

إدارة سعر الصرف في العراق دراسة تقويمية في عوامل تحسن قيمة الدينار العراقي

م. د. مظفر حسني علي
كلية الادارة والاقتصاد
الجامعة المستنصرية

أ.م.د. أحمد عباس الوزان
كلية الادارة والاقتصاد
الجامعة المستنصرية

مقدمة :

يعد اختيار سعر الصرف التوازني بصورة دقيقة وواقعية بمثابة الاساس الذي يستند عليه عند تبني سياسة اقتصادية كلية تتجه نحو اليات السوق والانفتاح ، وتبين الدراسات التطبيقية في العديد من البلدان النامية ان هناك تأثيرا مهما لسعر الصرف في الاداء الاقتصادي للدولة ، وتبين التجارب ان البلدان التي تبنت سياسات ملائمة لسعر الصرف وتمكنت من المحافظة على القيمة التوازنية لسعر الصرف ، هذه البلدان كانت اكثر قدرة على جذب الاستثمارات الاجنبية المباشرة وتمكنت من تحقيق معدلات اعلى للنمو الاقتصادي في اطار مستوى من الاستقرار مع تحسن قدرتها التنافسية الدولية وقد اتبع العراق على مدى عقود طويلة نظام سعر الصرف الثابت بحيث صارت قيمة الدينار العراقي لا تعكس القيمة الواقعية له ، وبرزت بوضوح ظاهرة تعدد اسعار الصرف وصارت معظم المعاملات التجارية تتم على اساس سعر الصرف في السوق الموازية التي لم تكن مستقرة ، كل هذه الظروف وغيرها نتج عنها تشوهات في مستويات الاسعار ، وكان لهذه التشوهات تاثيراتها في متغيرات الاقتصاد الكلي مثل : الادخار والاستهلاك والاستثمار والانتاج... وكذلك في مستويات التضخم والبطالة وقد سارعت السلطات النقدية بعد نيسان ٢٠٠٣ الى اتخاذ عدد من الاجراءات المتعلقة بالسياسة النقدية تهدف الى الوصول الى توحيد سعر الصرف في العراق وتحسين قيمة الدينار العراقي ، وقد ترافق ذلك مع تنفيذ عدد من الاجراءات ضمن برنامج الاصلاح الاقتصادي الذي تبنته الحكومة العراقية بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي ، وكانت الملامح الاساسية لهذا البرنامج تتضمن اجراءات في مجال اصلاح القطاع المالي وتحرير اسعار الفائدة ، تخفيض الاعانات ، ازالة الرقابة على الاسعار ، توحيد سعر الصرف ، تحرير التجارة الخارجية ، اصلاح القطاع العام والالتزام بالحد من عجز الموازنة... الخ ، وكل هذه الاجراءات تهدف الى خلق اقتصاد مفتوح لا مركزي يستند على اليات السوق ويعمل على تشجيع الاستثمار الاجنبي وتعزيز مشاركة القطاع الخاص .

مشكلة البحث:

تتضح مشكلة البحث في محاولة تشخيص عوامل تحسن قيمة العملة العراقية ، والوقوف على مدى تلقائية حدوث ذلك ، ام ان هناك ارادة حكومية اسهمت في احداث ذلك التحسن . اضافة الى محاولة الوقوف على جوانب التعارض والاتساق بين سياسة اسعار الصرف المطبقة في العراق

والسياسات الاقتصادية الأخرى كي يتسنى إيجاد الصيغة المثلى لاداء السياسة الاقتصادية بحيث تضعف جوانب التعارض وتقوي جوانب الاتساق وبخاصة في ظل تدهور مؤشرات الاقتصاد الكلي في العراق اثناء السنوات الاخيرة .

فرضية البحث :

يستند هذا البحث على فرضية مفادها :
انه في ظل تدهور المؤشرات الاقتصادية الكلية شهدت العملة العراقية تحسنا ملحوظا في قيمتها ، فهل ان هذ التحسن كان نتيجة لحسن ادارة سياسة اسعار الصرف ؟ ام انه حدث بصورة تلقائية بسبب العوائد المتراكمة من العملات الاجنبية الناتجة عن عوائد تصدير النفط ؟

هدف البحث :

يهدف البحث بالدرجة الاساس الى التوصل الى اجابة على التساؤل الذي ورد في فرضية البحث ، ومن ثم الوقوف على عوامل تحسن قيمة العملة وتشخيص مدى حسن ادارة السلطات النقدية من عدمها ، وبالتالي محاولة التوصل الى تحديد الصعوبات التي تواجه ادارة اسعار الصرف .

هيكل البحث :

يهدف الاحاطة بتفاصيل البحث وانجاز اهدافه فقد جرى تقسيمه الى عدد من الفقرات ابتدأت بعرض موجز لابرز مفاهيم اسعار الصرف واساليب تحديدها في ظل تطور انظمة الصرف في العالم . وفي فقرة اخرى جرى استعراض اهم الاهداف التي يراد تحقيقها من سياسات اسعار الصرف . وبعد ذلك تم دراسة تطور ادارة اسعار الصرف في العراق وذلك بعرض سريع للمدة التي سبقت احداث نيسان ٢٠٠٣ ، ثم جرى التركيز على المدة التي تلت هذه الاحداث على اعتبار ان السلطات النقدية في العراق صارت قادرة على وضع السياسات النقدية بصورة تتلائم مع الازمات الجديدة في ظل قانون البنك المركزي الذي اعطى لأول مرة الاستقلالية للسلطات النقدية في اتخاذ الاجراءات التي تراها مناسبة لتحقيق اهداف السياسة الاقتصادية . وفي الفقرة الاخيرة تم تحديد عدد من الملاحظات على الاجراءات المتعلقة بسياسة اسعار الصرف التي جرى تنفيذها في العراق مؤخرا .

أولا : مفاهيم اسعار الصرف في ظل تطور انظمة أسعار الصرف في العالم :

يشير P.Samuelson الى ان طريقة اختيار سعر الصرف في اي بلد تتحدد بحسب نظام سعر الصرف الذي يعبر عن مجموعة القوانين والترتيبات والمؤسسات التي تحكم المعاملات بين الدول ، وان تباين انظمة الصرف في مختلف البلدان هو نتيجة التغييرات في النظام النقدي الدولي الذي مر بسلسلة من التطورات على مدى اكثر من قرنين من الزمن^(١) . فقد اقرت المملكة المتحدة اختيار الذهب كأساس لتقييم عملتها في سنة ١٨١٦ ، بعد ذلك اخذت بقية البلدان باتباعها في اعتماد هذه القاعدة ، بحيث انه بحلول سنة ١٩٠٠ كانت معظم بلدان العالم تتبع

قاعدة الذهب ، وقد اتسمت أسعار الصرف بموجب هذه القاعدة بالاستقرار^(٢) وفي سنة ١٩١٤ ، عند اندلاع الحرب العالمية الاولى وما رافقها من اجراءات وسياسات من قبل الحكومات - كانت تهدف حينها الى تمويل متطلبات تلك الحرب - فإن ذلك أدى إلى خلق أوضاعا مرتبكة بالنسبة الى نظام النقد الدولي ، مما أدى الى ادخال تعديلات عديدة على قاعدة الذهب^(٣) وبصورة عامة كانت هذه التعديلات تهدف الى التخلي عن الالتزام باتخاذ الذهب كغطاء احتياطي للعملة ، وبالفعل فقد تخلت معظم البلدان اثناء السنوات التي تلت الحرب عن اعتماد الاحتياطي الذهبي باستثناء الولايات المتحدة وبريطانيا بحيث صار الدولار الأمريكي والباون الاسترليني هما العملتان الرئيسيتان اللتان تستعملهما بقية البلدان في تكوين احتياطياتها النقدية بدلا من الذهب او اضافة اليه.

وفي بداية الثلاثينات من القرن الماضي ، ومع حدوث أزمة الكساد العالمي وما رافقها من مشكلات اقتصادية ادت الى توقف الولايات المتحدة عن تحويل عملتها الى الذهب ، مما دفع ذلك جهات دولية عديدة الى بذل الجهود في محاولة لاصلاح نظام النقد الدولي ، الا ان اندلاع الحرب العالمية الثانية في سنة ١٩٣٩ ، وما رافقها من اجراءات ادت في النهاية الى المزيد من الاضطراب في نظام النقد الدولي .

وبعد انتهاء تلك الحرب عاد الاهتمام مرة اخرى على المستوى الدولي إلى هدف إصلاح نظام النقد الدولي ، وكان اهم ما تم في هذا المجال هو عقد (اتفاقية برتن وودز) في سنة ١٩٤٥ التي تم بموجبها تأسيس صندوق النقد والبنك الدوليين .

واعتمد صندوق النقد الدولي في بداياته مجموعة من الاجراءات التي تهدف العودة الى قاعدة الذهب وتثبيت اسعار العملات بما يعادلها من الذهب ، وقد استند في ذلك على اساس الدولار الأمريكي وما يعادله من ذهب^(٤) .

أي ان القاعدة الجديدة اعتمدت نظام الدولار القابل للتحويل الى ذهب ، وبذلك اصبح الدولار الأمريكي عنصرا اساسيا في تكوين الاحتياطيات النقدية الدولية . وقد ارتكزت هذه القاعدة على ثلاثة اسس :

- تثبيت اسعار الصرف.
- الارتباط بالذهب .
- حرية تداول وتحويل العملات .

وبموجب هذا النظام اختارت معظم بلدان العالم انظمة الصرف على اساس اتفاقية صندوق النقد الدولي ، التي عملت على تحقيق استقرار اسعار الصرف مع هامش مسموح به للتقلبات لا يتجاوز ١% صعودا ونزولا في قيمة العملة^(٥).

ومما تقدم يمكن الاستنتاج ان نظام النقد الدولي الذي ساد على مدى نحو قرن ونصف من الزمان كان يعمل على تحديد انظمة اسعار الصرف على اساس سعر الصرف الثابت ، وكان ذلك منسجما مع الافكار الاقتصادية وطبيعة العلاقات الاقتصادية الدولية التي كانت سائدة طيلة تلك المدة وفي نهاية الستينات بدأ ظهور العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي ، رافقه ظهور عجز مماثل في الميزان التجاري وذلك بسبب تداعيات الحرب الفيتنامية ، مما اسهم في فقدان الولايات المتحدة جانبها مهما من احتياطيها الذهبي ، فقررت الدول الكبرى العمل على تصفية "مجمع الذهب" الذي كان يدافع عن السعر الرسمي المعين للذهب وهو (٣٥ دولارا للاوقية) ، والموافقة على تطبيق نظام يحدد دور الذهب في مجالين^(٦):

- الاول ، يحافظ فيه على سعر الذهب الرسمي ، ويقتصر ذلك على المعاملات بين البنوك المركزية.

- الثاني ، يكون السعر فيه حراً تتحكم فيه ظروف السوق .
وكل هذه الاجراءات وغيرها لم تتمكن من وقف انهيار نظام النقد الدولي الذي حدث في بداية السبعينات من القرن الماضي ، وقد تحرك المجتمع الدولي الى محاولات لاصلاح هذا الانهيار في النظام النقدي الدولي ، نتج عن هذه المحاولات عقد اتفاقات دولية عديدة – ليس المجال هنا لمناقشتها- ولكن المهم هنا انه منذ ذلك الحين ظهرت في التعاملات الدولية أنظمة صرف عديدة اعتمدت انواعاً جديدة لاسعار الصرف مثل " اسعار الصرف المركزية" و " الاسعار الوسيطة" ... الخ. جرى خلالها اجراء تخفيضات في السعر الرسمي للدولار الامريكي ، ورافق ذلك ظهور ازمان جديدة ، الى ان بدأ اتجاهها جديداً في أنظمة الصرف نحو ما عرف بـ " التعويم" وظهر ما عرف بـ " نظام سعر الصرف العائم"^(٧) .
ويمكن الاستعانة بالجدول التالي الذي يوضح الاتجاهات الرئيسية للتطور التاريخي لانظمة الصرف في العالم :

جدول (١)

تطور أنظمة الصرف للمدة ١٨٨٠ – ٢٠٠٠

ت	السنوات	أنظمة الصرف
١	١٨٨٠ - ١٩١٧	العملة المعدنية : قاعدة الذهب ، اتحادات العملة ، مجالس العملة
٢	١٩١٩ - ١٩٤٥	قاعدة الصرف بالذهب ، التعويم ، التعويم الموجه
٣	١٩٤٦ - ١٩٧١	الربط القابل للتعديل في اطار برتن وودز ، التعويم ، اسعار صرف ثنائية ومتعددة
٤	١٩٧١ - ٢٠٠٠	تعويم حر ، تعويم موجه ، ربط قابل للتعديل ، ربط متحرك ، ربط بسلة عملات ، اسعار الصرف الثابتة ، اتحاد العملة ، مجالس العملة

المصدر:

د. مايكل بورديو "المنظور التاريخي لاختيار نظام سعر الصرف" من بحوث ندوة نظم وسياسات اسعار الصرف التي اقامها معهد السياسات الاقتصادية في صندوق النقد العربي ، كانون الاول ٢٠٠٢ ، ص ٤١ .

وقد أثيرت العديد من المناقشات داخل صندوق النقد الدولي او على مستوى لجان نقدية دولية ، كانت تلك المناقشات تدور حول الاختيار بين "نظام أسعار الصرف الثابتة" و "نظام اسعار الصرف العائمة" . وظهر في الادبيات الاقتصادية ما عرف بـ "نظام اسعار الصرف المرنة" وذلك في ضوء التعديلات التي ادخلها صندوق النقد الدولي على اتفاقية تأسيسه^(٨) . ومنذ ذلك الحين صارت البلدان تتباين فيما بينها في اختيار نظام سعر الصرف حيث اختار بعضها اتباع نظام سعر الصرف الثابت وبعضها اختار تعويم العملة والذي كان يتراوح بين التعويم الحر والتعويم الموجه.

ويشير (fischer) الى انه اثناء المدة من ١٩٩١ الى ١٩٩٩ ازدادت نسبة البلدان التي تاخذ بنظام التعويم من ٢٣% الى ٤٢% من مجموع بلدان العالم^(٩) . اما بالنسبة للبلدان النامية – التي حصل معظمها على الاستقلال السياسي اثناء السنوات التي تلت الحرب العالمية الثانية – هذه البلدان واجهت تلك الاضطرابات في النظام النقدي الدولي ، وقد حاولت اختيار أنظمة اسعار الصرف بما يتناسب مع ما كانت تسعى الى تحقيقه في مجال السياسات الاقتصادية الأخرى وفي هذا المجال تشير احدي الدراسات الى ان ما فعلته معظم البلدان النامية في هذا الخصوص كان عبارة عن محاكاة البلدان المتقدمة في اختيار نظام الصرف ، ففي بداياتها اتجهت نحو تطبيق نظام سعر الصرف الثابت لأن البلدان المتقدمة كانت تطبق هذا النظام . وبعد عقود بدأت البلدان النامية تتحول تدريجيا نحو تطبيق أنظمة اسعار الصرف العائمة ، ايضا لأن البلدان المتقدمة تخلت عن تثبيت اسعار صرف عملاتها واتجهت نحو التعويم^(١٠) . وبصورة عامة فقد اتخذ التغيير في ادارة أنظمة اسعار الصرف في البلدان النامية منذ السبعينات اتجاهاين رئيسيين :

- الاتجاه نحو ربط قيمة العملة بسلة من العملات بدلا من عملة واحدة .
 - التحول بدرجات متباينة من تثبيت اسعار الصرف نحو تعويمها .
- وتعزو دراسة قدمها كل من (Bijan B. Aghevli) و (Mohsin S.khan) الى ان الاتجاه الاول في ربط قيمة العملة بسلة من العملات جاء بسبب ظروف عدم التاكيد التي ارتبطت بتقلبات

اسعار صرف العملات الرئيسية في العالم ، وبالتالي فان الربط بسلة من العملات يساعد في تحييد اثار تقلبات تلك العملات على الاقتصادات المحلية للبلدان النامية .

اما الاتجاه الثاني بالتحويل نحو تعويم اسعار الصرف فقد جاء بحسب هذه الدراسة بسبب تزايد معدلات التضخم المحلي بشدة في الكثير من البلدان النامية مما جعل هذه البلدان بحاجة الى اجراء تعديلات في اسعار صرف عملاتها (وكان ذلك في الغالب يتم باتجاه تخفيض قيمة العملة) من اجل تجنب تدهور قدرتها التنافسية الدولية (١١).

وعلى الرغم من الكم الكبير من الدراسات التي قدمت حول هذا الموضوع على مدى عدة عقود ، الا انه يمكن القول انه لم يتم التوصل حتى الان الى اتفاق عام بين الاراء المطروحة حول اي من الانظمة البديلة لسياسات اسعار الصرف هي التي يمكن عدها الاسلوب الافضل والتي توصف في بعض الطروحات بانها تمثل النظام الامثل لسعر الصرف ، بحيث يصير من الصعوبة بمكان تعميم مبادئ ارشادية يمكن تطبيقها في كافة البلدان النامية في مجال اختيار سياسة سعر الصرف المناسبة لتلك البلدان .

وقد جرت العادة ان يرتبط اختيار اي درجة تتوسط الحالتين المتطرفتين (التثبيت الدائم لسعر الصرف او المرونة التامة لسعر الصرف) ، بطبيعة الهيكل الاقتصادي للبلد و الاهداف التي يراد تحقيقها في ذلك البلد عند اتباع اي من انظمة اسعار الصرف . الا انه قبل عرض هذه الاهداف تجدر الاشارة الى ضرورة تعريف اهم التسميات المتعلقة باسعار الصرف التي ترد في الادبيات الاقتصادية :

١- **سعر الصرف الاسمي** : ويقصد به سعر العملة المحلية بدلالة وحدات من العملة الاجنبية ، وهذا السعر يمثل سعر العملة الجاري بغض النظر عن القدرة الشرائية للعملة داخل البلد او خارجه ، وان التغيرات اليومية في سعر الصرف الاسمي تعكس التحسن او التدهور في قيمة العملة (١٢).

٢- **سعر الصرف الحقيقي** : وهو يمثل السعر النسبي بين السلع التي تدخل في التجارة والسلع التي لا تدخل في التجارة ، وان ارتفاع سعر الصرف الحقيقي يعني الانخفاض النسبي لاسعار السلع التي تدخل في التجارة بالقياس الى السلع التي لا تدخل في التجارة ، وهذا يؤدي الى زيادة الاستيرادات وانخفاض الصادرات وبالتالي تدهور الميزان التجاري ، وعكس ذلك يحدث في حالة انخفاض سعر الصرف الحقيقي (١٣).

٣- **سعر الصرف التوازني** : ويقصد به سعر الصرف الذي يتسق مع التوازن الاقتصادي ، وهو يمثل سعر الصرف الذي يتحقق عنده التوازن المستدام لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي ، وبالتالي فانه يعد سعر الصرف الذي يسود في بيئة اقتصادية غير مختلة . ويجري الاهتمام بمفهوم سعر الصرف التوازني بسبب تأثيرات الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد في سعر الصرف الحقيقي مما يبعده عن مستواه التوازني ، ولهذا فانه من الضروري تحديد المستوى التوازني لسعر الصرف وبالتالي التمكن من معرفة تأثير تغيرات الاوضاع الاقتصادية في سعر الصرف التوازني (١٤).

وبغرض الوصول الى تحديد سعر الصرف التوازني فقد كان هناك عدة مناهج واساليب تم استخدامها في هذا المجال ، من اهمها (١٥) :

١- أسلوب اعتماد مفهوم تعادل القوة الشرائية:

ويستند هذا الاسلوب على فكرة ان سعر الصرف يتناسب مع السعر النسبي المحلي والخارجي ، اي القدرة الشرائية النسبية للعملة . اي ان هذا المنهج استند على قانون السعر الواحد على اعتبار ان سعر السلعة نفسها يجب ان يتساوى في البلدان المختلفة (مع استبعاد تكلفة نقل السلع واثار

القيود المفروضة على التجارة الخارجية) وان تذبذب سعر الصرف حسب هذا التحليل يكون بسبب الاختلاف بين معدل التضخم الداخلي ومعدل التضخم الخارجي .
وقد تعرض هذا الاسلوب الى انتقادات عديدة ، حيث ان القيمة التوازنية لسعر الصرف لا يمكن ان تكون رقما ثابتا وانما هي دالة في متغيرات أخرى حقيقية ، وهذا يعني ان المسار التوازني لسعر الصرف سوف يتأثر بكل من القيم الحالية والقيم المتوقعة لتلك المتغيرات الحقيقية القابلة للتغيير بسبب الصدمات الخارجية أو بسبب السياسات الاقتصادية التي تنفذها الدولة .
ومن الانتقادات الاخرى لهذا الاسلوب هو انه يعطي قيمة مضللة لسعر الصرف التوازني ، حيث انه يتم تحديد هذا السعر التوازني باختيار سنة اساس معينة ، ينبغي ان تكون فيها الدولة في حالة توازن خارجي، وبالتالي فان سعر الصرف التوازني بموجب هذا الاسلوب سوف يكون رقما ثابتا .
وبذلك اتجه العديد من المهتمين نحو التخلي عن هذا الاسلوب في تحديد سعر الصرف التوازني .

٢- أسلوب توازن الاقتصاد الكلي :

وفق هذا الاسلوب يجري تحديد سعر الصرف التوازني في ظل كل من التوازن الداخلي والتوازن الخارجي .

ويتمثل التوازن الداخلي في جانبين:

- تحقيق مستوى للناتج عند الاستخدام الكامل للعمالة (اي ان يتم تقليص مستوى البطالة الى ادنى معدلاتها دون ان تكون هناك بطالة غير طبيعية) .
 - وكذلك ان يكون معدل التضخم منخفضا وغير متسارعا (اي ان تكون معدلات التضخم عند مستويات منخفضة ومستقرة) .
- اما بالنسبة الى التوازن الخارجي فانه يمكن النظر اليه بعدة مستويات :
- المستوى الضيق ، حيث ان التوازن الخارجي يتحقق عندما يكون هناك توازنا مطلقا في الحساب الجاري .
 - المستوى الواسع ، وبموجبه فان التوازن الخارجي يتحقق بمستوى صافي التدفقات الراسمالية القابلة للاستمرار .
- وبصورة عامة يكون سعر الصرف التوازني وفق اسلوب توازن الاقتصاد الكلي متحركا وليس رقما ثابتا كما في الاسلوب الاول . وتعكس التغيرات التي تحدث في هذا المستوى التوازني أثر عدد كبير من العوامل مثل التغيرات الهيكلية ، وتطور شروط التبادل التجاري ، وتحسن الانتاجية ، وتغييرات المعاملات الحدية لدالتي الادخار والاستهلاك ، والتطورات الهيكلية للسياسة المالية ... وغيرها من العوامل ذات الأثر على المدى البعيد^(١٦).

ثانيا : اهداف سياسات اسعار الصرف :

على الرغم من الجدل الدائر حول الاختيار بين انظمة اسعار الصرف البديلة ، الا انه يكاد يكون هناك اتفاقا حول مجموعة من الاهداف التي يمكن تحقيقها عند تحديد نظام سعر الصرف المناسب ومن أهم ما يرد في هذا المجال هو ما يتعلق بتعريف سعر الصرف على اعتبار انه سعر العملة المحلية بالعملة الاجنبية ، وعلى هذا الاساس يعد سعر الصرف اداة ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي . وهنا يمكن ان يثار التساؤل حول الاهداف التي يمكن تحقيقها عن طريق سياسات اسعار الصرف ، هل ان هذه الاهداف داخلية ام انها خارجية ؟
في الواقع خلصت الادبيات التي درست هذا الموضوع ان سياسات اسعار الصرف يمكن ان تحقق كلا النوعين من الاهداف :

- على المستوى الداخلي ، فإن اختيار نظام الصرف الملائم يساعد في تحقيق استقرار الاسعار وتحقيق استقرار الناتج المحلي... الخ .
 - وعلى المستوى الخارجي ، فإن سياسة سعر الصرف تساعد في تحسين وضع ميزان المدفوعات عن طريق تأثيرها في كل من جانبي الطلب والعرض وارتباطهما بالقدرة التنافسية للبلد .
- وفي واقع الامر ان هذين الهدفين لا يصار الى تحقيقهما باستخدام سياسة اسعار الصرف بمعزل عن السياسات الاقتصادية الاخرى . وهذا الموضوع هو محل جدل حيث يرى البعض ان السياسات الاقتصادية التي تهدف الى تحقيق الاستقرار الداخلي كانت كلفتها عالية جدا على مستوى الانتاج والنمو ، اما عند استخدام سياسات اسعار الصرف بصورة متسقة مع تلك السياسات فإن معالجة الاختلالات كانت تتطلب اجراءات اقل تشدداً^(١٧) .
- وهناك من يرى ان تكون سياسة سعر الصرف هي سياسة بديلة عن السياسات الاقتصادية الاخرى ، وانها اكثر نجاحا في تحقيق اهدافها في معالجة الاختلالات وتحقيق الاستقرار^(١٨) .
- ولا تتوقف الطروحات عند المفاضلة بين سياسة اسعار الصرف من جهة والسياسات الاقتصادية من جهة اخرى ، وانما تثار التساؤلات حول الاختيار بين اسعار الصرف الثابتة او اسعار الصرف المرنة وايهما الافضل في تحقيق الاهداف الاقتصادية .
- وهنا ينبغي ان يجري التمييز بين طبيعة الصدمة التي يواجهها الاقتصاد ، فاذا كان مصدر الصدمة نقديا ، فان اتباع نظام سعر الصرف المرن سوف يؤدي الى تحفيز مستوى الدخل و التوظيف ويكون مستوى الدخل التوازني الجديد اعلى من السابق^(١٩) .
- اما اذا كان مصدر الصدمة من سوق السلع فان اتباع نظام الصرف الثابت هو الذي يؤدي الى زيادة الدخل والتوظيف ويكون المستوى التوازني الجديد اعلى من السابق .
- اما بالنسبة لهدف تحقيق التوازن الخارجي عن طريق تحسين القدرة التنافسية الدولية للبلد التي تستند على سياسة اسعار الصرف ، فانها تتم عن طريق تأثير تلك السياسات في سعر الصرف الحقيقي ، حيث ترتبط القدرة على المنافسة الدولية بعلاقة عكسية مع سعر الصرف الحقيقي ، اي انه كلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما ادى ذلك الى انخفاض القدرة التنافسية للبلد^(٢٠) .

ثالثا : تطور ادارة اسعار الصرف في العراق :

١- التطور التاريخي لإدارة أسعار الصرف في العراق:

لم تختلف ادارة اسعار الصرف في العراق عن بقية البلدان النامية كثيرا ، حيث سعى البنك المركزي العراقي منذ بداية تأسيسه إلى تثبيت سعر صرف الدينار العراقي والدفاع عن هذا السعر المثبت، وكان قد جرى ربط الدينار العراقي بالدولار الأمريكي.

وعلى الرغم من انه تم إجراء بعض التعديلات البسيطة على قيمة الدينار العراقي بما يقابلها من الدولار الأمريكي اثناء العقود الماضية إلا أن تلك التعديلات كانت ضمن حدود ضيقة بحيث انه يمكن القول أن الاتجاه العام لسعر الصرف للدينار العراقي كان ثابتا طيلة تلك العقود.

ومن المعروف إن تثبيت سعر الصرف لمدة زمنية تمتد لعدة عقود يجعل هذا السعر يبتعد تدريجيا عن قيمته الواقعية وهذا ما حدث فعلا بالنسبة للدينار العراقي، ومن أهم مظاهر هذا الابتعاد عن القيمة الواقعية للعملة هو ظهور الأسواق الموازية لسعر العملة والتي كان ظهورها واضحا منذ مطلع الثمانينات من القرن الماضي.

وقد نتج عن ذلك الوضع لجوء السلطات النقدية في العراق إلى اتباع نظام أسعار الصرف المتعددة منذ سنة ١٩٨٥ ، وكانت هذه الأسعار المتعددة تشمل معاملات محددة ، ومن هذه الأسعار

على سبيل المثال، كان سعر الصرف التشجيعي للمصدرين الذي تم بموجبه صرف إيرادات التصدير للقطاع الخاص بنسبة (٢٢٢%) من قيمة الدينار بالسعر الرسمي بهدف تشجيع صادرات القطاع الخاص^(٢١).

واستمرت السلطات النقدية اثناء عقد التسعينات بإتباع نظام أسعار الصرف المتعددة بغرض دعم نشاطات محددة مثل استيراد مستلزمات الإنتاج الصناعي للقطاعات العام والخاص، وكذلك الأسعار التي يتم التعامل بها مع المصارف اضافة الى سعر الصرف السياحي... الخ.

وعلى الرغم من تعدد أسعار الصرف في العراق الذي بلغ في مطلع الألفية الجديدة نحو عشرة أسعار مختلفة لصرف الدينار العراقي إلا ان الواقع يشير الى ان معظم المعاملات الحكومية كانت تتم بموجب السعر الرسمي لصرف الدينار العراقي والذي كان قد ابتعد كثيرا عن قيمته الواقعية في ظل معدلات التضخم الكبيرة التي شهدتها العراق على مدى أكثر من عقد من سنوات الحصار الاقتصادي الذي فرض على العراق، وهذا قد جعل الاقتصاد العراقي في حالة مما يعرف بالدولرة. وتجدر الاشارة هنا الى ان بعض البلدان التي شهدت ازمات نقدية واسعة النطاق اتجهت نحو الدولرة من اجل تخفيف تلك الازمات، وكان بعض البلدان قد طبق الدولرة الكاملة التي تعني اعتماد البلد رسميا لعملة اخرى غير عملته في جميع معاملاته المالية^(٢٢).

الا ان ماحدث في العراق اثناء تلك المدة كان شكلا محدودا وغير رسمي من اشكال الدولرة حيث انتشر استخدام الدولار الامريكي في المعاملات اليومية الى جانب العملة العراقية وكان التوجه يتزايد نحو المعاملات بالدولار الامريكي كلما ارتفعت معدلات التضخم في العراق.

٢- إدارة أسعار الصرف في العراق بعد نيسان ٢٠٠٣ :

لقد شهدت السياسة النقدية في العراق تغييرات كبيرة في المرحلة التي تلت الحرب في نيسان سنة ٢٠٠٣ وما ترتب عليها من تغيير في المؤسسات العراقية، ومن أهم ما حدث في هذا الخصوص هو قانون البنك المركزي الذي صدر بموجب الامر (٥٦) لسنة ٢٠٠٤، وقد اشارت المادة (٣) من القانون المذكور بان الاهداف الرئيسية للبنك المركزي تتمثل في تحقيق استقرار الاسعار والعمل على الحفاظ على نظام مالي ثابت يقوم على اساس التنافس في السوق كما تم بموجب هذا القانون إعطاء الاستقلالية للبنك المركزي في رسم السياسات النقدية واتخاذ القرارات التي يراها مناسبة^(٢٣). وبالفعل كان من ابرز ما اتخذته البنك المركزي في ما يتعلق بإدارة أسعار الصرف هو التخلي عن تثبيت سعر الصرف الرسمي القديم وتم تحديد سعر جديد للدينار العراقي على أساس (دولار أمريكي واحد يعادل ألف وخمسمائة دينار عراقي).

ورافق ذلك قيام البنك المركزي بعمليات بيع الدولار الأمريكي بالمزاد مما مكنه من المحافظة على السعر الذي جرى تحديده، وكذلك تم السماح للمصارف التجارية ومكاتب الصرافة الخاصة ببيع وشراء الدولار بالأسعار السائدة بحسب ظروف العرض والطلب، وهي عموما لم تكن تبتعد كثيرا عن سعر البنك المركزي الذي تمكن عن طريق التحكم بالكميات المعروضة من النقد الأجنبي من النجاح في تثبيت سعر صرف الدينار العراقي، والى الدرجة التي تمكن بواسطتها من التخلص من ظاهرة تعدد أسعار الصرف التي سادت في العراق على مدى عدة عقود.

رابعا : تقويم السياسة الجديدة للبنك المركزي في ادارته لاسعار الصرف:

على الرغم من تمكن البنك المركزي من إدارة سعر الصرف بطريقة حققت استقرار سعر الصرف مع الاتجاه نحو تحسن قيمة الدينار العراقي بمرور الزمن، إلا أن هذه الإدارة لسياسة سعر الصرف يمكن أن تثير عدد من التساؤلات والملاحظات :

- يمكن تفسير سعي البنك المركزي إلى محاولة تحقيق الاستقرار النسبي لسعر الصرف على أنه محاولة للوصول إلى سعر الصرف التوازني الذي يمثل القيمة الحقيقية للدينار العراقي . وقد سبقت الإشارة إلى أن سعر الصرف التوازني هو ذلك السعر الذي يحقق التوازن المستدام لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي ، أي أنه ذلك السعر للصرف الذي يسود في بيئة اقتصادية غير مختلة . وعند مقارنة هذه الشروط مع واقع الأمر في العراق حيث أن البيئة الاقتصادية يسودها الفوضى والاضطراب من عدة جوانب وبالتالي فهي لا تمثل تلك البيئة الملائمة لنجاح سياسة سعر الصرف في الوصول إلى القيمة الحقيقية للعملة العراقية وبالتالي تحديد سعر الصرف التوازني .
- تشير الأدبيات الاقتصادية إلى إن حدوث تحسن أو تدهور في سعر صرف العملة هو بسبب اختلاف معدل التضخم الداخلي عن معدل التضخم الخارجي^(٢٤) . والمقصود هنا هو تأكيد الدور الرئيس لسعر الصرف على أساس أنه أداة ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي . واستنادا على ماتقدم وعند إجراء مقارنة بين معدلات التضخم في العراق اثناء السنوات (٢٠٠٣-٢٠٠٦) ومقارنتها بمعدلات التضخم العالمية، والتي ارتفعت في العراق بمعدلات كبيرة تفوق المعدلات العالمية ، فعلى سبيل المثال سجل المعدل السنوي للرقم القياسي العام لاسعار المستهلك في العراق ارتفاعا يبلغ ٣٧% في سنة ٢٠٠٥ مقارنة بسنة ٢٠٠٤ ، فيما بلغت نسبة التضخم التراكمية ٣١.٦% في السنة نفسها ، وعندما نأخذ معدلات التضخم على اساس المجموعات السلعية نجد انها تكون في بعض المجموعات السلعية المهمة مثل الوقود والاضاءة قد سجلت معدلات عالية جدا تزيد عن ٩٩% اثناء المدة نفسها ، ومن المعروف ان هذه المعدلات تكون ادنى من ذلك بكثير في معظم بلدان العالم حيث تتراوح معدلات التضخم السنوية بين ٢% الى ٨% سنويا^(٢٥) . وبذلك يمكن الاستنتاج إن السياسة الملائمة لإدارة سعر الصرف في هذا المستوى من المعدلات المرتفعة للتضخم سوف تتجه نحو تخفيض قيمة الدينار العراقي . ولكن الذي حدث في الواقع هو عكس ذلك تماما حيث تم الإعلان في موازنة سنة ٢٠٠٧ عن سعر جديد لصرف الدينار العراقي عند (دولار أمريكي واحد يعادل ١٢٦٠ دينار عراقي) .
- سبقت الإشارة إلى ان الأدبيات الاقتصادية تميز عادة عند المفاضلة في الاختيار بين إتباع السلطات النقدية إجراءات لتثبيت سعر الصرف أو إتباع سياسة مرنة لسعر الصرف بأنها تكون بحسب طبيعة الأزمة التي يواجهها الاقتصاد (أي حول ما إذا كانت تلك الصدمة تتعلق بسوق النقود أو بسوق السلع والخدمات) ، والمشكلة هنا هي أن تحديد طبيعة الأزمة (نقدية أو حقيقية) هي عملية معقدة ، إذ إن الاقتصاد عادة يتعرض إلى عدد كبير من المتغيرات في الوقت نفسه ، وان هذه المتغيرات تكون من مصادر مختلفة بحيث يصعب تحديدها بدقة ، إضافة إلى صعوبة حسابها كميا ... وهذه المناقشات تدور عادة حول المتغيرات الاعتيادية التي تحدث في اقتصاد طبيعي ، أما بالنسبة للحالة في العراق فان طبيعة الأزمة التي يواجهها الاقتصاد العراقي يمكن وصفها بأنها ذات طبيعة خاصة (أو فريدة) . وهنا يمكن أن يثار التساؤل حول طبيعة المعايير التي اعتمدها البنك المركزي عند اختيار سياسة إدارة سعر الصرف ، وما هي أهداف تلك السياسة؟
- القاعدة الشائعة تقول بوجود ارتباط واضح بين معدلات التضخم المحلي وسعر الصرف ، و كان هذا الارتباط واضحا بشكل لا يقبل الشك في الاقتصاد العراقي طيلة عقد التسعينات

والسنوات التي سبقت الحرب في سنة ٢٠٠٣ ، وكانت معدلات التضخم ترتفع بشكل واضح كلما انخفضت قيمة الدينار العراقي في السوق الموازية . إلا انه في سنة ٢٠٠٦ صارت هذه العلاقة تتحرك بطريقة معاكسة لحركتها السابقة حيث استمرت مستويات الأسعار بالاتجاه نحو الارتفاع في الوقت الذي كانت قيمة الدينار العراقي تتجه نحو الارتفاع أيضا. وهذا يصل بنا إلى نتيجة متناقضة مفادها انه في ظل الحصار الاقتصادي كان الاقتصاد العراقي حساسا بدرجة كبيرة لتقلبات سعر الصرف (ويقصد هنا تقلباته في السوق الموازية التي كانت هي الأقرب إلى السعر الواقعي او التوازني لقيمة الدينار العراقي) ، أما عند غياب الحصار الاقتصادي وفي ظل الانفتاح الواسع للاقتصاد العراقي نحو الخارج صار الاقتصاد العراقي لا يتأثر بتغيرات سعر الصرف وتحسن قيمة الدينار العراقي.

• عند عرض موضوع تحسن قيمة الدينار العراقي ينبغي التمييز بين التحسن الناتج عن تطور الأداء الاقتصادي ، أي حدوث تغييرات حقيقية في الاقتصاد ، وبين التحسن الناتج عن تدفق كميات كبيرة من العملات الأجنبية (وبخاصة الدولار الأمريكي) كإيرادات ريعية متحققة عن تصدير النفط وبما يفوق الطاقة الاستيعابية للاقتصاد العراقي وفي هذه الحالة تستمر معدلات التضخم بالارتفاع كما تستمر بقية المؤشرات الاقتصادية بالتدهور في الوقت الذي ترتفع فيه قيمة العملة العراقية ، وهذا ما كان يعرف بالمرض الهولندي^(٢٦) ، وقد تزايد الاهتمام مؤخرا في الأدبيات المعاصرة بهذه الظاهرة بسبب انتشارها في بعض البلدان النفطية التي تعتمد بدرجة كبيرة على إيراداتها الريعية وصارت تواجه ظروفًا مشابهة^(٢٧) .

وتسبب هذه الظاهرة بازدهار قطاع الصناعة الاستخراجية المتمثل بزيادة الصادرات النفطية ويقابل ذلك تدهور في قطاع الصناعة التحويلية بسبب ضعف قدرتها التنافسية مما يزيد اعتماد الاقتصاد على الاستيرادات التي يشجع على زيادتها تحسن قيمة الدينار العراقي مقارنة بالدولار الأمريكي ، وان استمرار هذه الحالة يؤدي إلى زيادة حدة التشوهات في الاقتصاد والمتمثلة بارتفاع معدلات التضخم والبطالة ويزيد من كلفة وكفاءة انجاز اهداف التنمية الاقتصادية^(٢٧) .

• من الأمور المهمة التي يجب مناقشتها عند عرض موضوع إدارة سعر الصرف هو العلاقة بين سياسة سعر الصرف والسياستين النقدية والمالية. وبداية تجدر الإشارة إلى أن كلا السياستين النقدية والمالية ينبغي تصميمهما بصورة متنسقة لتحقيق الأهداف الاقتصادية التي يراد الوصول إليها، وعلى سبيل المثال عندما يكون الهدف هو معالجة التضخم فإن السياسات النقدية والمالية المناسبة هي تلك التي توصف بأنها متشددة أو تقييدية وعادة تدرج سياسة أسعار الصرف (وهنا يقصد بها الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية التي تعمل على تخفيض قيمة العملة) كسياسة داعمة للسياستين النقدية والمالية بحيث تكون السياستين المالية والنقدية المدعومة بسياسة سعر صرف تعمل على تخفيض قيمة العملة أقل تشددا منها في حالة استخدامهما بمعزل عن سياسة سعر الصرف. والمشكلة التي يواجهها المتتبع لإجراءات السياسات النقدية والمالية وإدارة سعر الصرف هي انه يمكن ملاحظة عدم وجود اتساق بين السياستين المالية والنقدية من جهة وعدم وجود اتجاه واضح في علاقة إدارة سعر الصرف بهاتين السياستين من جهة أخرى ، فالسياسة المالية توحي بأنها سياسة توسعية تهدف إلى زيادة الإنفاق على بعض المجالات وإعادة الاعمار

* يقصد بالمرض الهولندي هو تلك الظاهرة التي واجهتها هولندا بعد الحرب العالمية الثانية بسبب تحسن أسعار الغاز الطبيعي وزيادة الاستثمارات في مجال استخراج وتصدير هذه السلعة مما أدى إلى حصول هولندا على كميات كبيرة من النقد الاجنبي ادت إلى ارتفاع قيمة العملة الهولندية وهذا أثر بالتحسين في قدر التنافسية الدولية في قطاع الصناعات التحويلية مما أدى إلى ركود وتدهور هذه الصناعات وارتفاع مستويات البطالة فيها .

- وتحسين الدخول... الخ ، بينما توحى السياسة النقدية بأنها سياسة متشددة أو تقييدية تهدف إلى السيطرة على معدلات التضخم ، وهذا التناقض يجعل من الصعوبة بمكان معرفة دور سياسة سعر الصرف في الوصول إلى الأهداف التي ينبغي تحقيقها^(٢٨) .
- إن كل ما تقدم عرضه تم على أساس تكهنات بأهداف السياسات النقدية والمالية وسياسة سعر الصرف وهنا تجدر الإشارة إلى أهمية مصداقية السلطات النقدية في وضع سياساتها والتي تساعد في تحقيق أهدافها وفي هذه الحالة لا يوجد خيار يتوسط الحالتين التاليتين:
 - إما أن تكون مصداقية السلطات النقدية مفقودة تماما.
 - أو أنها تكون موثوقا بها إلى درجة لا تقبل الشك.
- وحتى تتمكن السلطات النقدية من تحقيق الثقة في إجراءاتها موثوقا بها فإنها ينبغي أن تتسم بالشفافية والوضوح ، بحيث لا يكون هناك مجالاً للتكهنات من قبل الجمهور أو المهتمين بدراسة أهداف السلطات النقدية .
- من المهم جدا في هذا الموضوع هو توقيت إجراءات السياسات المتعددة (النقدية والمالية وسياسة أسعار الصرف) في معالجة الأزمات ، وان تكون الإجراءات التي يتم اتخاذها في مجال تغييرات أسعار الصرف متزامنة مع إجراءات أكثر شمولاً للجوانب الهيكلية في الاقتصاد (ويقصد هنا البدء بإعادة الاعمار والشروع بالاستثمار... الخ)
 - تشير مراجعة صندوق النقد الدولي في تقييمها للسياسات الاقتصادية التي جرى تنفيذها في العراق منذ توقيع اتفاق المساندة مع الصندوق ، وفي ما يتعلق بسياسة البنك المركزي ان الإجراءات التي نفذها البنك المركزي العراقي والتي مكنته من رفع قيمة الدينار العراقي لم تكن هذه الإجراءات كافية لتخليص الاقتصاد العراقي من ظاهرة الدولار التي يسعى البنك المركزي العراقي لتخفيف حدتها في الاقتصاد العراقي عن طريق زيادة الثقة بقيمة الدينار العراقي^(٢٩). ومن الطبيعي ان استمرار ظاهرة الدولار مع تزايد معدلات التضخم في الاقتصاد العراقي يبين ان تحسن قيمة الدينار العراقي لم تكن كافية لاحداث تحسن في مستوى الدخل الحقيقي للفرد والتي تنعكس في مستويات المعيشة في ظل الاستقرار الاقتصادي .

المصادر :

- (١) بول أ . سامويلسون و ويليام د. نورد هاوس " الاقتصاد " ترجمة هشام عبد الله/ الدار الالهية للنشر والتوزيع – عمان ١٩٩٥ ص ٧٤٨ .
- (٢) حسن النجفي " النظام النقدي الدولي وازمة الدول النامية " مؤسسة ايداد للطباعة الفنية /بغداد/ ١٩٨٨ ص ٣٧- ٣٨ .
- (٣) المصدر نفسه ص ٤٠ – ٤٢ .
- (٤) د . محمد صالح تركي القرشي وفواز جار الله " مقدمة في الاقتصاد الدولي " وزارة التعليم العالي / جامعة الموصل ١٩٩٠ ص ٢٥٤- ٢٥٥ .
- (٥) المصدر نفسه ص ٢٥٦ – ٢٥٧ .
- (٦) جواد كاظم البكري " حاجة الاقتصادات الراسمالية للحروب في معالجة الازمات " مجلة ابحاث عراقية العدد/١ السنة الاولى ٢٠٠٧ ص ١٢٩ .
- (٧) اوتنار ايمنجر واخرون " التضخم والنظام النقدي الدولي " دار الطليعة / بيروت ١٩٧٤ ص ٢٦-٢٨
- (٨) صندوق النقد الدولي " اتفاقية صندوق النقد الدولي على موقع الصندوق في شبكة الانترنت : www.Imf.org
- (٩) د. مايكل بورو " المنظور التاريخي لاختيار نظام الصرف " من بحوث ندوة نظم وسياسات اسعار الصرف التي اقامها معهد السياسات الاقتصادية / صندوق النقد العربي في ابو ظبي / كانون الاول ٢٠٠٢ ص ٣١ .
- (١٠) المصدر نفسه ص ٣٨ .
- (11) Bijan b. aghevl. And others"exchange rat policy in developing countries " occasional paper no . 78 I.M.F 1991pp.4-5
- (١٢) د.بلقاسم العباس " سياسات اسعار الصرف " من بحوث سلسلة جسر التنمية العدد /٢٣ نوفمبر ٢٠٠٣ ص ٤ .
- (١٣) د. علي توفيق الصادق " سياسات وادارة اسعار الصرف : القضايا والخيارات " من بحوث ندوة سياسات وادارة اسعار الصرف في البلدان العربية التي اقامها معهد السياسات الاقتصادية / صندوق النقد العربي / ابو ظبي /سبتمبر ١٩٩٧ ص ٢٦ .
- (١٤) د. بلقاسم العباس " مصدر سبق ذكره" ص ٧ .
- (١٥) د . علي توفيق الصادق " مصدر سبق ذكره " ص ٣١-٣٥ .
- (١٦) المصدر نفسه ص ٤٢- ٤٣ .
- (١٧) اندرو كروكيت " بعض المسائل المتعلقة باستخدام موارد الصندوق " مجلة التمويل والتنمية / المجلد ١٩ العدد٤/ديسمبر ١٩٩٥ ص ١٤-١٥ .
- (18) John .f. laker " fiscal proxies for devaluation ageneral review " staff papers / I.M.F , vol.28 no.1 march 1981 pp 118-170 .
- (١٩) د. علي توفيق الصادق " مصدر سبق ذكره " ص ٥٥-٦٩ .
- (٢٠) المصدر نفسه ص ١٧-١٩ .
- (٢١) ارزوقي عباس عبد " دراسة وتقويم اجراءات تشجيع الصادرات في العراق " مجلة تنمية الرافدين / المجلد السابع / كانون الثاني ١٩٨٥ ص ٥٧ .
- (٢٢) اندرو بيرغ و ادواردو بورينزتين " الدولة الكاملة – المزايا والعيوب " سلسلة قضايا اقتصادية رقم ٢٤ من منشورات صندوق النقد الدولي واشنطن / ٢٠٠٠ ص ٢ .

- (٢٣) البنك المركزي العراقي / المديرية العامة للإحصاء والابحاث " التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي لعام ٢٠٠٣ ومطلع عام ٢٠٠٤ ص ٦-٨ .
- (٢٤) د. علي توفيق الصادق " مصدر سبق ذكره " ص ٢٥ .
- (٢٥) البنك المركزي العراقي " مصدر سبق ذكره " ص ٥ .
- (26) Nienkeomes and Katrina Kalcheva" Dieagnosing Dutch Disease : Dose Russia have the symptoms " I.M.F working paper wp/07/102 April 2007 washington D.C p. 5 .
- (٢٧) اونر اوزلو " تنمية واعادة بناء الاقتصاد العراقي " مركز العراق للابحاث / الطبعة الاولى ٢٠٠٦ ص ٩٣-٩٤ .
- (٢٨) محسن س. خان وبيتر مونتييل " سياسة سعر الصرف في البلاد النامية ، بعض المسائل التحليلية " صندوق النقد الدولي/ واشنطن اذار ١٩٩١ ص ٢٤ .
- (29) I.M.F and IRAQ " Third and fourth reviews under the stand-by arrangement , financing assurance review and request for extension of the arrangement and for waiver of nonobservance of performance criterion " February 2007 p 9 .