

سعر صرف الدينار العراقي ما بين النظام الواقعي والنظام المعلن للمدة (٢٠١٢-٢٠٠٤)

أ.د. محمود محمد داغر/ كلية الادارة والاقتصاد / جامعة بغداد
الباحث/ حسين عطوان مهوس معارج

المستخلص

يعد فهم سياسة سعر الصرف مسألة جوهرية بغية التعرف على الآلية التي يعمل بها الاقتصاد الكلي، كما أنه من الحيوي للتحليل الاقتصادي الكلي والعمل التجريبي التفريق بين أنظمة الصرف المعلنة وأنظمة الصرف المطبقة فعلاً، إذ أثبتت المسوحات والدراسات الصادرة عن صندوق النقد الدولي بأن هناك تبايناً ما بين حقيقة نظام الصرف *De facto regime* (نظام الصرف الذي يطبقه البلد فعلياً) وما بين النظام المعلن شرعياً *De jure* (النظام المعلن عنه عبر وثائق وكتابات المسؤولين الرسميين للمصرف المركزي)، وتطلق الدراسات على نظام الصرف الواقعي *De facto* (بوصفه الأساس في تقويم السياسة النقدية) نظام الصرف المحفز للإستقرار.

شهدت السياسة النقدية في العراق بعد حصول البنك المركزي على الإستقلالية عام 2004 تحولاً كبيراً، ولكن في ظل نظام مالي يفتقر للتطور وارتفاع السيولة المصرفية تكون القنوات المعتادة لإنتقال أثر السياسة النقدية غير فاعلة، ومن ثم، فإنّ الأداة الرئيسية المتاحة للبنك المركزي العراقي هي سعر الصرف، إذ تبنى الأخير سعر الصرف مثبتاً إسمياً *Nominal anchor* لسياسته النقدية، وبذلك فإنّ مستويات التدخل عبر السوق المفتوحة (مزادات العملة) في العراق، هي التي تعكس حقيقة نظام الصرف بواقعيته *De facto* وليس بإعلانه عبر الوثائق الرسمية *De jure*، مما يعني أنّ تبايناً ما بين نظام الصرف الواقعي و بين نظام الصرف المعلن، إذ إنّ رعية الاقتصاد العراقي وضعف مرونة جهازه الانتاجي، فضلاً عن التوسع بالانفاق الحكومي بنيته التشغيلية على حساب الاستثمارية، كل ذلك أسهم في زعزعة الاستقرار السعري، الأمر الذي فرض قيوداً على السلطة النقدية لتثبيت سعر صرف الدينار أملاً في تحقيق اسقراراً سعرياً.

المصطلحات الرئيسية للبحث/ سعر الصرف الواقعي - سعر الصرف المعلن - المثبت الاسمي -
نظام الصرف - الاستقرار السعري.



مجلة العلوم
الاقتصادية والإدارية
المجلد ٢١ العدد ٨٤
الصفحات ٢٧٣-٢٩٥

البحث مستل من رسالة ماجستير

مشكلة البحث.



سعر صرف الدينار العراقي مابين النظام الواقعي والنظام المعلن للمدة (٢٠١٢-٢٠٠٤)

تنطلق مشكلة البحث من تساؤلين:

- ماهو نظام الصرف المطبق فعلاً من قبل السلطة النقدية في العراق طوال المدة (2004-2012)؟
- ماهو القيد الذي يدفع السلطة النقدية في العراق لتطبيق هذا النظام؟

فرضية البحث.

هناك تباين مابين نظام الصرف الفعلي ومابين نظام الصرف المعلن شرعياً عبر وثائق وكتابات المسؤولين الرسميين للبنك المركزي العراقي بوصفه معوماً مدار للمدة (2004-2012).

أهداف البحث:

1. تتبع مسار سعر صرف الدينار العراقي والتطورات التي شهدتها خلال مدة البحث.
2. التعرف على حقيقة نظام سعر الصرف في العراق.
3. بيان القيود التي فرضت على السلطة النقدية والتي أحدثت تبايناً مابين نظام الصرف الفعلي والمعلن عبر الوثائق الرسمية.

1. الدراسات السابقة.

1-1 دراسة (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2005) تحت عنوان (*Classifying exchange rate regimes*): يطور الكاتبان في هذه الدراسة تصنيفاً للكشف عن نظم الصرف المطبقة بحكم الواقع *De facto* في 183 من البلدان، التي تقدم تقارير منتظمة إلى صندوق النقد الدولي خلال المدة (2000-1974)، بالاعتماد على مجموعة من البيانات الخاصة بأسعار الصرف والاحتياطيات الدولية. توصل الكاتبان من خلال هذا التصنيف إلى حقيقة مفادها: يوجد انحراف وتباين مابين حقيقة نظام الصرف *De facto* وبين نظام الصرف المعلن عنه عبر الوثائق الرسمية *De jure*، ويرجع الكاتبان سبب ذلك إلى ظاهرة الخوف من التعويم *fear of floating* والتي تشير إلى أن البلدان تعلن عن نظام صرف مرن إلا انها تطبق في الواقع نظام الصرف الثابت.

1-2 دراسة (صالح، 2010) تحت عنوان (نظام معدلات الصرف في العراق: نموذج تشخيصي للواقع العراقي) يقوم الباحث في هذه الدراسة بحساب صافي الاحتياطيات الدولية ومستوى التقلب في هذه الاحتياطيات في العراق للمدة (كانون الاول 2003 - تموز 2008) للحكم من خلالها على حقيقة نظام الصرف للبنك المركزي العراقي، وباستخدام تصنيف Levy-Yeyati & Sturzenegger لأنظمة الصرف بحكم الواقع، تشير النتائج إلى أن نظام الصرف المعتمد من قبل السلطة النقدية في العراق خلال مدة الدراسة هو نظام وسيط يمكن وصفه بالمعوم المدار.

1-3 دراسة (Darine Ghanem, 2010) تحت عنوان (*Fixed Exchange Rate Regimes and*)

Price Stability MENA Countries يقوم الباحث في هذه الدراسة باختبار فيما اذا كان نظام الربط Peg ناجح في تحقيق استقراراً سعرياً واستمرار الانخفاض في معدلات التضخم في 17 دولة من دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال المدة 1980-2007. فضلاً عن قيام الباحث بتقدير آثار أنظمة الصرف الثابتة على معدلات التضخم باستخدام أنظمة صرف معلن عنها رسمياً و أنظمة صرف مطبقة بحكم الواقع، وتشير النتائج الى وجود علاقة قوية بين إختيار نظام الصرف وأداء التضخم.

يعطي الانفصال بين سياسات الصرف بحكم القانون وبين سياسات الصرف بحكم الواقع نتائج مختلفة، إذ اتضح أن نظام الصرف الثابت بحكم القانون كان غير ناجح في ضمان معدلات تضخم منخفضة ومستقرة كما مقترح نظرياً بسبب الافتقار الى المصدقية، على العكس من ذلك، وجد أن التضخم أقل بكثير في ظل نظام الصرف الثابت بحكم الواقع.

2. أنظمة سعر الصرف.

هناك قسمان لأنظمة سعر الصرف تتضمن في طياتها أطياف من المقاربات وهي: نظم سعر الصرف

الثابت *Fixed exchange rate*، نظم سعر الصرف المعوم *Floating exchange rate*.

1-2 . نظم سعر الصرف الثابت *Fixed exchange rate regimes*.

عند اتباع السلطات النقدية نظم الصرف الثابت فإنها لاتسمح لسعر الصرف أن يتقلب في سوق الصرف الاجنبي إستجابة لقوى العرض والطلب على العملة الاجنبية، بدلاً من ذلك تقوم السلطات النقدية بتثبيت قيمة العملة المحلية عند مستوى معين، أو يتم وضع حدود عليا ودنيا لسعر الصرف إلا أنها تكون ضيقة جداً، وتحافظ السلطة النقدية على بقاء سعر الصرف عند ذلك المستوى او داخل تلك الحدود عبر التدخل في سوق الصرف الاجنبي بيعاً وشراءً للعملة الاجنبية مستخدمة بذلك احتياطاتها الدولية، وفيه يستخدم نظام الرقابة على الصرف (موردخاي، 2010، 277).

تتسم نظم الصرف الثابت بأسعار صرف مريوطة الى عملة واحدة أو سلة من العملات أو أشكال أخرى من الربط، ويكون الربط اما مباشراً *direct peg* (يربط البلد A عملته بعملة البلد B و/أو يربط البلد B عملته بعملة البلد A) أو غير مباشر *indirect peg* (يربط كل من البلدين A و B عملتهما إلى عملة مشتركة ولتكن عملة البلد S، ويتم التمييز بين سبعة أنواع من نظم الصرف الثابت مقسمة على فئتين) (Atish R. Ghosh, et.al., 2014, 7-8) كالاتي:

1-1-2 . نظم الربط الجامد *Hard peg*:

أولاً- الإتحاد النقدي *Monetary Union*: يكون البلد في ظل هذا النظام عضواً في اتحاد نقدي، مثل الاتحاد النقدي لمنطقة اليورو، إذ تكون هناك عملة واحدة متداولة في كل البلدان الأعضاء، فضلاً عن عدم وجود سياسة نقدية مستقلة للبلد العضو (الهنداوي، 2011، 9).

ثانياً- الدولار *Dollarization*: يقتضي مثل هذا الترتيب أن تكون العملة القانونية المتداولة هي عملة بلد

آخر، إذ يتم في ظل هذا النظام التخلي تماما عن التعامل بالعملة المحلية للبلد لصالح عملة اجنبية مثل (الدولار)، وتتخلى السلطات النقدية عن حقها في استقلالية سياستها النقدية المحلية (الصادق، 2003، 24).

ثالثاً- مجلس العملة currency board: يقوم هذا النظام على التزام قانوني صريح يحدد من خلاله سعر صرف العملة المحلية مقابل عملة اجنبية معينة، وفرض قيود على سلطة الاصدار لتغطية العملة المصدرة بالكامل بالذهب أو بالنقد الاجنبي، لذا فإن أي إرتفاع أو انخفاض في الاحتياطيات الدولية يفضي إلى توسع أو انكماش في عرض النقود وعلى التوالي (دوتاغويتا وآخرون، 2006، 2).

2-1-2. نظم الربط المتوسط (الربط الناعم)

Intermediate Exchange Rate (soft peg):

تسمح هذه النظم بدرجات متفاوتة من المرونة منها:

أولاً- الربط إلى سلة من العملات Basket peg: تربط العملة المحلية للبلد في ظل هذا النظام بسلة عملات تعبر عن أهم الشركاء التجاريين والماليين لذلك البلد، وقد يكون الربط لعملات معيارية مثل حقوق السحب الخاصة، ويسمح لسعر الصرف بالتقلب بحدود ضئيلة ($\pm 1\%$) حول سعر التعادل par value للعملة، إذ يتيح هذا النظام قدرًا محدوداً من المرونة للسياسة النقدية (الهنداوي، 2011، 9).

ثانياً- المنطقة المستهدفة Target Zone: هي عبارة عن مقترح تقدم به Williamson⁽ⁱ⁾ يقضي بوضع نطاق مستهدف، ويحدد سعر الصرف عند مستوى معين، لكن يسمح له بالتقلب بحدود ($\pm 10\%$) ويمنع التقلب خارج هذا النطاق المستهدف بواسطة التدخل في سوق الصرف، إذ ينبغي أن يكون النطاق المستهدف مرناً يمكن تغييره في حال تحرك سعر الصرف خارج هذا النطاق (خليل، 2007، 1317-1318).

ثالثاً- الربط الزاحف Crawling Peg: يتم في ظل هذا النظام ربط العملة المحلية مع عملة رئيسة أو سلة من العملات وتحدد قيمة تعادل معينة، وتُعدّل قيمة العملة على وفق هذا النظام تعديلاً دورياً طفيفاً، وهو نظام مناسب للبلدان النامية التي تواجه هزات حقيقية ومعدلات تضخم متغيرة.

رابعاً- النطاق الزاحف Crawling Band: يماثل هذا النظام إلى حد كبير نظام الربط الزاحف، لكن يختلف عن سابقه بأن يكون التغيير في قيمة التعادل يزحف في نطاق حدود عليا ودنيا (خليل، 2007).

2-2. نظم سعر الصرف المعوم Floating exchange rate regimes.

تنقسم هذه النظم على ثلاثة أقسام⁽ⁱⁱ⁾ وهي:

2-1-1. التعويم النقي Pure Floating: يتحدد سعر الصرف على وفق هذا النظام بظروف العرض والطلب على العملة الأجنبية من دون أي تدخل من السلطة النقدية.

2-2-2. التعويم غير النقي Impure Floating: يماثل هذا النظام التعويم النقي، لكن يوجد تدخل من السلطة النقدية للحد من التقلبات العالية فقط (الهنداوي، 2011، 11).

2-2-3. التعويم المدار Managed Floating: تتدخل السلطة النقدية في ظل هذا النظام بتحديد مستوى معين لسعر الصرف، من ثم تعطى مرونة لهذا السعر بأن يتحرك وفق قوى العرض والطلب على أن تتدخل

السلطات النقدية في سوق الصرف للحد من التقلبات غير المرغوب بها (باشأآغا، 2009، 21). يضع معظم الباحثين الاقسام الثلاثة سابقة الذكر تحت عنوان سعر الصرف المعوم (Floating)، الا ان وصف صندوق النقد الدولي IMF لهذه الاقسام يوضح فرق مهم جدا، يتجسد في ان سعر الصرف في ظل نظام الصرف المعوم المدار يتحدد من خلال البنك المركزي أو الحكومة، بينما يتحدد سعر الصرف من خلال السوق في ظل نظامي التعويم النقي وغير النقي (Bofinger, & Wollmeshauser, 2001, 5).

2-3. تصنيف انظمة الصرف الفعلية على وفق Levy-Yeyati & Sturzenegger (LYS): اقترح الكاتبان Levy-Yeyati & Sturzenegger تصنيفاً لنظم أسعار الصرف، والذي يعكس نظم اسعار الصرف بحكم الواقع بدلاً من نظم الصرف المعلنة عبر الوثائق الرسمية، ويستند الكاتبان إلى مجموعة بيانات عن أسعار الصرف والاحتياطيات الدولية لعينة مكونة من 183 بلد، حيث تقوم جميع هذه البلدان بتقديم تقارير بصورة منتظمة إلى صندوق النقد الدولي IMF وخلال المدة 1974-2000.

إذ يتم التعرف على نظام الصرف الفعلي في تصنيف LYS من خلال سلوك ثلاثة متغيرات⁽ⁱⁱⁱ⁾:

- التغيرات في سعر الصرف الاسمي δ_E .
- التقلب في تغيرات سعر الصرف الاسمي $\Delta\delta_E$.
- التقلبات في الاحتياطيات الدولية r_E .

إن الاسباب الكامنة وراء اختيار هذه المتغيرات هي تعريفات نظم اسعار الصرف في الادبيات والكتب الاقتصادية، إذ تقتزن انظمة الصرف الثابتة بتغيرات كبيرة نسبياً في الاحتياطيات الدولية ناجمة عن تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف بهدف الحفاظ على ثبات سعر الصرف الاسمي والحد من تقلباته، بينما تتميز انظمة الصرف المرنة بحدوث تقلبات كبيرة نسبياً في اسعار الصرف الاسمية مع احتياطيات دولية مستقرة نسبياً، ويعزى ذلك إلى التدخلات القليلة في سوق الصرف الاجنبي من قبل السلطات النقدية.

ومن ثم وبحسب منهج LYS فإن سلوك هذه المتغيرات الثلاث مجتمعةً يكفي لتحديد نظام الصرف الذي يتبعه اي بلد بحكم الواقع.

فيما يخص التغيرات في سعر الصرف الاسمي δ_E يتم التوصل اليها بواسطة احتساب متوسط القيمة المطلقة للتغيرات الشهرية في سعر الصرف الاسمي، أما التقلب في تغيرات سعر الصرف الاسمي $\Delta\delta_E$ فهو عبارة عن الانحراف المعياري^(iv) للنسبة المئوية للتغيرات في سعر الصرف الاسمي (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2005, 1604-1608).

وأخيراً، التقلبات في الاحتياطيات r_E ، وكما هو معروف فهي صعبة القياس، ومن ثم فإن قياسها يتطلب اهتماماً خاصاً، وللاقترب قدر الامكان من تقلب الاحتياطيات الدولية والذي يعكس بدوره مستوى التدخل في سوق الصرف الاجنبي من جانب السلطات النقدية، فإن ذلك يتحقق على خطوتين:

الخطوة الاولى: تحديد صافي الاحتياطيات Net reserves على النحو الآتي:



سعر صرف الدينار العراقي مابين النظام الواقعي
والنظام المعلن للمدة (٢٠١٢-٢٠٠٤)

$$R_t = \frac{\text{Foreign Assets}_t - \text{Foreign Liabilities}_t - \text{Gov. Deposits}_t}{E_t} - (1 - 3 - 2)$$

حيث ان R_t تمثل صافي الاحتياطيات، و Gov. Deposits_t تمثل الودائع الحكومية لدى المصرف المركزي، بينما E_t تعبر عن سعر الصرف الاجنبي.
الخطوة الثانية: حساب التغير الشهري في الاحتياطيات الدولية r_t لمعرفة مدى التدخل الشهري من قبل السلطة النقدية في سوق الصرف الاجنبي وذلك باستخدام الصيغة الآتية:

$$r_t = \frac{R_t - R_{t-1}}{\text{monetary base}_{t-1}} - (2 - 3 - 2)$$

(Ibid, 2005, 1608-1610)

جدول (1-3-2)

تصنيف انظمة الصرف على وفق Levy-Yeyati & F. Sturzenegger

Exchange rate regime de facto	δ_E	$\Delta\delta_E$	r_t
Inconclusive ^(v)	Low	Low	Low
Floating Exchange Rate	High	High	Low
Managed Exchange Rate	High	High	High
Crawling peg	High	Low	High
Fixed Exchange Rate	Low	Low	High

Source: Levy-Yeyati, E., & Sturzenegger, F. (2005). "Classifying exchange rate regimes: Deeds vs. words" *European economic review*, 49, p1611.

يوضح الجدول (2-3-2) الحدود المركزية والعليا والدنيا لمجموعة متغيرات التصنيف الثلاث

لكل من نظام الصرف المعوم Floating Exchange Rate، نظام الصرف المعوم المدار Managed

Exchange Rate، نظام الصرف الثابت الزاحف Crawling peg، نظام الصرف الثابت Fixed

Exchange Rate، والمقارنة تتم على اساس القيمة المركزية Centroid.

الجدول (2-3-2)

حدود متغيرات تصنيف Levy-Yeyati & Sturzenegger

اسم نظام الصرف	التغيرات في سعر الصرف الاسمي δ_E			التقلب في تغيرات سعر الصرف الاسمي $\Delta\delta_E$			التقلبات في الاحتياطيات الدولية r_t		
	Min	Centroid	Max	Min	Centroid	Max	Min	Centroid	Max
Float	0.72	1.18	2.73	0.36	0.96	1.37	0.25	3.19	6.46
Managed	0.16	0.95	1.77	0.33	0.86	1.58	5.38	7.86	10.63
Crawling	0.02	0.53	1.05	0.24	0.50	1.44	0.35	4.29	7.53
Fixed	0.00	0.00	0.63	0.00	0.00	0.66	5.65	7.51	11.02

Source Levy-Yeyati, E., & Sturzenegger, F., (2005). "Classifying exchange rate regimes: Deeds vs. words" *European economic review*, 49, p1615.

3. أنظمة وسياسات سعر الصرف في العراق للمدة (2012-2004).



سعر صرف الدينار العراقي مابين النظام الواقعي والنظام المعلن للمدة (٢٠١٢-٢٠٠٤)

3-1. تحليل تطورات سعر صرف الدينار في العراق.

بعد أحداث احتلال العراق عام 2003 وحصول المصرف المركزي العراقي على استقلاليتها في رسم وتنفيذ سياسته النقدية بموجب القانون رقم 56 لسنة 2004 ، وبدأ عملية إعادة هيكلة الاقتصاد العراقي من أجل بناء مرتكزات قوية لهذا الاقتصاد في اطار التوجه نحو اقتصاد السوق، كان يتوجب على صناعات السياسة النقدية اللجوء إلى نظام سعر صرف يتلاءم مع التطورات الاقتصادية الحاصلة ويستطيع تحقيق التحسن والاستقرار في قيمة الدينار العراقي.

بعد أن شهد العراق خلال المدة ما قبل عام 2003 نظام صرف متعدد بلغت فيه أسعار الصرف ما يزيد عن 10 أسعار اعتمدها السياسة الاقتصادية، في قبال ذلك كانت هناك سوق موازية للمصرف عدت هي القائدة في تحديد سعر الصرف، على وفق نظام التعويم المطلق مما أسس نظام صرف مُعْتَلّ بالكثير من التشوهات جراء التعددية الرسمية. في أواخر عام 2003 أقام البنك المركزي مزاد العملة الاجنبية ليعلن إنتهاء تطبيق نظم الصرف الثابتة المتعددة في العراق وما أفرزته من تشوهات وإعتماد نظام الصرف المعوم المدار كما معلن *de jure*، حيث يتحدد سعر الصرف على وفق آلية العرض والطلب، ولكن تحت رقابة وإشراف البنك المركزي للأهمية التي يحظى بها سعر الصرف في الاقتصاد العراقي.

إذ أصبح مزاد العملة الاجنبية يمثل المجال المناسب في تحديد سعر الصرف الذي ترغب به السياسة النقدية وتعتمده مثبتاً اسمياً *Nominal anchor* أو هدفاً وسيطاً *Intermediately Target* للسياسة النقدية، بغية تحقيق هدفها النهائي متمثلاً بإستقرار المستوى العام للأسعار والحد من الضغوط التضخمية. عُد مزاد العملة الاجنبية في السوق المركزية للمصرف في العراق، وواحداً من اساليب السياسة النقدية المؤثرة في إستقرار الطلب الكلي المؤدي إلى إستقرار المستوى العام للأسعار، وخفض معدلات التضخم عبر التأثير المباشر في نمو الكتلة النقدية والسيطرة على مناسيب السيولة، وقد تمكن مزاد العملة الاجنبية من إشباع رغبة السوق من العملة الأجنبية وسد إحتياجات القطاع الخاص لتمويل كافة استيراداته، ضمن معدلات صرف توازنية حافظت على نظام مالي مستقر، بهذا وضع مزاد العملة الاجنبية النهاية للتقلبات في سعر صرف الدينار التي عانت منها المدة ما قبل عام 2003. إذ اسهم مزاد العملة الاجنبية في تحقيق توازن مابين عرض العملة المحلية (الطلب على العملة الاجنبية) والطلب على العملة المحلية (عرض العملة الاجنبية) (الشبيبي، 2007، 26-27)، مما قاد إلى تحسين واستقرار سعر صرف الدينار تجاه الدولار خلال المدة (2004-2012)، إذ ان هذا التحسن الحاصل في سعر صرف الدينار العراقي هو نتيجة مباشرة لزيادة الاحتياطات الدولية لدى المصرف المركزي العراقي المتأتية أساساً من جراء قيام الأخير بتنفيذ العوائد النفطية للحكومة التي تمثل المصدر الوحيد للعملة الأجنبية (صالح، 2011، 5)، حيث بلغت الاحتياطات الدولية لدى المصرف المركزي العراقي ما يقارب 66 مليار دولار في نهاية عام 2012 والتي تعد غطاء للعملة العراقية وساندة لقيمتها (المركزي، المؤشرات المالية الرئيسية KFI، 2012).

عند تتبع مسارات تطور سعر صرف الدينار^(٧) أزاء الدولار للمدة (2004-2012)، يلاحظ ارتفاع قيمة العملة العراقية بصورة كبيرة نسبياً بعد الشروع بتطبيق مزاد العملة الأجنبية ليبلغ سعر الصرف في عام 2004



سعر صرف الدينار العراقي مابين النظام الواقعي والنظام المعلن للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٢)

(0.000688705 دولار لكل دينار) بحسب سعر مزاد العملة و(0.000688231) بحسب السعر في السوق الموازي الجدول (3-1-3)، بعد أن بلغ سعر الصرف في شهر ايلول من عام 2003 (0.000457666) قبل موعد تطبيق مزاد العملة الأجنبية في شهر تشرين الثاني من العام نفسه (المركزي، 2003، ص 13¹)، ان الارتفاع والتحسين في قيمة الدينار العراقي أزاء الدولار خلال المدة (ايلول: 2003 - 2004) كان يقارب (50%) في السوق الموازي للصرف. بعد ذلك عاود سعر صرف الدينار التدهور عام 2005 ليبلغ (0.000680735) بحسب سعر مزاد العملة و(0.000679348) في السوق الموازي للصرف، الا ان هذا التدهور يعد طفيفاً وهو ناجم عن تدهور الاوضاع الامنية في تلك المدة، حيث عاود الارتفاع والتحسين بوتيرة مستمرة خلال المدة (2006-2008) في السوق المركزي الذي يمثله مزاد العملة الاجنبية والموازية. أما المدة المحصورة بين (2009-2012) شهد سعر صرف الدينار استقرار ملحوظاً في السوق المركزي للصرف، إذ أنّ التحسن في قيمة الدينار العراقي للمدة (2004-2012) كان يقارب (24%) في السوق المركزي للصرف متمثلة بالمزاد وما يقارب (18%) في السوق الموازية للصرف الجدول (3-1-3)، كما ان التحسن الذي حدث في قيمة العملة العراقية خلال هذه المدة زاد من ثقة الافراد بالدينار نسبياً، وضيق نوعاً ما من ظاهرة الدولار التي يعاني منها الاقتصاد العراقي.

يمكن القول بأن الاختلاف بين سعر الصرف في السوق المركزي وسعره في السوق الموازية للصرف بات يتلاشى تدريجياً خلال المدة (2004-2012)، إذ أصبح الفارق بين السعرين طفيفاً جداً وهو ما يتضح من خلال الشكل (3-1-1).

إنّ مزاد العملة الأجنبية الذي تمكن من إشباع الطلب على العملة الأجنبية خلال المدة (-2012 2004)، و جعله القائد في تحديد سعر الصرف، ومن ثم ولى مزاد البنك المركزي الوعاء الذي منح السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي قدرة على التدخل لفرض الإستقرار في قيمة الدينار العراقي متبوعاً بالإستقرار في المستوى العام للأسعار والحد من معدلات التضخم.

الجدول (3-1-3)

تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار في السوقين الرسمي والموازي (2004-2012)

السنوات	سعر صرف الدولار في المزاد	سعر الصرف الدينار في المزاد	نسبة التغير السنوي % لسعر صرف الدينار	سعر صرف الدولار في السوق الموازي	سعر صرف الدينار في السوق الموازي	نسبة التغير السنوي % لسعر صرف الدينار
2004	1452	0.000688705	—	1453	0.000688231	—
2005	1469	0.000680735	(1.15)	1472	0.000679348	(1.29)
2006	1467	0.000681663	0.13	1475	0.000677966	(0.20)
2007	1255	0.000796813	16.89	1267	0.000789266	16.41
2008	1193	0.000838223	5.19	1203	0.000831255	5.32
2009	1170	0.000854701	1.96	1182	0.000846024	1.77
2010	1170	0.000854701	0	1186	0.00084317	(0.33)
2011	1170	0.000854701	0	1196	0.00083612	(0.83)
2012	1166	0.000857633	0.34	1233	0.00081103	(3.0081)

المصدر:

– البنك المركزي العراقي. (2004-2012). النشرات السنوية، بغداد: المديرية العامة للإحصاء والابحاث.

الشكل (3-1-1)

تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار في السوقين الرسمي والموازي للمدة (2004-2012)

سعر صرف الدينار العراقي مابين النظام الواقعي والنظام المعلن للمدة (٢٠١٢-٢٠٠٤)



المصدر : من عمل الباحثين بالاعتماد على البيانات الواردة في الجدول (3-1-3).

في خضم هذا كله يُثار تساؤل مفاده ما هو نظام الصرف المطبق فعلاً من قبل السياسة النقدية في العراق طوال المدة (2012-2004)؟ إذ أصبح هذا الامر مثيراً ومحل جدل، خصوصاً وأن الرأي السائد لدى بعض صناعات السياسة النقدية والمعلن من قبل البنك المركزي العراقي هو ان نظام الصرف في العراق خلال هذه المدة هو نظام الصرف الموعوم المدار (vii) Managed float.

3-2. نظام الصرف الفعلي في العراق للمدة (2012-2004).

يستخدم الباحثان تصنيف Levy-Yeyati & Sturzenegger (LYS) لأنظمة الصرف الفعلية، للكشف عن حقيقة نظام الصرف في العراق، إذ أن هذا التصنيف يعتمد في منهجيته على تحركات كل من سعر الصرف والاحتياطيات الدولية (viii)، وهذا يتلائم وواقع التجربة العراقية في هذه المدة، إذ تكونت احتياطيات دولية لدى البنك المركزي العراقي، وإنشاء سوق مركزية للصرف.



سعر صرف الدينار العراقي ما بين النظام الواقعي
والنظام المعلن للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٢)

جدول (3-2-4)

التصنيف الفعلي لنظام الصرف في العراق للمدة من (2004-2008)

السنوات	سعر الصرف (E) 1	δ_E 2	Foreign Assets 3	Foreign Liabilities 4	Government Deposits 5	monetary base 6	Rt 7 (3 - 4 - 5) / 1	r_t 8 $\Delta 7 / (6/1)$
Dec/20 03	1772	—	41611.9	2846.5	15237.3	6705	13.277	—
Jan/20 04	1487	-16.083	43,238	2,847	10,346	7148	20.205	1.830
Feb	1413	-4.976	42,907	2,847	20,260	7341	14.012	-1.288
Mar	1419	0.424	42,792	2,837	37,361	7371	1.828	-2.345
Apr	1440	1.479	42,781	2,842	31,092	7827	6.143	0.830
May	1461	1.458	42,816	2,846	123,112	8351	-56.907	-11.600
June	1458	-0.205	42,814	2,847	157,971	9042	-80.935	-4.203
July	1460	0.137	42,826	2,849	686,448	10493	-442.788	-58.347
Aug	1460	0	3,747,748	13,295,012	830,666	10773	-7108.171	-927.423
Sept	1461	0.068	5,517,325	13,307,165	1,709,421	10843	-6501.889	82.165
Oct	1460	-0.068	5,480,269	13,305,772	667,572	10778	-5817.174	92.259
Nov	1460	0	7,542,408	13,447,429	1,724,761	11567	-5225.878	80.097
Dec	1460	0	13,652,193	16,025,364	596,643	12219	-2034.119	402.867
Jan/20 05	1460	0	15,644,824	19,072,904	857,751	12905	-2935.500	-107.702
Feb	1460	0	16,717,786	19,343,253	451,714	14046	-2107.658	93.657
Mar	1461	0.068	16,294,539	9,913,612	723,470	13900	3872.318	621.583
Apr	1465	0.273	14,382,170	7,831,833	422,027	13240	4183.146	32.670
May	1469	0.273	15,938,264	26,821,610	1,548,039	13204	-8462.481	-1399.23
June	1465	-0.2728	15,326,187	21,469,607	1,697,998	13837	-5352.503	345.99
July	1472	0.477	15,161,286	27,370,394	1,705,170	13154	-9452.634	-434.103
Aug	1477	0.339	13,290,711	27,698,424	792,218	13021	-10291.083	-93.826
Sept	1476	-0.067	13,478,863	33,456,813	549,418	13189	-13907.430	-410.210
Oct	1471	-0.338	14,645,273	13,713,248	1,773,894	13225	-572.310	1492.352
Nov	1474	0.203	15,576,387	23,071,125	2,454,203	13464	-6749.620	-687.094
Dec	1474	0	19,901,327	25,058,668	2,550,696	13795	-5229.333	166.436
Jan/20 06	1479	0.339	20,410,185	21,635,790	2,192,811	13890	-2311.302	311.792
Feb	1477	-0.135	20,951,531	21,555,547	1,971,166	14140	-1743.522	60.456
Mar	1477	0	21,572,133	24,485,765	3,275,358	14460	-4190.243	-255.573
Apr	1478	0.067	22,161,004	22,794,431	2,769,548	14633	-2302.418	192.829
May	1477	-0.067	22,023,200	23,425,316	2,007,251	15107	-2308.305	-0.594
June	1477	0	20,232,311	26,440,090	774,200	15452	-4727.135	-236.487
July	1477	0	20,790,779	28,068,537	1,002,512	15888	-5606.140	-84.020
Aug	1477	0	22,942,452	28,278,226	2,606,361	15908	-5377.207	21.282



سعر صرف الدينار العراقي مابين النظام الواقعي
والنظام المعلن للمدة (٢٠١٢-٢٠٠٤)

Sept	1475	-0.135	23,328,457	29,740,669	2,541,015	15747	-6069.984	-64.321
Oct	1471	-0.271	23,962,125	33,742,284	3,014,772	15876	-8698.117	-246.173
Nov	1453	-1.223	22,226,562	33,421,717	1,750,660	16471	-8909.714	-19.605
Dec	1391	-4.267	27,763,676	24,157,671	5,181,604	17521	-1132.709	686.053
Jan/20 07	1304	-6.254	26,579,566	23,683,759	3,214,658	17718	-244.517	70.513
Feb	1286	-1.380	25,294,772	27,957,889	2,757,277	17154	-4214.925	-292.211
Mar	1277	-0.699	24,730,999	32,096,800	1,747,438	17643	-7136.444	-219.020
Apr	1271	-0.469	27,566,364	30,392,394	2,655,287	18466	-4312.601	204.389
May	1262	-0.708	28,572,233	31,663,185	2,004,259	19450	-4037.409	18.941
June	1256	-0.475	29,114,838	24,279,757	664,328	20423	3320.663	477.423
July	1249	-0.557	31,926,221	24,957,336	1,742,620	19982	4184.359	53.116
Aug	1240	-0.720	32,686,996	24,833,483	1,378,049	20115	5222.148	64.868
Sept	1235	-0.403	31,822,737	23,434,516	457,266	20916	6421.825	73.954
Oct	1232	-0.242	33,517,877	24,128,175	906,263	26227	6885.908	27.402
Nov	1227	-0.405	35,502,946	27,242,642	1,940,349	27573	5150.737	-81.508
Dec	1217	-0.814	40,196,715	4,265,761	3,582,638	28808	26580.374	953.620
Jan/20 08	1214	-0.246	37,968,363	24	2,729,863	29873	29026.751	103.347
Feb	1210	-0.329	38,818,958	24	3,299,213	32544	29355.141	13.345
Mar	1208	-0.165	41,150,945	24	3,641,712	33401	31050.669	63.040
Apr	1203	-0.413	46,032,352	24	4,133,572	31606	34828.558	136.633
May	1200	-0.249	46,407,174	24	7,120,291	33091	32739.049	-79.531
June	1197	-0.25	51,426,385	24	1,432,552	36517	41765.922	327.347
July	1193	-0.334	47,608,358	24	2,929,601	38347	37450.740	-141.448
Aug	1187	-0.502	45,795,049	24	1,864,861	38482	37009.405	-13.730
Sept	1180	-0.589	51,949,368	24	6,537,650	37031	38484.486	45.499
Oct	1178	-0.169	50,321,942	24	4,785,401	38565	38655.786	5.458
Nov	1175	-0.254	52,902,271	24	7,780,324	39801	38401.636	-7.763
Dec	1172	-0.255	58,841,039	24	8,576,728	42859	42887.616	132.434

المتوسط المطلق لـ $\delta_E = 0.656$

$$\Delta\delta_E = \sqrt{\frac{\sum[\delta_E - (-0.656)]^2}{N - 1}} = 2.359$$

المتوسط المطلق لـ $r_E = 26.285$

المصدر:

- البنك المركزي العراقي. (2003-2008). النشرات السنوية، بغداد: المديرية العامة للإحصاء والابحاث.
- الأعمدة (2) و (7) و (8) و القيم في نهاية الجدول من عمل الباحثين.
- ملاحظة مهمة: استخدم الباحثان لتطبيق هذا الاسلوب سعر صرف دينار/ دولار وليس سعر صرف دولار / دينار كما ورد في ملاحظة سابقة، لان التنفيذ يتطلب سعر صرف العملة المرجعية Benchmark كما جاء في أصل المقالة (LYS,2005).



سعر صرف الدينار العراقي مابين النظام الواقعي
والنظام المعلن للمدة (2004-2012)

يوضح الجدول (3-2-4) قيم متغيرات التصنيف الثلاث (r_t ، $\Delta\delta_E$ ، δ_E) في العراق حيث بلغت (0.656، 2.359، 26.285) على التوالي خلال المدة من (2004-2008).

تعكس مقارنة هذه القيم مع القيم المركزية Centroid، أن المتوسط المطلق للتغيرات في سعر الصرف الاسمي δ_E ذو تغير عالي High الجدول (2-3-1)، حيث بلغ (0.656) وهو يقترب من القيمة المركزية Centroid البالغة (0.53) الجدول (2-3-2)، أما بالنسبة إلى التقلب في تغيرات سعر الصرف الاسمي $\Delta\delta_E$ الذي يعبر عنه بالانحراف المعياري البالغة قيمته خلال مدة التصنيف (2.359) الجدول (2-3-4)، بذلك فهو يقارب القيمة المركزية (0.96) الجدول رقم (2-3-2)، وهذا يعد تقلباً عالياً أيضاً High الجدول (2-3-1)، فيما يخص المتوسط المطلق للتقلبات في الاحتياطات الدولية r_t إذ بلغت قيمته (26.285) وبالمقارنة مع القيم المركزية لهذا المتغير يتضح انها تقترب من القيمة المركزية البالغة (7.86)، بذلك فهي قيمة ذات تقلبات عالية أيضاً انظر الجدول (3-2-4) و (2-3-2) و (1-3-2).

مما تقدم وفي ظل ارتفاع المتغيرات الثلاث للتصنيف، يمكن الاستنتاج أنّ نظام الصرف الفعلي المطبق في العراق خلال المدة من (2004-2008) هو نظام صرف معوم مدار الجدول (2-3-1)، وهو يطابق النظام المعلن من قبل البنك المركزي العراقي.

جدول (3-2-5)

التصنيف الفعلي لنظام الصرف في العراق للمدة من (2009-2012)

السنوات	سعر الصرف (E) 1	δ_E 2	Foreign Assets 3	Foreign Government Liabilities 4	monetary Deposits 5	base 6	Rt 7 (3 - 4 - 5) / 1	r_t 8 $\Delta 7 / (6 / 1)$
Jan/2009	1170	—	53,294,566	24	5,255,560	42528	41058.958	—
Feb	1170	0	51,298,022	24	4,823,363	42971	39721.910	-36.783
Mar	1170	0	49,043,013	24	4,317,977	42033	38226.505	-40.716
Apr	1170	0	48,310,969	24	3,710,468	42021	38120.065	-2.962
May	1170	0	47,455,373	24	1,290,220	41980	39457.375	37.235
June	1170	0	50,604,232	22	3,476,486	45151	40280.105	22.929
July	1170	0	52,148,993	22	3,476,486	43445	41600.414	34.213
Aug	1170	0	49,182,648	22	3,722,552	40951	38854.764	-73.942
Sept	1170	0	49,147,164	22	700,956	41555	41406.996	72.919
Oct	1170	0	50,079,485	2,106,847	735,913	42594	40373.269	-29.105
Nov	1170	0	52,155,680	2,139,009	1,413,988	43645	41540.754	32.069
Dec	1170	0	51,872,810	2,080,910	1,089,569	45270	41625.923	2.2831
Jan/2010	1170	0	53,006,036	2,062,991	3,156,525	51742	40843.179	-20.229
Feb	1170	0	51,182,418	2,034,307	1,769,845	42799	40494.244	-7.8901
Mar	1170	0	51,353,305	2,015,273	3,216,928	43054	39419.747	-29.373
Apr	1170	0	51,184,029	2,002,146	3,522,078	40665	39025.474	-10.714
May	1170	0	48,398,972	1,956,988	395,305	40778	39356.135	9.5136
June	1170	0	48,418,341	1,963,054	1,471,820	42985	38447.407	-26.073



سعر صرف الدينار العراقي مابين النظام الواقعي
والنظام المعلن للمدة (٢٠١٢-٢٠٠٤)

July	1170	0	49,970,260	2,019,799	943,804	44856	40176.629	47.067
Aug	1170	0	51,695,171	2,002,889	1,259,267	45177	41395.739	31.798
Sept	1170	0	57,052,721	2,065,646	1,119,896	45920	46040.323	120.286
Oct	1170	0	54,652,956	2,083,393	722,080	46316	44314.088	-43.982
Nov	1170	0	56,493,424	2,025,281	2,666,480	46825	44274.925	-0.989
Dec	1170	0	59,252,271	2,044,156	1,384,344	48327	47712.624	85.896
Jan/20 11	1170	0	60,288,221	2,073,279	3,535,996	53810	46734.141	-23.689
Feb	1170	0	59,281,170	2,088,026	3,237,235	49924	46116.161	-13.436
Mar	1170	0	58,727,716	2,104,551	3,313,988	48369	45563.399	-12.954
Apr	1170	0	63,073,466	2,151,619	1,631,295	53014	50675.685	123.66
May	1170	0	63,959,670	2,124,820	3,469,713	52572	49884.732	-17.456
June	1170	0	63,413,689	2,124,397	3,246,814	53295	49608.955	-6.1374
July	1170	0	62,884,549	2,122,472	822,701	54630	51230.235	35.592
Aug	1170	0	67,177,786	2,141,002	3,478,340	55350	52614.054	29.636
Sept	1170	0	66,023,132	2,080,316	5,074,022	55420	50315.208	-48.593
Oct	1170	0	67,558,573	2,105,084	2,734,176	56950	53606.250	69.478
Nov	1170	0	67,997,843	2,059,502	2,354,410	58228	54345.240	15.182
Dec	1170	0	71,410,911	2,031,415	5,947,820	58698	54215.107	-2.6148
Jan/20 12	1168	-0.170	70,553,556	2,051,826	7,996,352	56209	51802.549	-48.088
Feb	1166	-0.171	72,077,654	2,058,361	4,485,493	56594	56203.945	91.459
Mar	1166	0	67,776,615	2,034,855	2,800,627	56537	53980.388	-45.811
Apr	1166	0	70,500,254	2,051,125	2,692,298	59768	56395.223	49.802
May	1166	0	68,655,349	1,997,828	2,692,298	59596	54858.681	-29.976
June	1166	0	75,189,855	1,998,278	7,021,037	60872	56750.034	37.004
July	1166	0	71,269,895	1,995,275	6,435,236	60366	53893.125	-54.723
Aug	1166	0	73,974,082	2,011,135	3,777,898	60583	58477.743	88.554
Sept	1166	0	71,442,875	2,040,066	3,031,408	59879	56922.299	-29.936
Oct	1166	0	79,729,591	2,037,923	10,508,384	60747	57618.596	13.558
Nov	1166	0	75,336,736	2,029,893	4,766,201	61364	58782.711	22.344
Dec	1166	0	82,001,306	2,033,095	6,777,269	64391	62770.962	75.782

المتوسط المطلق لـ $\delta_E = 0.00$

$$\Delta\delta_E = \sqrt{\frac{\sum[\delta_E - (-0.01)]^2}{N - 1}} = 0.034$$

المتوسط المطلق لـ $r_t = 10.46$

المصدر:

- البنك المركزي العراقي. (2009-2012). النشرات السنوية، بغداد: المديرية العامة للإحصاء والابحاث.
- الأعمدة (2) و (7) و (8) و القيم في نهاية الجدول من عمل الباحثين.

يوضح الجدول رقم (3-2-5) قيم متغيرات التصنيف الثلاث (δ_E ، $\Delta\delta_E$ ، r_t) في العراق حيث

بلغت (0.00، 0.034، 10.46) على التوالي خلال المدة من (2009-2012).

تعكس مقارنة هذه القيم مع القيم المركزية Centroid، ان المتوسط المطلق للتغيرات في سعر الصرف الاسمي δ_E ذو تغير منخفض Low الجدول (2-3-1)، حيث بلغ (0.00)، وهو يطابق القيمة المركزية Centroid البالغة (0.00) الجدول (2-3-2)، أما بالنسبة إلى التقلب في تغيرات سعر الصرف الاسمي $\Delta\delta_E$ الذي يعبر عنه بالانحراف المعياري البالغة قيمته خلال مدة التصنيف (0.034) الجدول رقم (3-2-5)، بذلك فهو يقارب القيمة المركزية (0.00) الجدول رقم (2-3-2)، وهذا يعد تقلباً منخفضاً ايضاً Low الجدول (2-3-1)، وفيما يخص المتوسط المطلق للتقلبات في الاحتياطيات الدولية r_E إذ بلغت قيمته (10.46) وبالمقارنة مع القيم المركزية لهذا المتغير يتضح انها تقترب من القيمة المركزية البالغة (7.86)، بذلك فهي قيمة ذات تقلبات عالية انظر الجدول رقم (3-2-5) و (2-3-2) و (1-3-2).

مما تقدم في ظل انخفاض قيمة المتوسط المطلق لـ δ_E ، كذلك انخفاض قيمة $\Delta\delta_E$ ، مع ارتفاع المتوسط المطلق لـ r_E ، يمكن الاستنتاج بأن نظام الصرف المطبق بحكم الواقع في العراق خلال المدة من (2009-2012) هو نظام صرف ثابت الجدول رقم (2-3-1) ، بذلك فهو يختلف عن النظام المعلن من قبل البنك المركزي العراقي.

3-3. استنزاف الاحتياطيات الدولية وانضباط السياسة المالية في العراق (2004-2012).

3-3-1. استقرار سعر صرف الدينار واستنزاف الاحتياطيات الدولية.

في ظل نظام مالي يفتقر بشدة للتطور Dis monetizing and Non-financial depth وارتفاع السيولة المصرفية وأسعار الفائدة الموجهة ادارياً تكون القنوات المعتادة لانتقال أثر السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي غير فاعلة إلى حد كبير. بالتالي، فإن الأداة الأساسية المتاحة أمام البنك المركزي العراقي هي التدخل في سوق الصرف الاجنبي، إذ أن سعر الصرف الثابت عاد بالفائدة على الاقتصاد العراقي (صندوق النقد الدولي، 2013، 19).

إلا أن المحافظة على سعر صرف ثابت ومستقر تحقق من خلال مباشرة البنك المركزي العراقي باستبدال العملة ودخول العملة الجديدة للتداول، وما لاقته من قبول عام حيث توافر الأمان وصعوبة التزوير والتلاعب بحقوق حامليها، مما زاد من الطلب على الدينار العراقي الجديد وعده خزينا جيدا للقيمة (البنك المركزي، 2003، ص 13)، فضلاً عن قيام المصرف المركزي بتنظيم مزاد العملة وضخ جزء كبير من العملة الأجنبية من أجل تحقيق توازن حقيقي بين الطلب والعرض على العملة الأجنبية في سوق الصرف، وبلغت مبيعات البنك المركزي من العملة الأجنبية 293 مليون دولار لعام 2003، ارتفعت الى 6108 مليون دولار في عام 2004، بنسبة ارتفاع بلغت 1984.6%.



سعر صرف الدينار العراقي ما بين النظام الواقعي والنظام المعلن للمدة (2004-2012)

استمر هذا الارتفاع في مبيعات البنك المركزي من العملة الاجنبية حتى بلغت في عام 2012 ما يقارب 48 مليار دولار بنسبة ارتفاع تقارب 696% بالمقارنة مع عام 2004 الجدول (3-3-6)، يوضح الجدول ايضاً نسبة مبيعات المركزي العراقي من العملة الاجنبية في المزاد الى الاحتياطات الدولية التي بحوزته و بلغ متوسط هذه النسبة للمدة (2004-2012) ما يقارب 66%، في ما بلغت هذه النسبة في أعلى مستوى لها عام 2005 و 2009 بما يقارب 77% ، اخيراً في عام 2012 بلغت هذه النسبة 73%، هذه النسب المرتفعة توضح مدى استنزاف الاحتياطات الدولية للبنك المركزي العراقي للدفاع عن استقرار سعر صرف الدينار أملاً في تحقيق الاستقرار السعري.

الجدول (3-3-6)

مزايا العملة الاجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (2003-2012) مليار دولار

السنوات	مشتريات البنك المركزي من العملة من وزارة المالية	مشتريات البنك المركزي من العملة من المزاد	مبيعات البنك المركزي من العملة في المزاد	الاحتياطات الدولية	نسبة المبيعات للاحتياطات %
2003	0.9	0.001	0.293	0.0211	13.8
2004	10.352	0.05	6.108	9.3957	0.65
2005	14.854	0.076	10.462	13.5197	0.77
2006	18	0.11	11.175	18.0122	0.62
2007	26.7	1.413	15.98	30.1633	0.52
2008	45.5	0.35	25.869	48.8096	0.52
2009	23	0.013	33.992	43.8849	0.77
2010	41	0.004	36.171	49.9392	0.72
2011	51	0.003	39.798	59.7073	0.66
2012	57	0.004	48.649	66.5052	0.73

المصدر:

- البنك المركزي العراقي. (2004-2012). النشرات السنوية، بغداد: المديرية العامة للاحصاء والابحاث.

في خضم ذلك يثار التساؤل الآتي: ما هي القيود التي تولد ميول تضخمية تُخل بالاستقرار السعري وتجعل البنك المركزي العراقي يستنزف قدراً كبيراً من الاحتياطات الدولية للمحافظة على استقرار سعر صرف الدينار؟ هذا ما يحاول الباحثان تفسيره في الفقرة الآتية.

3-2-3. ثبات سعر صرف الدينار وانضباط السياسة المالية في العراق.

يمول الانفاق الحكومي في العراق، كما هو الحال في الدول النفطية النامية الأخرى، بشكل أساسي عن طريق الإيرادات النفطية، حيث تبادل الحكومة العملة الاجنبية مع البنك المركزي العراقي للحصول على مبالغ كافية من العملة المحلية لتمويل انفاقها في الداخل، في هذه الحال تتوسع القاعدة النقدية تبعاً لهذه الآلية.

يمكن توصيف الانفاق الحكومي واستيعابه في الاقتصاد العراقي على وفق مرحلتين:

الأولى: ان الطلب الكلي الفائض على السلع القابلة للمتاجرة Tradable الذي يولده التوسع الكبير في الانفاق الحكومي وفي جانبه الجاري (الاستهلاكي) يتم اشباعه عن طريق الاستيرادات التي تعني ضمناً زيادة الطلب على العملة الاجنبية، الامر الذي يقود الى ميول تضخمية تقيد اهداف السياسة النقدية في الحفاظ على الاستقرار السعري وتزيد من تكلفة سياسة التدخل في سوق الصرف للبنك المركزي العراقي عبر ضخ مبالغ كبيرة من الاحتياطات الدولية، ومن ثم استنزاف هذه الاحتياطات (صالح، 2012، 1).

الثانية: الطلب الكلي على السلع والخدمات غير القابلة للمتاجرة Non tradable (اراضي، سكن، خدمات ادارية، مجاري، وغيرها كثيراً)، فعندما يكون الناتج المحلي للسلع غير القابلة للمتاجرة ذو مرونة عرض منخفضة جداً في الأجل القصير فبعد نقطة معينة من تزايد الطلب الكلي على هذه السلع تبدأ أسعارها بالإرتفاع ومن ثم تنعدم مرونة العرض عند الوصول الى أقصى طاقة إنتاجية، وإذ أن الانفاق الحكومي الداخلي يتحدد نقدياً في بادئ الأمر ثم يتحدد محتواه الحقيقي في ضوء المستوى العام للأسعار وعبر المعادلة الآتية:

$$x + ax + bpy = py \text{ --- (3-3-3)}$$

وباعادة ترتيب المعادلة نحصل على:

$$(1 + a)x = (1 - b)py \text{ --- (4-3-3)}$$

حيث ان:

y : الناتج المحلي الحقيقي من السلع والخدمات غير القابلة للمتاجرة.

x : الانفاق الحكومي الداخلي بالعملة المحلية: الدينار.

p : المستوى العام للأسعار.

ax : جزء من الانفاق الخاص المرتبط بالانفاق الحكومي الداخلي.

bpy : جزء من الانفاق الخاص المرتبط بالناتج الحقيقي من السلع والخدمات غير القابلة للمتاجرة.

$$p = \frac{(1 + a)x}{(1 - b)y} \text{ --- (5-3-3)}$$

وبما ان a و b ثوابت يمكن ان يختزل المقدار $\frac{(1+a)}{(1-b)}$ الى ثابت ايضاً وليكن f وبذلك تصبح المعادلة

كالآتي:

$$p = f \frac{x}{y} \text{ --- (6-3-3)}$$

بموجب هذه المعادلات البسيطة، وفي ظل افتراض ثبات y في الاجل القصير فان المستوى العام للأسعار يتغير بتغير الانفاق الحكومي الداخلي، أي أن التغير النسبي في القاعدة النقدية المحفزة بالانفاق الحكومي يساوي مستوى التقلب السعري (بريهي، 2012، 111-113).

بذلك فإن الميول التضخمية في العراق ناجمة عن فائض الطلب الكلي على السلع القابلة للمتاجرة

المتولد من التوسع بالانفاق الحكومي بميل نحو الانفاق الجاري (الاستهلاكي) الذي يتم اشباعه عن طريق الاستيرادات، كذلك تبدأ الضغوط التضخمية بالتصاعد عند زيادة الطلب الكلي واقتران هذه الزيادة بتغير في بنيته لمصلحة السلع غير القابلة للمتاجرة (جورج، 2012، 90).

ليس بخاف ان اسعار السلع غير القابلة للمتاجرة في الدول النامية تكون ادنى منها في الدول المتقدمة الغنية او الصناعية وهو ما يعرف بأثر Balassa-Samuelson، هذا يعني ان متوسط الاجر يميل الى التساوي عبر القطاعات، إذ أنّ أجر العامل في قطاع السلع القابلة للمتاجرة يتحدد بموجب قيمة الانتاجية الحدية في هذا القطاع منه ينتقل هذا الاجر الى قطاع السلع غير القابلة للمتاجرة ذي الانتاجية الحدية المنخفضة بهذا ترتفع اسعار السلع غير القابلة للمتاجرة (بريهي، 2012، 258-259).

إلا أنه هنالك مفارقة في الاقتصاد العراقي، حيث اصبحت اسعار السلع غير القابلة للمتاجرة تماثل ما هو عليه في البلدان المتقدمة، إذ إنّ العراق اصبح يخضع لما يعرف بأثر Balassa-Samuelson، على الرغم من كون الاقتصاد العراقي اقتصاد ريعي عالي الاستهلاك ومحدود النمو في قطاعاته السلعية والخدمية.

المفارقة الاخرى هي ان العراق اصبح يستورد بشكل كبير الخدمات والمهارات والمتطلبات الخدمية مثل (اتساع الخدمات الطبية الخارجية التي كانت متوافرة محلياً، خدمات الشركات الامنية، شراء السكن خارج العراق، قيام شركات اجنبية بتنفيذ مشاريع اسكان وجلب مستلزمات العمل والبناء، فضلاً عن لوازم البنية التحتية واساسياتها ومتطلباتها وكثير من المهارات). كل هذه الخدمات والمتطلبات تعد جزء كبير من السلع والخدمات غير القابلة للمتاجرة لكن في العراق تحولت الى سلع وخدمات قابلة للمتاجرة يتم اشباع الطلب الكلي على هذه السلع عبر الاستيراد الكثيف، ومن ثم فانها اخذت تخضع لقانون السعر الواحد، هذا الامر يولد ضغوط تضخمية وقيّد على الاستقرار السعري في العراق ناجم عن نمو الانفاق الحكومي وعلى الخصوص شقته التشغيلي في الموازنة العامة، فضلاً عن الانخفاض الشديد في انتاج السلع غير القابلة للمتاجرة القادرة على منافسة مثيلاتها من الاستيرادات، الامر الذي يؤدي الى الضغط أكثر على تكلفة سياسة التدخل في سوق الصرف واستنزاف المزيد من الاحتياطيات الدولية (صالح، 2012، 3).

إنّ التوسع الكبير الحاصل في الانفاق الحكومي مع ميل عال للانفاق الاستهلاكي على حساب الانفاق الاستثماري، في ظل اقتصاد عراقي يرتكز على القطاع النفطي بشكل أساسي وتدهور واضح في القطاعات السلعية الاخرى، من شأنه ان يولد طلب كلي مضاعف ضخم على السلع والخدمات القابلة وغير القابلة للمتاجرة.

إذ أنّ تمويل الانفاق الحكومي في العراق والتوسع به لا يتطلب تحجيم الدخل القابل للتصرف، ذلك لأنه يمول من الإيرادات النفطية وليس كما في الدول المتقدمة حيث يمول الانفاق الحكومي بالدرجة الأساس من الضرائب المباشرة على الدخل الخاصة والضرائب غير المباشرة على السلع، ومن ثم لا ينخفض الطلب الكلي بزيادة تمويل الانفاق الحكومي في العراق بل على العكس من ذلك، فان الطلب الكلي الحكومي وغير الحكومي يرتفع عند التوسع في الانفاق العام، مما يفاقم ويثير الضغوط التضخمية (جورج، 2012، 95-96).

بالنتيجة فان إشباع هذا الطلب يتم بواسطة الاستيرادات للسلع القابلة للمتاجرة والجزء الكبير المتحول



سعر صرف الدينار العراقي ما بين النظام الواقعي والنظام المعلن للمدة (٢٠١٢-٢٠٠٤)

من سلع غير قابلة للمتاجرة الى سلع قابلة للمتاجرة كما موضح آنفاً، إذ يرتبط تمويل هذه الاستيرادات بسياسة التدخل في سوق الصرف التي يتبعها المصرف المركزي العراقي لتحقيق الاستقرار في سعر صرف الدينار المفضي الى الاستقرار السعري والحد من الضغوط التضخمية، لكن على حساب استنزاف جزء كبير من الاحتياطات الدولية من العملة الاجنبية، وما لم يتدخل البنك المركزي يومياً في سوق الصرف عبر عمليات السوق المفتوحة متمثلة بمزاد العملة الاجنبية ستظهر ضغوط تضخمية عالية تخل بالاستقرار السعري.

مما تقدم يمكن الاستنتاج بوجود إتساق بين الموازنة العامة من جهة وتراكم واستنزاف الاحتياطات الدولية من جهة أخرى، فالتوسع بالانفاق الحكومي يستنزف الاحتياطات الدولية وزيادة الإيرادات النفطية تراكمها.

يوضح الجدول (3-3-7) التلازم بين الانفاق الحكومي ومبيعات مزاد العملة الاجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (2004-2012)، ويلحظ ان الانفاق الحكومي يقدر بحوالي 22 مليار دولار عام 2004 في حين بلغت مبيعات مزاد العملة الاجنبية كونه نافذة التدخل للبنك المركزي العراقي ما يقارب 6 مليار دولار، واخذت مبيعات المركزي العراقي من العملة الاجنبية بالارتفاع حتى وصلت في عام 2012 الى ما يقارب 49 مليار دولار لسحب فائض السيولة وامتصاص فائض الطلب على العملة الاجنبية المتولد من زيادة الانفاق الحكومي الذي بلغ في ذلك العام ما يقارب 95 مليار دولار.

يوضح الشكل (3-3-2) العلاقة القوية بين مبيعات مزاد العملة الاجنبية والانفاق العام، إذ يأخذ اتجاه منحنى مبيعات مزاد العملة الاجنبية اتجاه منحنى الانفاق العام نفسه، مما يعني أن التغيرات في الانفاق العام هي التي تقود الى التغيرات الحاصلة في مبيعات مزاد العملة الاجنبية.

الجدول (3-3-7)

تطور الانفاق العام ومبيعات البنك المركزي من العملة الاجنبية (2004-2012) مليار دولار

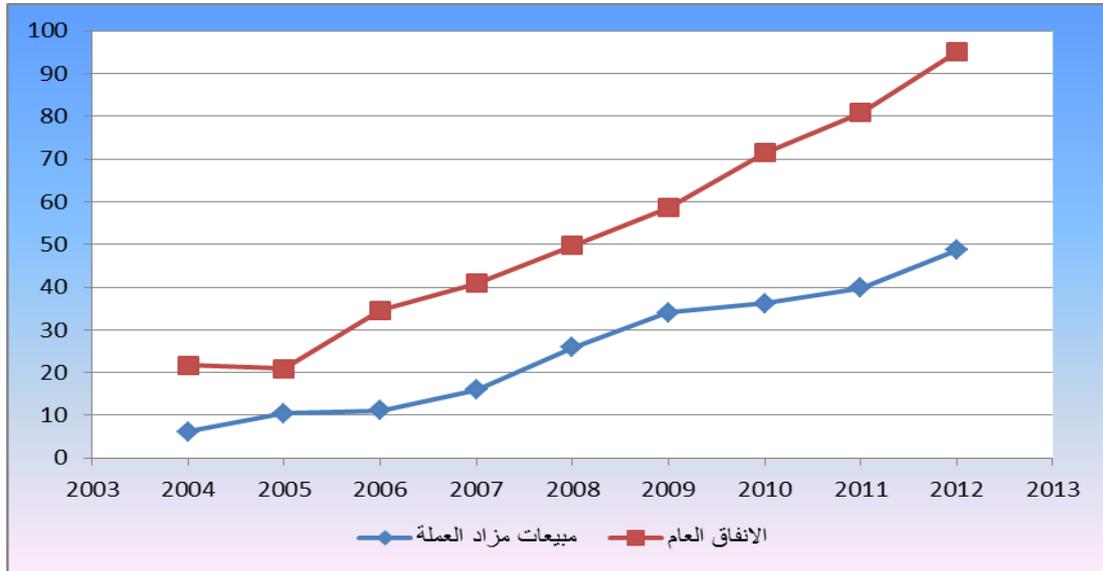
السنوات	الانفاق العام*	مبيعات البنك المركزي من العملة في المزاد
2004	21.693	6.108
2005	20.944	10.462
2006	34.551	11.175
2007	40.826	15.98
2008	49.759	25.869
2009	58.515	33.992
2010	71.38	36.171
2011	80.821	39.798
2012	94.996	48.649

المصادر:

- البيانات الخاصة بمبيعات العملة، البنك المركزي العراقي. (2004-2012). النشرات السنوية، بغداد: المديرية العامة للإحصاء والابحاث.
- البيانات الخاصة بالانفاق العام، وزارة المالية. (2004-2012). الموازنة العامة، بغداد: دائرة الموازنة، الدائرة الاقتصادية، السنوات.
- * تم تحويل قيمة الانفاق العام من الدينار الى الدولار بموجب سعر الصرف في السوق الموازية.

الشكل (3-3-2)

تطور الانفاق العام ومبيعات البنك المركزي من العملة الاجنبية في المزاد للمدة (2012-2004)



المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على البيانات الواردة في الجدول (3-3-7).

4. نتائج نهائية.

1. يتضح من خلال البحث أن هناك تبايناً مابين نظام الصرف بحكم الواقع (الفعلي) ونظام الصرف المعلن عنه عبر الوثائق الرسمية وكتابات المسؤولين الرسميين للبنك المركزي.
2. تحسن سعر صرف الدينار العراقي خلال مدة الدراسة رافقه استقراراً نسبياً في المستوى العام للأسعار وخفض معدلات التضخم، فضلاً عن تلاشي الفرق مابين سعر الصرف في السوق الرسمي والموازي، كل ذلك تحقق نتيجة لتركيبة البنك المركزي العراقي على أداة سعر الصرف وعده مثبتاً إسمياً للتوقعات التضخمية.
3. يعود سبب التركيز على أداة سعر الصرف من قبل البنك المركزي العراقي إلى إفتقار النظام المالي في العراق إلى التطور وإرتفاع السيولة المصرفية، فضلاً عن ضعف مرونة الجهاز الانتاجي وإشباع السلع بشقيها القابلة وغير القابلة للمتاجرة عبر الاستيراد الكثيف.
4. إتضح من خلال تطبيق تصنيف نظام الصرف الفعلي لـ LYS على الواقع العراقي، بأن نظام الصرف الواقعي هو نظام الصرف الموعود المدار للمدة (2004-2008) وهو يطابق نظام الصرف المعلن، إلا أن نظام الصرف الثابت هو النظام المطبق بحكم الواقع خلال المدة (2009-2012)، وبذلك فهو يختلف عن نظام الصرف المعلن عبر الوثائق الرسمية خلال المدة نفسها.

٥. إنَّ نظام الصرف الثابت بحكم الواقع فرضه التركيب الريعي للاقتصاد العراقي، وضعف القاعدة الانتاجية، فضلاً عن التوسع الكبير في الانفاق التشغيلي على حساب الانفاق الاستثماري، هذا كله فرض قيوداً على السياسة النقدية للدفاع عن مستوى سعر الصرف طالما ذلك ممكناً في ظل وجود احتياطات دولية ومرونة عالية في استخدامها لتثبيت سعر صرف الدينار العراقي، وتحقيق استقراراً نسبياً في المستوى العام للأسعار.

٦. إنَّ الاستمرار في التوسع بالإنفاق التشغيلي على حساب الإنفاق الاستثماري للموازنة العامة وتمويل هذا الإنفاق عن طريق الإيرادات النفطية، يؤدي ذلك إلى تعميق التقلبات السعريّة مما يفرض كلفة عالية على البنك المركزي العراقي متمثلة بإستنزاف أجزاء كبيرة من الاحتياطات الدولية للحفاظ على استقرار سعر الصرف المتبوع بالاستقرار السعري، فضلاً عن إضعاف فاعلية السياسة النقدية.

قائمة المصادر

أولاً / المصادر العربية:-

١. البنك المركزي العراقي. (2003 ومطلع 2004). التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي. بغداد: المديرية العامة للإحصاء والأبحاث،
http://www.cbi.iq/documents/AnnualEconomic_report%202003_f.pdf
٢. البنك المركزي العراقي. المؤشرات المالية الأساسية KFI. بغداد: المديرية العامة للإحصاء والأبحاث،
<http://www.cbi.iq/index.php?pid=Statistics>
٣. باشا آغا، عمر. (2009). الأثر المتبادل بين سعر الصرف وحجم الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الليبي. بحث إنهاء للحصول على لقب "ماجستير في العلوم الاقتصادية"، جامعة 7 أكتوبر.
٤. جورج، حاتم. (2012). دور سعر الصرف في تحديد المستوى العام للأسعار وإشكالية السياسة النقدية في العراق. بحوث اقتصادية عربية، العددان 59-60: الصفحات 86-114.
٥. حسن، باسم عبد الهادي. (2007). إشكالية الثالوث المستحيل: التحدي المحتمل أمام السياسة النقدية في العراق. دراسات اقتصادية بيت الحكمة، العدد 19: الصفحات 80-91.
٦. خليل، سامي. (2007). الاقتصاد الدولي الكتاب الثاني. د.ط. القاهرة: دار النهضة العربية.
٧. دوتاغويتا، ر.، فرنانديز، و.، وكاراكاداغ، و. (2006). التحرك نحو مرونة سعر الصرف: كيف، ومتى، وبأي سرعة؟. صندوق النقد الدولي، ورقة عمل رقم 04/126.
٨. شبيبي، سنان. (2007). ملامح السياسة النقدية في العراق. د.ط. أبو ظبي: صندوق النقد العربي.
٩. صادق، ع. ت.، بلبل، ع. أ. وعمران، م. م. (2003). نظم وسياسات أسعار الصرف. د.ط. أبو ظبي: صندوق النقد العربي معهد السياسات الاقتصادية.
١٠. صالح، مظهر محمد. (2012). السياسة النقدية للعراق: بناء الاستقرار الاقتصادي الكلي والحفظ على نظام مالي سليم. د.ط. بغداد: د. ن.
١١. صالح، مظهر محمد. (2011). السياسة النقدية والمالية والسيطرة على متغيرات التضخم واسعار



سعر صرف الدينار العراقي مابين النظام الواقعي والنظام المعلن للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٢)

- الصرف. بغداد: مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية.
١٢. صالح، مظهر محمد. (2012). الطاقة الاستيعابية للنفقات التشغيلية ومرونة الكلفة المالية للسياسة النقدية. مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، المجلد 18 العدد 65 : الصفحات 254-264.
١٣. صالح، مظهر محمد. (2010). نظام معدلات الصرف: نموذج تشخيصي للواقع العراقي. المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد 25: الصفحت 2-13.
١٤. صندوق النقد الدولي. (2013). تقرير الخبراء حول مشاورات المادة الرابعة لعام 2013 مع العراق، <http://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/scr/2013/cr>.
١٥. "صندوق النقد العربي": ثلاثة نظم لصرف العملات ودول "التعاون" تعتمد آلية "الربط بالدولار". (15 ايلول 2012). جريدة الاتحاد، أبو ظبي، استرجع في 1 ايلول 2014، من <http://www.alittihad.ae/details.php?id=89081&y=2012&article=full>.
١٦. علي، أحمد بريهي. (2012). الاقتصاد المالي الدولي والسياسة النقدية. الطبعة الاولى. بغداد: مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية.
١٧. كريانين، موردخاي. (2010). الاقتصاد الدولي مدخل السياسات. د.ط. محمد أبراهيم منصور (مترجم)، علي مسعود عطية (مترجم). الرياض: دار المريخ للنشر والتوزيع.
١٨. كريم، فلاح حسن. (2010). دور السياسة النقدية في استقرار سعر الصرف في العراق. بحث إنهاء للحصول على لقب ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة بغداد.
١٩. هنداوي، عماد عمر. (2011). علاقة أنظمة سعر الصرف بأداء الاقتصاد المصري. اطروحة لإستكمال متطلبات الحصول على درجة "دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد"، جامعة الزقازيق.

ثانياً / المصادر الأجنبية:-

1. Atish, R., Mahvash, S., & Gharalambos, G., (2014). *Friedman redux: External adjustment and exchange rate flexibility*. International Monetary Fund, WP/14/146, pp 1-42.
2. Bofinger, P. & Wollmeshauer, T. (September 2001). *Managed floating: understanding the new international monetary order*. Wurzburg Economic Papers, No.30, PP 1-82.
3. Ghanem, D. (2010). *Fixed exchange rate regimes and price stability: Evidence from MENA countries*, Montpellier laboratory of theoretical and applied economics, University montpellier I.
4. Gray, S., Karam, P., Meeyam, V., & Stubbe, m. (2013). *Monetary issues in the middle east and north africa region: A policy implementation handbook for central bankers*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
5. Levy-Yeyati, E., & Sturzenegger, F., (2005). *Classifying exchange rate regimes: Deeds vs. words*, European economic review, 49, pp1603-1635.



The Exchange Rate of Iraqi Dinar between De facto Regime and De jure Regime in the Iraq during (2004-2012)

Abstract

The understanding exchange rate policy is fundamental in order to identify the mechanism by which works out macroeconomic, And the vital for macroeconomic analysis and empirical work to differentiate between the de facto regimes and de jure regimes, Where the proved surveys and studies issued by the international monetary fund that there is divergence between the de facto regime (Regime of exchange applied by the country actually) and between the de jure regime (Regime de jure through the documents and formal writings of officials of the central bank), And launched studies on the de facto regime (Being a the basis of evaluating monetary policy) Stabilized (peg-like)arrangements or Crawl-like arrangements.

So a monetary policy in Iraq after the central bank to get of independence in 2004 a major transformation, But in the under the financial system lacks the monetizing and financial depth and the rise in bank liquidity be a normal channels to transfer the impact of monetary policy is ineffective, Thus, The main tool available to the central bank of Iraq are the exchange rate, It adopted a latter exchange rate nominal anchor for monetary policy, Thus, The levels of intervention via open market operations (Currency Auctions) in Iraq, Are the reflecting de facto regime and not de jure regime, Meaning that divergence between the de facto regimes and de jure regimes, Where that rentier Iraqi economy and the weakness of flexible productive his device, As well as the expansion of government expenditure In his part operational at the expense investment, All this handicap in price stability, And therefore impose a constraint on the monetary authority to defend the exchange rate of the dinar in the hope of achieving price stability.

Key Words: De facto exchange rate - De jure exchange rate - Nominal anchor - Exchange regime - Price stability.

(^(٢) Oliver E. Williamson) (ولد في 27 سبتمبر 1932 م) هو عالم اقتصاد أمريكي مشهور حائز على جائزة نوبل في العلوم الاقتصادية عام 2009 .

(⁽ⁱⁱ⁾ لمزيد من التفاصيل يُنظر : (Atish R. Ghosh, et.al., 2014, 8) و (Bofinger, & Wollmeshauser,) (2001, 4-5).

(⁽ⁱⁱⁱ⁾ من أجل حساب هذه المتغيرات الثلاث يجب التعرف على العملة المرجعية (المعيارية) Benchmark للبلد (مثلاً : العملة المرجعية للعراق هي الدولار الأمريكي) واستخدام سعر صرفها في عملية الحساب، لمزيد من التفاصيل انظر في: (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2005, 1607).

(^(٤) الانحراف المعياري: هو أحد أهم مقاييس التشتت، يحدد مدى تباعد أو تقارب بيانات العينة عن وسطها الحسابي

$$\delta_x = \sqrt{\frac{\sum[x-\bar{x}]^2}{N-1}}$$

ويأخذ الصيغة الآتية:

(^(٧) يشير Inconclusive: إلى عدم امكانية التعرف (الحاسم) بوضوح على نظام الصرف المطبق من خلال سلوك واتجاه المتغيرات المستعملة.

(^(vi) بما اننا نستهدف سعر صرف الدينار العراقي فإن الطريقة الصحيحة تقتضي وضع وحدة واحدة من العملة المراد الافصاح عن سعر صرفها (الدينار) بالمقام والبسط يكون وحدات لعملة أخرى (الدولار)، وليس ما دأب عليه أحياناً من استخدام سعر صرف الدولار بينما المقصود هو الدينار لأن قبول ذلك يعد مضللاً وغير علمياً ويصعب استخدامه لأغراض قياسية وتستخدمه أجهزة الاعلام خطأً، اما ظهور سعر صرف الدينار بهذا الصغر [مثلاً بلغ سعر صرف الدينار عام 2004 (0.0006887) دولار لكل دينار] فهو حقيقة، ويمكن ايجاد المقلوب للوصول الى القيمة الشائعة كما في الجدول (3-1-3)، لكنها غير علمية ويكفي أن نجري بالقيمة الشائعة تقديراً لإنحدارها مع الزمن ورسم النتيجة وستظهر الإشارة سالبة ومنحنى سعر الصرف ينخفض بينما سعر الصرف يتصاعد، وهذا انعكاس للإستخدام غير العلمي لمفهوم سعر الصرف ويمكن للقارئ التأكيد من ذلك بالرجوع إلى الشكل (3-1-1) إذ يوضح الشكل حقيقة سعر الصرف الدينار وهو يتحسن وترتفع قيمته في هذه المدة من الدراسة.

(^(٨) لم يتضمن قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لعام 2004 نصاً صريحاً يوضح نظام الصرف في العراق، إلا أن إلغاء متطلبات غطاء العملة المنصوص عليها وفق المادة 40 من القانون السابق، وفي الوقت نفسه تأكيد القانون الجديد للبنك المركزي العراقي على اهمية الاحتياطات الدولية وحسن ادارتها والاحتفاظ بها، يفسر كل ذلك على أنه إعلان من قبل المركزي العراقي عن نظام سعر صرف أكثر مرونة، ويمكن وصفه بـ(التعويم المدار) (حسن، 2007، 87).

كما أكد صندوق النقد العربي خلال دورة أقامها عن "الاستقرار المالي" أن نظام الصرف في العراق هو نظام (معويم مدار) (جريدة الاتحاد، 2012، www.alittihad.ae).

(^(٩) لمزيد من التفاصيل انظر في: (3-2) و (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2005, 1604-1616).