحات للمدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٠ سواء في خفض معدلات التضخم او رفع قيمة العملة الوطنية فضلا عن بناء احتياطات ضخمة من العملة الاجنبية، جاء نتيجة اتباع عدة خطوات شكلت في مجموعها مسارا في الاتجاه الصحيح وخصوصا في اعتماد البنك المركزي على الاجراءات الاتية

١ - التسهيلات القائمة : وتعني ادارة السيولة المصرفية بفاعلية وسهولة أكثر عن طريق تشجيع التعامل بين المصارف التجارية فيما بينها ، وعلى وفق هذا الاتجاه فان العمل يتم عن طريق مؤشرات سعر السياسة النقدية ، او معدل البنك المركزي في اعتماد اشارة سعر الفائدة في تعزيز قيمة العملة والمحافظة على قوتها الشرائية ، ومن ثم السيطرة على السيولة في الاقتصاد ، وبموجب هذا الخيار فان السياسة النقدية تتطلق في سلوكها هذا من مبدا تايلر الذي يقضي بان تقوم السلطة النقدية برفع سعر فائدة البنك المركزي عندما يكون الانفاق الكلي في الاقتصاد اكبر من قدرات الاقتصاد الانتاجية ، وبهذا فان اداة التسهيلات القائمة بنوعها كتسهيلات الإيداع او الاقراض تصبح اداة تمكن السياسة النقدية من ممارسة السيطرة على السيولة ونمو الكتلة النقدية في الاقتصاد بما يوازي النفقات الحقيقية من السلع والخدمات وهي بذلك تمارس قدرا من المرونة في تحقيق التوازن بين السوق السلعي والسوق النقدي وبالتالي تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي كأحد اهم اهداف السياسة الاقتصادية بشكل عام

٢ - مزاد حوالات الخزينة: وفي هذا الإطار فان السلطة النقدية متمثلة بالبنك المركزي تعتمد على قائمة مزادات خاصة ببيع وشراء الاوراق المالية الحكومية او مزادات خاصة بحوالات البنك المركزي بقصد ادارة السيولة المصرفية الفائضة، ومن ثم التأثير في اسعار الفائدة للأجل القصيرة في السوق النقدية، فضلا عن خلق تنوعا ماليا مؤثرا يجي تفعيله عن طرق عمليات السوق المفتوحة وبلجال مختلفة لأحداث العمق المالي على المدى البعيد والتأثير في مناسيب السيولة العامة وضبطها في الاقتصاد

ان ما حققته السلطة النقدية باستخدامها لتلك الوسائل، فضلا عن ادارة الاحتياطي القانوني ونظام المدفوعات فأنها حققت مكاسب عدة كان ابرزها انخفاض معدلات التضخم وارتفاع القوة الشرائية للدينار العراقي الا ان ذلك الارتفاع في قيمة العملة لم يزد من لقدرة التنافسية للبلاد لأنه لم يؤدي الى زيادة الانتاجية ، وبهذا يكون من الصعب التنبؤ بقدرة السياسة النقدية على المحافظة على تلك المكاسب على المدى المنظور ، وخصوصا مع ضعف القاعدة الانتاجية للبلاد

الفصل الثالث: خيارات ممكنة في ادارة سعر الصرف

ان الاختيار بين انظمة سعر الصرف يرتكز على عدد من العوامل تتمثل في الاهداف التي يسعى لتحقيقها صناع السياسة الاقتصادية، ومصدر الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد الوطني، فضلا عن السمات الهيكلية التي يقسم بها الاقتصاد محل الدراسة. كما ان الاختيار بين انظمة سوى الصرف يتحدد بعوامل عدة ، حيث تلعب الصدمات الخارجية والداخلية للاقتصاد دورا مهما في تحديد نظام سعر الصرف المناسب لعزل تلك الصدمات وتأثيراتها السلبية على المتغيرات الاقتصادية الكلية ، وبهذا الاتجاه فان نظام سعر الصرف العائم يكون أكثر فاعلية في امتصاص الصدمات الاسمية وعزل اثارها في تعديل ميزان المدفوعات وتثبيت الاسعار المحلية ، وبالتالي فان اسعار الصرف المرنة ستكون اكثر فاعلية في عزل الصدمات الخارجية ، واما بالنسبة للصدمات النقدية فان اكثر علماء الاقتصاد يرون بان نظام سعر الصرف الثابت سيكون نجح لما يمارسه من كفاءة عليا في تثبيت النخل ، ان تكون الكتلة النقدية على وفق هذا الاتجاه متغيرا داخليا ، وهو ما يستدعي امتصاص الصدمات في تقلب مخزون الصرف دون التأثير على العرض والطلب في السوق السلعي، وفي حالة الصدمات الحقيقية (السوق السلعي) فان الربط المتحرك يعد مناسباً لان تلك الصدمات تطلب تعديلا مؤثرا على الطلب ، وبالتالي فان نوعية الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد تلعب دورا رئيسا في تحديد نوع نظام الصرف الواجب اتباعه كما ان هناك عوامل اخرى لا تقل اهمية عن سابقتها وتتمثل في مدى قوة وتنوع وانفتاح الاقتصاد على التجارة الخارجية ويرى الكثير من الاقتصاديين بان ازديد الانفتاح على التجارة الخارجية يعني زيادة ملائمة سعر الصرف الثابت ، وتلك لارتفاع تكاليف تعديل سعر الصرف، فضلا عن توجيه الصدمة نحو الخارج ، وكذا تلعب درجة حركة رأس المال دورا فعالا في تحديد نوع النظام حيث أن حركة رأس المال تعد رابطا لأسعار الفائدة المحلية بالمستوى السائد في الاسواق العالمية وهي بذلك تؤثر في فعالية تعديل سعر الصرف ، ففي حالة ارتفاع الطلب الخارجي مع سياسة نقدية توسعية مقابل انخفاض في اسعار الفائدة الخارجية فإن حالة سعر الصرف الثابت مع حرية الحركة لرؤوس الأموال يتطلب خفض اشعار الفائدة المحلية، وهو ما يزيد من اثر الصدمة الخارجية يترجم في حالة من عدم الاستقرار الاقتصادي، وهنا يتطلب الامر تدخلا في تحسين سعر الصرف بما يدعم الاستقرار الاقتصادي للبلد ، وفي معرض الحديث عن العوامل المحددة لاختيار نظام سعر الصرف فان درجة مرونة الاجور تلعب هي الأخرى دورا في تحديد نوع النظام فاذا كان تأثير الاجور الامية كبتها فان تثير الأجور الحقيقية يكون محدودا ، ومن ثم اذا كانت الاجور الاسمية مربوطة بالاسعار والاقتصاد حر بما يسمح بانتقال التضخم فان اثر التغير في سعر الصوف الاسمي على الاجر الحقيقي ومن ثم على الانتاج يكون ضئيلا وفي حالة الربط التام يكون اثر سعر الصرف معدوما في تحقيق استقرار

في الانتاج (٦) ان تلك العوامل في مجملها تمثل بعدا اقتصاديا ، وعندما نطرح تلك المؤثرات لا نغفل لعوامل السياسية التي تشكل عاملا رئيسا بالتأثير على مجمل السياسة الاقتصادية بفرعها المالي والنقدي ، وعلى سبيل المثال فان الاضطرابات السياسية لاي بلد تلعب دورا كبيرا في التأثير على سعر الصرف وذلك من خلال تأثيرها على الوضع الاقتصادي للبلد بصورة عامة .

وعموما فن الخيار بين انظمة سعر الصرف المناسب يتوقف على قدرة السياسة النقدية والمالية في تحديد مصدر وطبيعة الصدمات، والتفرقة بين تلك الصدمات من حيث ملازمتها للاقتصاد ومدى تكرارها و قابليتها على احداث التشوهات الاسمية والحقيقية والاضرار بالهيكل الاقتصادي للبلد (٧)

ان قيام السلطة النقدية في العراق بعد عام ٢٠٠٣ باعتمادها لتعويم الحر لسعر الصرف مع ان الواقع العملي يثير لي ان سعر الصرف في المرحلة الانتقالية اخذ شكل التعويم المنار ومع احتكار السلطة النقدية للعرض في مزاد العملة وهو ما يتناقض مع مبدا المنافسة التام وعدد المشاركين في سوق الصرف ، فان الحديث عن سياسة التدخل تبقى تقتصر إلى جزء مهم من عاصرها ، ومع ملحقات برامج التثبيت باستعمال سعر الصرف كمثبت اسمي سواء في تخفيض معدلات التضخم إلى ما نسبته ٢٪ في عام ٢٠١٠، ورفع قيمة العملة الوطنية مع بناء احتياطات ضخمة من العملة الاجنبية الا ان تلك البرامج لا تخلو من مخاطر تتمثل في التحسن الحقيقي للعملة وتوسع العجز في الميزان الجاري والممول بانتقال رؤوس الأموال الناجم عن تعزيز ثقة المستثمرين وتوقعات بقاء الالتزام تجاه سعر الصرف، كما أن تلك النفقات تؤدي في ارتفاع مخزون الاحتياطي من العملة في الوقت الذي تؤدي إلى ارتفاع الخصوم الاجنبية، وعليه تصبح الدولة تابعة للأسواق العالمية لرؤوس الأموال.

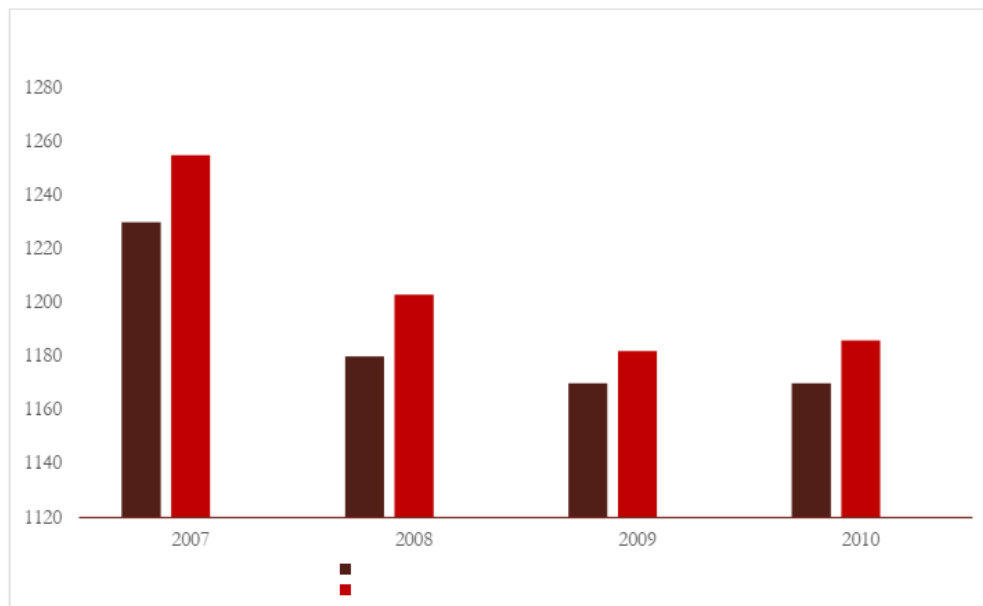
وعلى الرغم مما حققته السياسة النقدية من مكاسب ملموسة من خلال نافذة العملة الاجنبية في اداة سعر الصرف فضلا عن توفير احتياجات القطاع الخاص من العملة الاجنبية وبالتالي تلبية الطلب الكلي في الاقتصاد، فضلا عن رفع قيمة الدينار العراقي الا ان القوة الشريفة للدينار داخليا خذت تنخفض وهذا ما يبدو واضحا من خلال ارتفاع المستوى العام للأشعار مقابل وارتفاع القوة الشرائية الدولية، وبالتالي الابتعاد عن مستوى تعادل القوة الشرائية ، وهذا ما أدى الى ارتفاع تكاليف السلع الرأسمالية وانخفاض الانتاجية ، فضلا عن ضعف القدرة التنافسية ، وتأسيسا على ما قدم فان تعويم سعر الصرف في ظل الاوضاع الراهنة للعراق يبقى في اطار عدم القدرة على التنبؤ بتطورات سعر الصرف واتجاهاته المضرة خاصة في ضوء استمرار ريعية الاقتصاد العراقي وضعف القاعدة الانتاجية فضلا عن عدم نضج الاسواق المالية ، فكما تم

الإشارة سابقا فان من اهم مستلزمات تعويم اسعار الصرف هو وجود سوق مالية متطورة وقاعدة انتاجية متنوعة للتمكن من سد فجوة التكامل بين مخرجات الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي

٣- تطورات سعر الصرف الدينار العراقي مع تجاه الدولار الأمريكي

period	سعر المزاد Auction price	سعر السوق Market price	الفترة
2007	1266	1267	2007
2008	1193	1203	2008
2009	1170	1182	2009
2010	1170	1186	2010

الجدول (١-١)



الشكل (١-١)

المصدر: البنك المركزي العراقي, التقرير الاقتصادي السنوي لسنوات مختلفة.

من الجدول (١-١) والشكل المناظر له (١-١) يوضح تطورات سعر

الصرف وحقيقة العلاقة بين سعر السوق وسعر المزاد, وكيف كانت لنافاذة بيع وشراء العملة الأجنبية دورا مهما في تحقي تحقيق استقرار سعر الصرف , وتوحيد اذا كان هناك قبل عام ٢٠٠٣ أحد عشر سعر صرف رسمي وموازى مستخدم في الاقتصاد العراقي واستطاعت وسيلة النافذة توحيدها ومع ما هو معلن من قبل السلطة النقدية في العراق من ان نافذة العملة الاجنبية يمارس وظيفتان الأولى تهتم بتمويل التجارة الخارجية للقطاع الخاص واحتياجاته من النقد الاجنبي في تلبية الطلب المتزايد والناشئ من الانفاق الحكومي بالدرجة الأولى وذلك عن طرق الاستيراد , والثاني يهتم بممارسة سياسة نقدية للدخل step in لاستقرار سعر الصوف والسيطرة على السيولة المحلية الا ان هناك نظرة اخرى تخص نافذة العملة الاجنبية في العرق تتضح من حقيقة مفادها بان ارتباط عوض النقد بالإنفاق الحكومي ومشتريات القطاع الخاص من العملة الاجنبية لم يساهم في تحديد الاداة المناسبة التي يمكن ان تتبعها السلطة النقدية للتأثير على عرض النقد وبالتالي تحقيق الاستقرار النقدي في الأمد المتوسط , كما ان نافذة العملة لا تتنافى مع اللجوء الى ادوات اخرى في دارة سعر الصرف مع التمسك بالرشادة في ادارة هذا لمتغير عبر التصحيح في مسارات السياسة المالية والنقدية في المرحلة الحالية وبذلك فان افتراض استنفاد فوائد نافذة العملة الاجنبية والتعويم الحر يقتضي البحث عن خيارات اخرى تتناسب بشكل ايجابي مع متطلبات المرحلة الحالية , وفي الوقت الذي لا يمكن التنبؤ باي الخيارات سيحقق النجاح المرجو منه الا ان واقع الاقتصاد العراقي وكون النفط في العرق يشكل الحصة الأكبر في الناتج المحلي الاجمالي والصادرات فقد يكون تثبيت اسعار الصرف وربطها سلة عملات سياسة صائبة وداعمة للاستقرار في الوقت لحالي وهو الطريق السلم ويرى كثير من الاقتصاديين بان هناك ثلاث معايير مهمة للحكم على مزايا الربط وهي:

١ - التوسع في التجارة الخارجية الذي يمكن أن يترتب على مساحة العملة

٢ - التأثير على درجة التحرك المشترك للأسعار والانتاج.

٣ - تخفيض التضخم الناجم عن الربط بعملة ذات تضخم منخفض

وبحسب تلك المعايير فان نظام الربط بحسب التطبيقات لعدد من الدول النامية كان النظام الاصلح ، وفي حالة العراق الذي يشهد "انفتاحا كبيرا ولديه علاقات تجارية وثيقة مع لولايات المتحدة التي تعد من أكبر الشركاء التجاريين في المرحلة الحالية حيث بلغت حصتها من التجارة الخارجية في العام ٢٠١١ ما نسبته (١٧.٨%) (٩) وبذلك يكون العرق على درجة من المرونة في الصادرات والواردات من والى الولايات المتحدة بما يسمح بالربط بالدولار الامريكي وخصوصا اذا ما علمنا بان تجارة النفط في العالم مقومة بالدولار الامريكي كما ان ازديد انفتاح التجارة الخارجية على دول ، الصين واليابان واروبا يجعل من الربط بسلة عملات من الخيارات الصائبة التي يمكن ان تحقق مكاسب للاقتصاد العراقي اذا ما تم ادارتها بشكل سليم ، وعلى وفق ذلك الخيار فإن الحالة تقضي قياس مدى وجود اثر لتقلبات سعر الصرف الحقيقي لأحد تلك العملات على مكونات الصاب التجاري بما يسمح للربط بتلك العملة او مجموعة من العملات ذات الأثر على مكونات لحساب التجاري وعدها يجب اختيار الوزن الترجيحي لتلك العملات في سلة العملة بحيث يكون التأثير المجمع للتقلبات في حده الانبي ، وبالتالي تحقيق التوازن الخارجي لحد مكونات الاستقرار الاقتصادي لاي بلد .

وبناء على ما تقدم فلنا نخلص الى أن خيار ربط العملة بسلة من العملات وخاصة عملات اهم الشركاء التجاريين هو الاسلوب الانجح في ضوء واقع ومعطيات الاقتصاد العراقي في المرحلة الحالية ، واننا بذلك الاقتراح لا ندعي الكمال بقدر تعلق الامر بإعطاء الآراء التي يمكن ان يسترشد بها صناع السياسة الاقتصادية في ادارتهم لشؤون البلاد الاقتصادية في اطار التحول الى اقتصاد اليات السوق من اجل دعم الاستقرار والنمو الاقتصادي للبلاد .

الاستنتاجات والتوصيات

وتأسيساً على ما تقدم فقد تم التوصل الى جملة من الاستنتاجات يمكن ارجاعها وكما يأتي: -

١ - ان تشابك وتداخل العلاقات الاقتصادية الدولية، فضلا عن الأزمات الاقتصادية والدورية والمفاجئة يصبح الاختيار بين انواع انظمة اسعار الصرف مرهونا بمعطيات وظروف الوقع الاقتصادي المعاش.

٢ - ان النجاحات التي حققتها السياسة النقدية في العراق بعد عام ٢٠٠٣ سواء في خفض معدلات التضخم الى مرتبة عشرية واحدة، والاستقرار سعر الصرف وتوحيده لا يمكن التنبؤ باستمرارها في اتباع وسيلة نافذة بيع وشراء العملة الاجنبية، حيث يمكن أن يثير الاستمرار في هذا الخير مشاكل كبيرة فيما يخص سلامة التصوف بالموجود النقدي الاجنبي وادارته.

وعبر الاستنتاجات ظهرت الحاجة الى توصيات يمكن ان تلخص في ان الواقع الحالي للاقتصاد العراقي وبعد مضي عشر سنوات من الانتقال يجب ان يدرس خيار التوجه نحو الربط بسلة من العملات وخاصة عملات اهم الشركاء التجاريين لان هذه الوسيلة في ادارة سعر صرف العملة في العراق هي الاسلوب الانجح في ضوء واقع ومعطيات المرحلة الحالية.

المصادر:

- ١ - ابراهيم محمد ابراهيم، سعر الصرف بين النظرية والتطبيق، دل النهضة العربية، القاهرة، سنة ١٩٩٢
- ٢ - د. سامي خليل، النظريات، السياسة الاقتصادية، الكويت، ١٩٨٩.
- ٣ - د. علي توفيق الصادق، نظم وسياسات اسعار الصرف، صندوق لنقد العربي، ابو ظبي، ٢٠٠٢
- ٤ - د. سنان الشيبلي، السياسة النقدية في العراق ما بعد ٢٠٠٣، صندوق النقد العربي.
- ٥ - د. ويا الخزرجي، تقييم اداء السياسة النقدية في العراق، مجلة كلية الادارة والاقتصاد، لعدد ٤٨ كانون الأول ٢٠٠٧.
- ٦ - علي توفيق الصادق، نظم وسياسات اسعار الصرف، صندوق النقد العربي، ابو ظبي، ٢٠٠٢.
- ٧ مظهر محمد صلح، تراكم الاحتياطي الاجنبي وتمويل التجارة الخارجية الانموذج العراقي.
- ٨ - البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، بغداد، لسنوات مختلفة ٢٠١٠ ٢٠٠٩، ٢٠٠٧، ٢٠٠٨.
- ٩ - البنك المركزي لعربي، التقرير الاقتصادي السنوي، بغداد، ٢٠١١.

الموضوع	الصفحة
الخلاصة	١
المقدمة	٢
الفصل الأول	٤-٨
الفصل الثاني	٩-١١
الفصل الثالث	١٢-١٦
الاستنتاجات والتوصيات	١٧
المصادر	١٨