

السياسة الاقتصادية الكلية في العراق: المقترحات والحلول

أ.د. فوزية غالب عمر السعدون

أ.م.د. عبد الكريم محمود الخفاجي

جامعة الكتاب الأهلية / كركوك

Al-kitab University, Kirkuk, Iraq, ٣٦٠١٥

المستخلص:

من المعروف أن الاقتصاد الكلي غير تجريبي وأن الأحداث التاريخية تسمح بتفسيرات متنوعة وفقاً للمعايير الاقتصادية والنقدية والمالية كل تلك المعايير تهدف إلى توجيه الاقتصاد الكلي إلى أفضل الظروف. مثل الاستقرار الاقتصادي والنمو الجيد والسيطرة على الاستقرار العام للأسعار وانخفاض معدل البطالة. كل ذلك يتأثر بعاملين أولهما: قوة العلاقة بين السياسة النقدية والنشاط الاقتصادي وثانيهما: فترة التغيرات في السياسة النقدية تجاه الأنشطة. هناك العديد من المشاكل الإضافية ففي حالة زيادة الإنفاق الحكومي لابد أن تكون ما تنفقه من أموال ذات أهمية كبيرة ومن المفترض أن يكون لزيادة الإنفاق على البنية الأساسية تأثيرات مختلفة على مجمل النشاط الاقتصادي والنمو. كما أن العجز الناتج عن تحفظات الضريبة له تأثير مختلف تمام الاختلاف عن العجز الناتج عن زيادة الإنفاق الحكومي فضلاً عن مشاكل التضخم وأسعار الصرف وارتفاع الديون. ولكل ذلك قدمنا بعض المقترحات والحلول في الاقتصاد الكلي ولا تزال هناك حاجة ماسة إلى مواصلة تعميق أطر على نحو يتماشى مع التحديات الاقتصادية. الكلمات المفتاحية السياسة الاقتصادية الكلية، الاقتصاد الكلي، التضخم، سعر الصرف، النمو الاقتصادي.

Abstract

It is known that macroeconomics is not experimental and that historical events allow for various interpretations according to economic, monetary and financial criteria. All of these criteria aim to direct the macroeconomics to the best conditions. Such as economic stability, good growth, control of general price stability and low unemployment.

All of this is affected by two factors: the first is the strength of the relationship between monetary policy and economic activity and the second is the period of changes in monetary policy towards activities.

There are many additional problems. In the case of increasing government spending, the money it spends must be of great importance and it is assumed that increasing spending

on infrastructure will have different effects on overall economic activity and growth. Also, the deficit resulting from tax cuts has a completely different effect than the deficit resulting from increasing government spending, in addition to the problems of inflation, exchange rates and high debt.

For all of this, we have presented some proposals and solutions in macroeconomics and there is still an urgent need to continue deepening frameworks in a manner consistent with economic challenges.

Keywords: macroeconomic policy, macroeconomics, inflation, exchange rate, economic growth.

١. المقدمة

ان مصطلح السياسة الاقتصادية الكلية، يشير إلى السياسة المعنية بتشغيل الاقتصاد ككل، والتي تركز على تحقيق أهداف اقتصادية كلية معينة وتستخدم أدوات السياسة لتحقيق تلك الاهداف.

ان الجانب الأكثر اهمية في السياسة الاقتصادية الكلية كجزء مهم من السياسة العامة هو سياسة النمو التي تنتهجها الحكومة والتي تهدف الى تحقيق النمو الاقتصادي الطويل الأمد. الذي من شأنه تحسين، في المستوى المعيشي من خلال رفع متوسط الدخل وتحسين طبيعة الحياة الاقتصادية والاجتماعية والصحية للمواطنين.

والجانب الآخر للسياسة الاقتصادية الكلية هو سياسة الاستقرار التي تنتهجها الحكومة.. والسيطرة على مسارات واتجاهات السلسلة الاقتصادية بزيادة الانتاج والعمالة في دورات الأعمال. ولا شك ان الاهداف السياسية للاقتصاد الجيد ((النمو، استقرار الاسعار، التشغيل الكامل، التوازن الخارجي، التوزيع العادل للدخل)). والتركيز على التضخم..

ان الاقتصاد الكلي يشمل جميع الفعاليات التي تتعلق بالمجموعات وهو مجموعة العناصر الاقتصادية للموضوعات التي تشترك بسمات مشتركة، على عكس الاقتصاد الجزئي الذي يعالج العمليات الاقتصادية التي تهم الافراد والشركات، لكن رد فعل الافراد والشركات على زيادة معدل الضريبة على راس المال هي مشكلة اقتصادية كلية

• مشكلة البحث: عادة يتم تقييم حالة الاقتصاد في الغالب من خلال المؤشرات الاقتصادية التالية:

الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي، ومعدل البطالة، ومعدل التضخم، وسعر الفائدة، وسعر الصرف، ومستوى سوق الاوراق المالية. لكن المؤشر الأول الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي ومعدل البطالة، فهما مرتبطان بشكل مباشر بالرفاهة المادية الحالية للمواطنين، أما الاربعة

الآخري فتؤثر في الاتجاه الاقتصادي^(١) فإن أي فشل في إدارة معدلات التضخم الاقتصادي عند مستويات منخفضة ومستقرة تعد مشكلة تواجه القرار السياسي الاقتصادي، وكذلك أسعار الفائدة وأسعار الصرف وكلها أدوات فعالة في السياسة النقدية.

• **هدف البحث** ان الهدف الاساسي للاقتصاد الكلي: ينبغي للسياسيين أن يكونوا أكثر وعياً

بالاقتصاد الكلي، بحيث يمكن تحقيق أهداف محددة على النحو الامثل

• **فرضية البحث:** ان الادوات التحليلية الأكثر تطوراً، تؤدي إلى اتخاذ المزيد من القرارات

الاقتصادية والاستثمارية على وجه الخصوص لان السلوك الاقتصادي الكلي يدرس من خلال فرضيات يجري تبسيطها على ثلاثة جوانب (المشكلة، النموذج الرياضي، التمثيل البياني). وهناك تساؤلات منها:

" هل يمكن زيادة المعروض النقدي من البنك المركزي، أن يسبب تأثيرات حقيقية؟

- من المسؤول عن النمو الاقتصادي في الاجل الطويل؟

- هل يمكن بقاء العملة عند مستوى ثابت

هل يمكن خفض معدل البطالة إذن هل نقبل بزيادة التضخم؟^(٢).

• **اهمية البحث.** ان التحدي الذي يواجه صناع القرار السياسي والاقتصادي

على المستوى الوطني والدولي، يتمثل في كيفية تحقيق النمو الأسرع والأكثر استقراراً، وضمان فوائده على نطاق واسع ويشكل تهيئة الظروف الملائمة لتراكم راييس المال السريع سواء البشري أو المادي، وخلق فرص العمل وهو مفتاح النجاح وهذا يتطلب اتباع نهج جديد في التعامل مع السياسات الاقتصادية الكلية والمالية في الدول الصناعية والنامية على حد سواء.

هناك تحديات كثيرة تواجه تحليل الاقتصادي الكلي الحديث منها ايجاد سبل أكثر واقعية، وقابلة للتنفيذ، وايضا دور السياسة المالية التي تعمل باتجاه مضاد للدورات الاقتصادية، وخاصة في اوقات الازمة المالية التي تؤثر على اسواق الائتمان، وأخيرا يتلخص التحدي الكبير في التوصل الى تحليل أفضل للتكاليف والفوائد المترتبة على تنظيم الاسواق المالية

٢. منهجية البحث

استخدم البحث المنهج التحليلي والأحيائي لعرض منهجية السياسة الاقتصادية الكلية، وتحديد

المقترحات والحلول وفقاً للخطوات التالية:

١. المقدمة

٢. منهجية البحث

٣. أهمية البحث

٤. البنوك المركزية وعرض النقود والتضخم

٥. الأوراق المالية.

٦. سعر الصرف

٧. الاستقرار الاقتصادي والنمو والبطالة.

٨. العجز الحكومي

٩. الاستنتاجات والتوصيات

٣- البنوك المركزية وعرض النقد والتضخم

البنك المركزي هو المؤسسة المسؤولة عن السياسة النقدية، وفي بعض الدول

، يكون مسئولاً عن التنظيمات المالية والبنكية.

بداية، طرح سؤال مما تفعل النقود؟ ان الحقيقة تقول: ان كل فرد وكل مشروع يجب ان يكون مستعداً لتبادل البضائع مقابل عملة معينة، أو مقابل وثائق تمثلها، اذن فالغرض الاساسي للنقود وسيلة للتبادل، لذا يجب ان تكون مقبولة عموماً ^(٤). كذلك النقود مستودعاً للقيمة (أي السعر في الكمية) وايضاً هي وحده حسابية واخيراً هي معيار لدفع المؤجل

أذن المصارف تعد أقدم من قصة النقود نفسها، أو على الأقل العملات. ففي بلاد الرافدين " العراق سابقاً " أو في مصر القديمة، كانت البنوك هي مخازن الحبوب أو السلع الأخرى، وقد استخدمت الايصالات وتعهدات السداد التي تصدر الودائع والتحويلات من الحبوب كعملات، من هنا كانت الحضارات القديمة تتمتع بأنظمة مصرفية معقدة نسبياً ^(٥) ان مقدار النقود المتداولة كان جديراً "بالاعتبار في حدود معقولة. وتعرف ايضاً أن العملات هي فقط جزء من إطار نقدي كثيف بما في ذلك البنوك.

و من هنا، لا يجب الخلط بين موضوع النقود الورقية وحقيقة ان البنوك لا بد ان تتأكد ان كلاً من ودائعها وقروضها متوازنة تقريباً ، ((فعند انخفاض ودائع البنوك يسحب الأرصدة من قبل المودعين في وقت واحد ، فلن يكون هناك سيولة كافية لسد حاجة الطلب) عندها سيصبح البنك المركزي هو المصدر الاخير للإقراض، ويبدأ بالتدخل، وإذا ارتفع الطلب لسحب الودائع من اي بنك، ربما تقوم بنوك أخرى بدعم البنك للحفاظ على الثقة ، ولكن عندما يصبح الطلب على مستوى النظام ككل، عندها يستجيب البنك المركزي عن اصدار المزيد من العملة والنتيجة التي تترتب على ذلك ستكون التضخم. وهذه الطريقة التي تزيد البنوك " النقود " نسبياً في النظام الاقتصادي تسمى " خلق الائتمان ")). ^(٦)

ان مشروعات تطوير البنية التحتية على وجه الخصوص، تحتاج إلى تمويل أما عن طريق الديون، والطريقة الاخر تمويل الأسهم، وهذا النهج يمثل المشكلة الجوهرية، التي تواجهها مختلف الاقتصادات، فزيادة الديون غير الاستثمارية وعدم القدرة على السداد من قبل الدول، يسبب عجز

الميزانية مما يؤدي إلى الاقتراض أو إصدار عملة جديدة، وذلك يؤدي إلى التضخم" على حساب خسارة اصحاب الدخل المحدود.

في حين زيادة الانفاق على الاستثمار"، له تأثير إيجابي كبير ومردود أكبر يناسب حجم الاستثمار نفسه من خلال الية مضاعف الاستثمار، يعني إذا تم زيادة الاستثمار مليار دولار تؤدي إلى زيادة الدخل القومي بمقدار أكبر من ٢) مليار دولا وذلك يعتمد على ما يسمى الميل الحدي للاستهلاك الذي كلما كان مرتفعا كلما ارتفع الدخل القومي بمقدار أكبر وكذلك يرتفع معدل التشغيل أو الاستخدام وتنخفض البطالة.

جدول (١)

عرض النقود ومكوناته وعلاقته بالاستثمار والنمو الاقتصادي للمدة ٢٠١٠-٢٠٢٠

السنة	عرض النقود (مليون دينار)						معدل الفائدة	الاستثمار **	بالأسعار الجارية (مليون دينار)	نسبة التغير السنوية ل GDP %
	العملة خارج البنوك (١)	الودائع الجارية (٢)	المجموع (١) + (٢) = (٣)	النقد عرض نسبة تغير النقد %	النقد نسبة النقد %	نسبة العملة عرض				
٢٠١٠	٢٤٣٤٢١٩٢	٢٧٤٠١٢٩٧	٥١٧٤٣٤٨٩	-	٤٧	٤٧	٦,٢٥	٣٠,٤٠٩,٦٧٩,٧٨٤,١٨٧	١٦٢,٠٦٤,٥٦٦	---
٢٠١١	٢٨٢٨٧٣٦١	٣٤١٨٦٥٦٨	٦٢٤٧٣٩٢٩	٢٠	٤٥	٤٥	٦	٤١,٣٠٢,٢٢٨,٢٨٢,٩٦٢	٢١٧,٣٢٧,١٠٧	٣٤
٢٠١٢	٣٠٥٩٣٦٤٧	٣٣١٤٢٢٢٤	٦٣٧٣٥٨٧١	١٨	٤٨	٤٨	٦	٤٠,٠٨٢,٥٣٩,٥٠٧,٤٧١	٢٥٤,٢٢٥,٤٩١	١٦,٩
٢٠١٣	٣٤٩٩٥٥٤٣	٣٨٨٣٥٥١١	٧٣٨٣٠٩٦٤	١٥,٨	٤٧	٤٧	٦	٦٢,٨١٥,٩٦٦,٦٢٤,٥٤١	٢٧٣,٥٨٧,٥٢٩	٧,٦
٢٠١٤	٣٦٠٧١٥٩٣	٣٦٦٢٠٨٥٥	٧٢٦٩٢٤٤٨	١,٥	٥٠	٥٠	٦	٥٥,٦٤٥,٥٧٩,٢٩١,٠٠٩	٢٦٦٤٢٠٣٨٤	٢,٦-
٢٠١٥	٣٤٨٥٥٢٥٦	٣٠٥٨٠١٦٩	٦٥٤٣٥٤٢٥	٩,٩-	٥٣	٥٣	٦	٤٢,١٠٣,٠٧٥,٦٤٥,٠٨٦	١٩٤,٦٨٠,٩٧٢	٢٧-
٢٠١٦	٤٢٠٧٥٢٣٠	٢٨٦٥٧٧٩٧	٧٠٧٣٣٠٢٧	٨	٥٩	٥٩	٤,٣٣	٣٧,١٦٣,٧٢٧,٨٨٣,١٣٨	١٩٦,٩٢٤,١٤٢	١,١٥
٢٠١٧	٤٠٣٤٣٣٠٩	٣٦٦٤٣٢٧٦	٧٦٩٨٦٥٨٤	٨,٨	٥٢	٥٢	٤	٤٢,٢٤٩,٧٢٩,٥٣١,٧٠٦	٢٢١,٦٦٥,٧١٠	١٢,٥
٢٠١٨	٤٠٤٩٨٠٦٧	٣٧٣٣٠٩١٧	٧٧٨٢٨٩٦٤	١,٠٩	٥٢	٥٢	٤	٥٠,٩٥٦,١٦٥,٦٩٢,٦٧٣	٢٦٨,٩١٨,٨٧٤	٢١,٣
٢٠١٩	٤٧٦٣٨٦٠٣	٣٩١٣٢٣٩٧	٨٦٧٧١٠٠٠	١١,٤	٥٥	٥٥	٤	٦٨,١٥٩,٥٩٥,٥٧٥,٠٣١	٢٧٦,١٥٧,٨٦٨	٢,٦
٢٠٢٠	٥٩٩٨٧٥٩٨	٤٣٣٦٦٤٥٨	١٠٣٣٥٣٥٥٦	١٩	٤٢	٤٢	٤	٤٣,٤٩٥,٣٧٧,٦٨٨,٠٥٦	٢١٥,٦٦١,٥١٧	٢٢ -
٢٠٢١	٧١٥٢٦٠٥٤	٤٨٤١٧٩٦٣	١١٩٩٤٤٠١٧	١٦	٦٠	٦٠	٤	٢٠,٨٨٧,٨٧٥,٤٦١,٠١٨	٣٠١,١٥٢,٨١٩	٣٩,٦
معدل النمو % *	٨,٨٩	٤,٢	٧	-	-	-	---	٣,١٢-	٥,١	

• اعد الجدول من قبلنا، مع توليفة الاعداد متنوعة من نشرة البنك المركزي العراقي السنوية. United Nations statistics

Department of Economic and Social Affairs | Statistics Division Division <https://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/>

ومن ملاحظة الجدول (١) نجد ان اغلب مكونات عرض النقد في العراق هي ناتجة من العملة في التداول ثم الحسابات الجارية حيث وصلت نسبة العملة في التداول الى عرض النقد الأجمالي ٦٠٪.

كما يمكن ان نلاحظ من الجدول (١) ان نمو عرض النقد كان اعلى من نمو الناتج المحلي الإجمالي للمدة من ٢٠١٠ لغاية ٢٠٢١، اذ حقق عرض النقد نموا سنويا بلغ معدله (٧٪) وكانت العملة خارج البنوك قد حققت معدل نمو ٨,٨ ٪ سنويا بينما حققت الودائع الجارية نموا سنويا بلغ معدله ٤,٢ ٪. بينما حقق الناتج المحلي الإجمالي (GDP) نموا سنويا بمعدل ٥,١ ٪ لنفس المدة.

من جهة اخرى يلاحظ ان هناك تذبذب في نسب التغير لعرض النقد وقد انخفض بشكل كبير عام ٢٠١٥، وقد يعود ذلك الى الاضطرابات وعدم الاستقرار الأمني في البلد. وقد قابل ذلك انخفاضا في الناتج المحلي الإجمالي من ذلك ايضا لذلك العام، اذ انخفض بنسبة ٢٧٪ قياسا بالعام السابق ٢٠١٤.

ومن الجدول يتضح ان هناك تذبذب ملحوظ في تغيرات عرض النقد ولم تكن وتيرة متناسبة وكانت تزداد بنسب متناقصة ثم تنخفض ثم تزداد بشكل بطيء ونفس الشيء يلاحظ على تغيرات قيمة الناتج المحلي الإجمالي.

كما ان معدل الفائدة استقر للمدة ٢٠١٠ لغاية ٢٠١٥ ثم انخفض الى ٤٪ منذ عام ٢٠١٦ واستقر على هذا المعدل بينما لم يقابله زيادة مستمرة ومستقرة في الناتج المحلي الإجمالي، اذ ازداد في الأعوام ٢٠١٧ لغاية ٢٠١٩، لكنه انخفض بشكل كبير عام ٢٠٢٠.

بينما نجد ان الاستثمار، ازداد للمدة من ٢٠١٠ لغاية ٢٠١٣، ثم انخفض بحدة بعد ذلك ثم ازداد عامي ٢٠١٨ و٢٠١٩ ثم رجع فانخفض وحقق معدل نمو سالب طيلة المدة من ٢٠١٠ لغاية ٢٠٢١ وهذا يعني فشل السياسة النقدية في التأثير على الاستثمار، ومن ثم على النمو الاقتصادي. وهذا يعني ان السياسة النقدية لم تكن فعالة في التأثير على الناتج المحلي الإجمالي

المقترح

- توسيع الميزانية العمومية للبنك المركزي نوعيا وليس كميا مع تغيير تكوين موجودات الأصول بطريقة يتم فيها استبدال الأصول النقدية.
- على البنك المركزي ان يمتلك نسبة مناسبة من المخزون الائتماني لجميع البنوك التجارية العاملة في البلاد لتنظيم الاستثمارات وتقييد الاستثمارات المحفوفة بالمخاطر. (والعقد هو السعي لتحقيق المنفعة العامة).
- في حالة نية البنك المركزي الحد من التوسع في الائتمان فانه من شأنه ان يخفض من نسبة إعادة التمويل. اما إذا كان في نية البنك المركزي زيادة المعروض من الائتمان فيمكنه استهداف ما نسبته ٢٥٪ من المخزون الائتماني.

- إذا تم طرح مفهوم الودائع المركزية وهي الحسابات الاستثمارية لتحكم في عرض النقود اما عن طريق إيداع الأموال أي ((التوسيع)) او سحب الأموال ((الانكماش)) لابد من استخدام هذه الأموال من قبل البنوك للاستثمار في القطاع الحقيقي ويمكن أيضا بيعها للجمهور على شكل شهادات إيداع مركزية للاستثمار اللاحق.
- يمكن استخدام ميزان المدفوعات للتأثير على العرض النقدي إذا كانت الدولة تمتلك أساسيات قوية للتجارة الخارجية.

٣-١ التضخم Inflation

التضخم هو زيادة عامة في مستوى الأسعار ومن الممكن الحصول على أكثر مقاييس التضخم شمولاً من بيانات الناتج المحلي الإجمالي الذي يحدد الانكماش الخاص بأجمالي الناتج المحلي.

وللتضخم أنواع منها التضخم الأساسي وهو معيار للتضخم الذي يعدل وفقاً لعوامل خاصة او مؤقتة، والتضخم المفرط هو التضخم الجامح عندما تنخفض قيمة النقود بمعدل خطير وبشكل عام وبطريقة دقيقة يجب استخدام التضخم فقط لقياس الزيادة العامة في الأسعار.

علماً ان تكلفة التضخم تقع على أصحاب الدخل السنوية الثابتة الا انه قد يعود بالنفع أيضاً وبنفس قيمة تكلفته بالضبط على الأفراد الذين يدفعون هذه الدخل السنوية الثابتة. ان حدوث تضخم مفاجئ امر في مصلحة المقترض حيث انه يسدد المبلغ الذي اقترضه ولكن بأموال متضخمة ويمثل التضخم في الوقت نفسه كارثة محققة بالنسبة للمقرض^(٨).

وبالنسبة لبعض البلدان النامية والفقيرة والتي تتمتع بعض مؤسساتها بمصدقية منخفضة نسبياً فقد تكون هناك حاجة الى الية التزام اقوى للسيطرة على التضخم.

وفي ظل هذه الظروف قد تكون إستراتيجية ربط أسعار صرف وخاصة في ظل آلية التزام شديدة مثل مجلس العملة أكثر جاذبية ولكنها غير خالية من المخاطر وقد تتطلب اتخاذ تدابير لحماية القطاع المالي من الصدمات المعاكسة.

بغض النظر في ا لأسباب الحقيقية للتضخم من الضروري ان نرى علاجه وما يجب على أصحاب القرار لوقف التضخم وآثاره المتعبة الصعبة المتمثلة في ارتفاع الأسعار والطفرات والكساد.

المقترح

- يرى البعض ان ((دولة حرب الرفاهية)) هي السبب الرئيسي للتضخم وإذا كان أي شخص جادا في وقف التضخم فلا بد ان يؤيد خفض الأنشطة الحكومية بالكامل واي خطوة في اتجاه خفض الأنشطة الحكومية بالكامل سوف تكون بمثابة تحسن في اتجاه وقف التضخم والقضاء عليه نهائيا ومالم تفعل ذلك فمن المستحيل علاج التضخم.
- ان نظام الاحتياطي الجزئي المصرفي هو السبب الرئيسي الثاني للتضخم والمفروض ان جميع البنوك تعمل على أساس معيار الاحتياطي الكامل ويجب ترك اقراض رجال الأعمال والمحتاجين لأسواق الأوراق المالية واو بنوك الائتمان حيث يتم توقيع عقود صريحة بين المودعين والبنوك حول كيفية استخدام البنك لأموالهم.
- منع البنوك المركزية التي تدعم البنوك القليلة المصدقية او الاحتياطية على البقاء عندما تشهر افلاسها بسبب اختلاسات متهورة وعندها فان تلك البنوك سوف تتصرف بحكمة في الحفاظ على احتياطياتهم سليمة حتى لا تتخلف عن سداد ودائعها علما ان البنك المركزي هو أيضا المؤسسة التي تطبع النقود لصالح تلك الجهات.
- ان معيار النقود الورقية اليوم يسمح للحكومات والبنوك المركزية والقطاع المصرفي بخلق النقود من لا شيء ويمكنه من طباعة النقود الورقية الرخيصة الى ما لانهاية في حين نحت بحاجة لوقف هذا. ان تبني النقود السلعية القائمة على السوق مثل الذهب والفضة من شأنه ان يحرم الحكومات والبنوك من مصدر النقود الورقية اللامتناهي. ان معيار الذهب القائم على السوق مع متطلبات الاحتياطي بنسبة ١٠٠٪ هو الحل الحقيقي للتضخم.
- لا توجد خيارات أخرى متاحة للناس لوقف السياسات التضخمية للحكومات بشكل عام والبنوك الاحتياطية وغيرهم الموهوسين بالمال الذين يعتقدون انه من خلال طباعة النقود يمكنهم اثراء الناس والقاء اللوم على المضاربين وتجار الاحتكار وما الى ذلك بسبب التضخم هو تحويل انتباه الناس وبذلك يتواصل التضخم^(٧).

٣-٢-الاوراق المالية

ان سوق الاوراق المالية، هي سوق مفتوحة للاستثمارات المحلية والاجنبية. اذ تتيح للشركات فرصة ادراج اسهمها مما يساعد في جمع رأس المال للاستثمار والانفاق - كما تمكن السوق المستثمرين من تحقيق الربح من التداول - وتمكن الحكومة في الحصول على عائدات من عملية سوق الاوراق المالية وعلى الرغم من تقلبها، يمكن اعتبار مستوى سوق الاوراق المالية مؤشرا للتوقعات المستقبلية. وهناك

علاقة محدودة ما بين تطور سوق الاوراق المالية والنمو الاقتصادي والركود الاقتصادي، وتشكل ارباح الشركات المستقبلية. وتعكس التغيرات في اسعار الاسهم كلا من التوقعات المفتوحة حول ارباح الشركات المستقبلية والتغيرات في معدل الخصم الذي يتم به رسمة هذه الارباح المتوقعة ولهذا السبب فإن تحليل اسعار الأسهم يبرر اعتبار الاوراق المالية مؤشراً دقيقاً لدورة الأعمال.

الآن تتشكل اسعار سوق الاوراق المالية نتيجة لقرارات ليبست فقط للمستثمرين المنفصلين ولكن ايضاً مديري الصناديق المشتركة والتحوطية.

وتلعب، اسعار الاوراق المالية دوراً مهماً في قرارات الاستثمار إذ توجد علاقة ايجابية بين عائد الاسهم ومعدل نمو الناتج المحلي الاجمالي والبعض يرى ان اسعار الأسهم هي أفضل مؤشر للاستثمار الثابت في الاعمال والاستهلاك.

إن مؤشرات سوق الاسهم تعد ادوات لتتبع السوق والأكثر استخداماً وهي مؤشرات احصائية تمكن من اظهار حالة سوق الاسهم واتجاهاتها الديناميكية.

المقترح

- ممكن ومن الأفضل للمستثمرين ان يركزوا الاهتمام، على تكوين محفظة استثمارية صحيحة بدلاً من انتقاء الاصول الصحيحة
- ان شراء الاسهم لا يكون مربحاً الا في وجود محفظة استثمارية قائمة بالفعل.
- اختيار السهم الذي يتوقع انخفاض سعره مستقبلاً، وليس المنخفضة فقط حالياً لربما ينخفض أكثر مستقبلاً.

٤. سعر الصرف

أن استقرار الأسعار لابد ان يكون الهدف الرئيسي البعيد الأمد للسياسة النقدية ومن هنا فان على محافظي البنوك المركزية هو ماهي الإستراتيجيات التي قد تساعد على إدارة السياسة النقدية على أفضل وجه في تحقيق هذا الهدف.

هناك العديد من الإستراتيجيات الأساسية منها مثلاً ربط أسعار الصرف والاستهداف النقدي واستهداف التضخم، السياسة النقدية الاستباقية بالتأكيد تناسب ظرفاً معيناً.

ان من المتفق عليه عموماً ان تحركات أسعار الصرف في ظل التفاوت الكبير في خلق الطلب في العالم المتقدم تكون عاجزة تماماً عن تأمين التغيير المنظم مع اختلالات المدفوعات المستمرة. ولكن نظراً لأن تحركات العملات تحكمها تأثيرات مضاربيه قصيرة الأمد وليس اختلالات التجارة ولأساسيات الكامنة ورائها. أظهرت العملات الاحتياطية الرئيسية اختلالات وتقلبات مستمرة على مدى الأعوام الأخيرة قد يكون سبب التوسع السريع للنشاط الاقتصادي وتضخم رؤوس الأموال وارتفاع الدولار بسرعة جنباً الى جنب مع تزايد

العجز التجاري ولا شك ان دورات الازدهار والكساد هذه هي الأكثر أهمية في المساهمة في عدم الاستقرار النقدي.

ان دراسة الإستراتيجيات الرامية الى السيطرة على التضخم تشكل واحدة من أهم الموضوعات التي يواجهها خبراء الاقتصاد النقدي.

المقترح

- تثبيت سعر الصرف: ان احدى الطرق الشائعة لخفض التضخم والحفاظ عليه منخفضا هي ربط قيمة عملتها بقيمة عملة في دولة كبيرة منخفضة التضخم وفي هذه الإستراتيجية ربط سعر الصرف بقيمة ثابتة وان الميزة الرئيسية لربط سعر الصرف انه يوفر اسما يمكن ان يمنع مشكلة الاتساق الزمني.
- هناك علاقة طويلة الأمد بين أسعار الأسهم وأسعار الصرف ونتيجة لهذه النظرة التحليلية تم تحديد وجود علاقة تكامل مشترك بين أسعار الأسهم ومتغيرات سعر الصرف لكثير من الدول. ولا بد من دراسة العلاقة السببية بين سعر السهم وسعر الصرف.
- يحتاج صناع السياسات الاقتصادية الى تطوير سياسات ضد التقلبات في أسعار الصرف نظرا لتأثيرها على كل من عجز الحساب الجاري وأرباح الشركات ومن المهم بالنسبة للدول النامية على وجه الخصوص ضمان استقرار سعر الصرف لضمان الاستقرار الاقتصادي.
- أما فيما يتصل حول اسعار الصرف الثابتة مقابل أسعار الصرف العائمة فان حقيقة ان الشركات تحاكي معيار الأسعار المرنة في الأمد القريب من خلال اختبار عملة التسعير الحدودية الخاصة بها على النحو الأمثل قد تعمل على تقليص فجوة الرفاهية بين اسعار الصرف العائمة وبين أسعار الصرف المرتبطة.

٥. الاستقرار والنمو الاقتصادي والبطالة

وفقا للمعايير التاريخية كان النمو الاقتصادي العالمي منخفضا وغير مستقر نسبيا خلال العقدين الماضيين ويرجع عدم استقراره الى التحرير المالي في الدول النامية مما ادى الى انخفاض الطلب والتسبب في مشاكل البطالة والعجز الحكومي والديون فضلا عن اختلال التوازن التجاري. كما أصبح النمو أكثر تقلبا ويرجع هذا الى حد كبير الى التحرير المالي والتكامل العالمي الوثيق وقد زاد تأثير التطورات المالية بشكل كبير على الدورات الاقتصادية وانعكس عدم الاستقرار المالي المتزايد المرتبط بقدرة راس المال على الحركة بشكل حاد غير متوقع في النشاط الاقتصادي وينطبق هذا بشكل خاص على البلدان النامية بما في ذلك تلك التي تتمتع بسجل جيد في الانضباط في السياسة الاقتصادية الكلية والتصنيع الناجح والتنمية.

لقد ثبت ان عدم كفاية المستوى الأجمالي للطلب يشكل عائقا رئيسيا امام النمو المستمر في حين كانت الفوارق في خلق الطلب مصدرا رئيسيا لعدم الاستقرار في النظام النقدي والمالي الدولي والتوترات في التجارة الدولية وكانت هاتان الظاهرتين مسؤولتين عن المشاكل التي اصبحت هيكلية على نحو متزايد مثل البطالة والديون والعجز الحكومي واختلال التوازن التجاري.

لقد هيمنت المقايضة بين التضخم والتشغيل في السياسة الاقتصادية الكلية في العقدين الماضيين وكان في المعتقد على نطاق واسع ان السياسات التوسعية التي تحاول خفض البطالة الى ما دون مستوى معين (ما يسمى بالمعدل الطبيعي للتضخم) من شأنها في نهاية المطاف ان تؤدي الى تسريع التضخم وعلى هذا فقد تم تنفيذ السياسة النقدية وخاصة في واربا من خلال مراقبة تطور البطالة في علاقته بمعدل البطالة الطبيعي واو نمو الناتج المحلي الأجمال الفعلي في علاقته بنموه المحتمل المقدر.

((ولقد ادى هذا الخوف من التضخم)) الى تباطؤ النمو وارتفاع معدلات البطالة. ويرجع هذا الى ان معدل البطالة الطبيعي غير المتسارع والنمو المحتمل لا يتأثران بموقف السياسات الاقتصادية الكلية وكثيرا ما يتم تصحيح ميل الناتج الفعلي الى الانخفاض عن النمو المحتمل من خلال خفض نمو الناتج المحتمل الأمر الذي يؤدي الى ارتفاع معدلات البطالة البنيوية.

من الواضح ان مجموعة متنسقة ومتناسكة من السياسات الاقتصادية المصممة لرفع مستوى الطلب العالمي وتقليص اختلالات التجارة بين البلدان الصناعية الكبرى من شأنها ان تشكل خطوة مهمة في تحقيق استقرار تدفقات راس المال واسعار الصرف.

المقترح

- النظر الى النمو الاقتصادي كمصدر محتمل للقدرة التنافسية ومن ثم ضمان التنمية الاقتصادية وتلعب التنمية الاقتصادية دورا مهما في هذه الخصائص اذ تختلف ظروف القدرة التنافسية في كل مستوى من مستويات التنمية الاقتصادية للمنهجية المرصودة فضلا عن تحليل تأثير النمو الاقتصادي على مستوى القدرة التنافسية ومع ملاحظة مؤشرات التنمية الاقتصادية الأخرى مثل الصادرات ومعدلات التوظيف.
- عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي المستمر يشكل عائقا رئيسيا امام تراكم راس المال وخلق فرص العمل والنمو الاقتصادي وخاصة في البلدان النامية. وغالبا ما يعد عدم الانضباط النقدي والمالي السبب الكامن وراء عدم الاستقرار في المتغيرات الاقتصادية الكلية الرئيسية مثل مستوى الأسعار وأسعار الفائدة وأسعار الصرف وأسعار الأصول وميزانية الدولة وميزان الحساب الجاري مما يسبب العجز المالي الكبير وهذه كلها بدورها تؤدي الى التضخم السريع.

- جذب رؤوس الأموال المحلية للاستثمار في مشروعات متوسطة أو صغيرة في القطاع الصناعي والزراعي وتنشيط الاقتصاد بدل من الاعتماد على سلعة النفط وايضا الاستثمار في قطاع تسويق النفط او انشاء مصانع مرتبطة بالمنتجات النفطية مما يفتح فرص عمل للعاطلين عن العمل ويخفف الضغط على الحكومة ومؤسساتها.
- الاهتمام بالاستثمار أي تراكم راس المال فان الزيادة في المعدات الرأسمالية للعامل سترتبط بارتفاع انتاجية العامل اذ ان الاستثمارات لا تتدفق بسلاسة وهي المصدر الرئيسي للنمو. في ظل اسهامات تحدث عن طريق رفع مستويات التعليم والتجارة للوصول الى ذات المستويات الإنتاجية العالية.
- قد تعمل الحكومة وتلاحظ وجود علاقة ثابتة بين ارتفاع معدلات التضخم وارتفاع معدلات التوظيف وتحاول استثمار هذه العلاقة لتلاعب في معدلات التضخم على نحو منتظم. وهذه النقطة السبب الرئيسي وراء انهيار الترابط بين التضخم والبطالة بفعل كشف العمال واصحاب الأعمال ما تخطط له الحكومة.

١-٥ العجز الحكومي Government Deficit

ان عجز الموازنة هو ما يحدث عندما يفوق مقدار ما تخطط الحكومة لأنفاقه مقدار إيراداتها المختلفة وعكسه يحدث فائض الموازنة وذلك عندما تتوقف الموازنة المضبوطة مع نفقات الحكومة وإيراداتها. أن عجز الميزانية والتضخم وتوزيع المخاطر بين العوامل الاقتصادية جميعها قضايا تؤثر على هياكل ونماذج التمويل وعادة هناك طريقتان لتمويل مشاريع التنمية المستدامة ومشاريع البنية التحتية الخاصة بها منها تمويل الديون والآخر تمويل الأسهم هذا النهج يمثل المشكلة الرئيسية التي يواجهها الاقتصاد العالمي منها زيادة الديون غير المقيدة وعدم القدرة على السداد من قبل الدول بسبب عجز الميزانية مما يؤدي الى الاقتراض او اصدار النقود الجديدة وذلك يؤدي الى زيادة التخم على حساب اصحاب الدخل المحدود .

بالتأكيد ان الحكومات لا تقترض المال دون ان يكون هناك داع لذلك وانما تقترضه بغرض انفاقه وعملية الانفاق تعيدها في حالة الاستثمار في مشاريع استثمارية مثمرة او بالأماكن حيث الأفراد على اقراضها وذلك يرفع اسعار الفائدة.

((أذا سمحت الحكومة بارتفاع النفقات العامة وانخفاض إيرادات الضرائب في حالة الكساد بدون التصرف حيال هذا الأمر فهم بذلك يسمحون بحدوث المثبتات التلقائية للنظام الاقتصادي ففي حالة الانتعاش من المتوقع ان تصبح إيرادات أقوى وتضعف النفقات العامة)).^(٩)

المقترح

- من الأهم ان تصب الحكومة اهتمامها على مستوى ومجالات الأنفاق الحكومي بدلا من الاهتمام بوسائل تمويل هذا الأنفاق.
- اتباع القاعدة الذهبية قاعدة مالية مفروضة ذاتيا تنادي بان الحكومة لا ان تقترض فقط من اجل الاستثمار وليس من اجل النفقات الجارية.
- لا يؤثر التضخم في العجز الحكومي بل بالعكس التضخم يحدد فرصة مفيدة للغاية للمدين لأنه يخفض القيمة الفعلية للدين الحكومي بمقدار قيمة نسبة التضخم.
- العجز المالي يمكن استخدامه إذا أمكن التأكد من العجز مسموح به لتحقيق اهداف واسعة النطاق واسعار مستقرة بدلا من الأنفاق المسرف.
- ان أفضل طريقة لتمويل البنية التحتية هي استخدام الأدوات المالية لتقاسم المخاطرة لأنها اداة تمنع الديون وتراكمها وايضا مفيدة للاقتصاد الحقيقي وايضا تعمل على مواجهة تقلبات الدورة الاقتصادية من خلال ادوات السندات وادوات الدين.
- جعل الودائع والقروض في وضع متوازن نسبيا أي ودائعها وقروضها متوازنة تقريبا.
- يتعين على صناع السياسة الاقتصادية ان يركزوا على التراكم السريع لرأس المال وخلق فرص العمل من خلال اتباع نهج جديد من السياسات الكلية والمالية.
- التغلب على البطالة والفقر وخلق علاقات اقتصادية مثمرة وتبني سياسات أكثر اتساقا لتحقيق نمو أعلى.
- العمل على تحسين واصلاح نهج صندوق النقد الدولي في إستراتيجية للأفراد المنخفضة الدخل.
- اصلاح هيكل سعر الصرف وتنظيم حسابات رأس المال وضمان استقرار سعر الصرف.

٦. الاستنتاجات والتوصيات

اولا الاستنتاجات

- ١ . ان كفاءة التكاليف والأرباح للبنوك تتوقف على الأطر التنظيمية الراسخة ورأس المال البشري الأكثر تقدما وممارسات أفضل لإدارة المخاطر.
- ٢ . أن أفضل وسيلة مفيدة للاقتصاد الحقيقي هي استخدام الأدوات المالية لتقاسم المخاطر كونها وسيلة تمنع الديون وتراكمها وتربط الاقتراض بشراء أصل محدد.
- ٣ . ان زيادة الأنفاق في الاستثمار يؤدي الى زيادة أكبر في الدخل القومي والاقتصاد بشكل عام. بما يتناسب مع حجم الاستثمار. من خلال الية مضاعف الاستثمار.

- ٤ . أظهرت الأرقام في الجدول (١) الى وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة الحقيقي والنتائج المحلي الإجمالي. إذ أن أي زيادة في أسعار الفائدة الحقيقي يؤدي الى انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي.
- ٥ . إن تقلبات الأسعار الحقيقية تلعب دورا هاما في تحديد الأسعار. كما يعتمد حجم عائد الفائدة على الناتج المحلي الإجمالي على ما إذا كانت عملة الدولة تستخدم في المعاملات التجارية. ربما ان اغلب الدول النامية تتاجر بعملة غير عملتها الأصلية فان عائد الفائدة على الناتج المحلي الإجمالي في هذه الدول يميل الى ان تكون اعلى من مثيله.
- ٦ . اظهرت العملات الاحتياطية الرئيسية اختلالات وتقلبات مستمرة على مدى الأعوام الأخيرة قد يكون بسبب التوسع السريع للنشاط الاقتصادي وتضخم الأموال بما فيها رؤوس الأموال المحلية فارتفع الدولار بسرعة جنبا الى جنب مع تزايد العجز التجاري. ولا شك ان دورات الكساد والازدهار هذه هي الأكثر أهمية في المساهمة في عدم الاستقرار النقدي.
- إن معدل البطالة حاليا في العراق في المتوسط مرتفع وهذه معضلة كبيرة مع تباطؤ النمو وارتفاع معدلات البطالة مع زيادة العجز الحكومي والدين.

ثانيا التوصيات

- ١ . ينبغي على البنوك المركزية أن تسعى الى تحقيق الاستقرار المالي وليس استقرار الأسعار باعتباره الهدف الرئيسي لها والتركيز على الظروف والأسواق المالية بدلا عن أسواق العمل والسلع هذه المهمة تصبح أقل صعوبة الى الحد الذي يتسع فيه نطاق التضخم المقبول.
- ٢ . تشجيع الاستثمار المحلي والإقليمي لأنها تمثل موردا مهما من الموارد التي تحدث زيادة نفقات الاستهلاك ومن ثم ديمومة الاستثمار وتغذية النمو الاقتصادي وإيجاد فرص العمل والقضاء على الفقر بدلا من تجميدها في المصارف والبنوك الأجنبية.
- ٣ . ضرورة إنشاء مركز مالي عالمي في بعض مدن العراق المهمة استجابة للتحديات الاقتصادية وتعزيز الثقة في السوق المالية العراقية إذا يمثل نقطة تجميع للأعمال والتجارة الدولية مما يوفر بيئة استثمارية وبنية تحتية متطورة مع إجراءات حكومية تشجع على الاستثمار في مجال التمويل بالمشاركة وبدون أسعار فائدة لوجود العديد من الدول الإسلامية تميل لهذا الاتجاه.
- ٤ . ينبغي تحسين الحوكمة فيما يتصل بنفقات راس المال الدولية ولا بد من النظر بجدية في السبل والوسائل الممكنة للحد من نطاق تحركات راس المال وأسواق العملات التي قد تؤدي الى الاضطرابات وعدم الاستقرار وهذا أمر بالغ الأهمية بالنسبة للدول النامية.
- ٥ . ضرورة منع الهدر والفساد الذي بموجبه ان يقرر ان يسير خارج حصتها ومن ثم يتجمع ويتراكم وفي العام التالي يعاني الجميع من الفقر.

المصادر

١. Rafael Yanushe Vesky ((Realization of Establishined Camilla, Yanushe, Applied economic for public Policy, ٢٠١٨.
٢. المصدر السابق نفسه.
٣. ديفيد سميث، ((دعوة غداء)) الطبعة الأولى، القاهرة، كلمات عربية للترجمة والنشر، ٢٠٠٨، ص ١٠٩.
٤. المصدر السابق نفسه ص ١٧٣.
٥. المصدر السابق نفسه ص ١٧٤.
٦. ستيفن لاند سيبييري، ((فيلسوف الاقتصاد)) الطبعة الأولى، مؤسسة محمد راشد بن مكتوم، كلمات عربية لترجمة والنشر، ٢٠٠٨، ص ١٠١.
٧. Raj, Madhusudan ((inflation and its cures)), Veer Narmed south Gujarat University, Surat, ٢٠٢٠.
٨. Yilmaz, Akiva, ((Issues in Macroeconomic and Financial Policies Stability and Growth)), Policy Entegration Department International Labour Office, Geneva, ٢٠٠٦.
٩. ديفيد سميث، ((دعوة غداء)) مصدر سابق، ص ٢٥١.