



جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا

كلية الدراسات العليا



# أثر أدوات السياسة النقدية الكمية في التضخم وسعر صرف الدينار العراقي

((دراسة تطبيقية 2008-2018))

The Impact of Quantitative Monetary Policy Tools on Inflation  
and The Exchange Rate of Iraqi Dinar

((An Applied Study 2008-2018))

أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه الفلسفة في الدراسات المصرفية

إشراف الدكتور

احمد علي احمد

إعداد الطالب

علي حسين نوري بني لام

أكتوبر 2019

الاستهلال



وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ  
اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا وَارزُقُوهُمْ فِيهَا وَاكْسُوهُمْ  
وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا

صدق الله العلي العظيم

سورة النساء الآية (5)

## الأهداء

إلى من فارقوا الحياة كي نحيا ... شهداء العراق  
أهدي هذا الجهد المتواضع

علي حسين نوري بني لام

## شكر وامتنان

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على رسول الله محمد وعلى آله الطيبين الطاهرين وصحبه المنتجبين الغر الميامين.

أما بعد فلا يشكر الله من لا يشكر الناس، لدى فمن حق من أسهم في إنتاج هذا الجهد الفكري علينا أن نتقدم لهم باسمى آيات الشكر والعرفان وأول من نبتدأ به الدكتور احمد علي احمد لتواضعة وقبوله الاشراف على الأطروحة وسعة صدره وتفهمه للاراء التي قدمتها.

وللجنة المناقشة الموقرة أتقدم بالامتنان والتقدير لتحملهم عبء قراءة ومناقشة أطروحتي وتقويمها لتظهر بالشكل الذي يليق بمكانة كلية التجارة / جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.

ولا يفوتني أن اتقدم بجزيل الشكر لمكتبات الجامعات العراقية والسودانية ولموظفيها والتي لولاها لما تم كتابة هذه الأطروحة (مكتبة كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة بغداد، مكتبة كلية الإدارة والاقتصاد / الجامعة المستنصرية، مكتبة المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية / جامعة بغداد، مكتبة كلية دجلة الجامعة، مكتبة كلية التجارة / جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ومكتبة كلية التجارة / جامعة النيلين).

ولصديقي الاستاذ الدكتور حسن منديل العكيلي الشكر والثناء لقيامه بتقويم الأطروحة لغوياً، وللبنك المركزي العراقي هذه المؤسسة العريقة الذي يرقى إلى كونه مؤسسة بحثية فضلاً عن ممارسته لوظائفه في إدارة السياسة النقدية الشكر والعرفان لما يجتهد من تقديمه للبيانات الدورية وتنويع طرق توزيع هذه البيانات بحيث تكون متاحة للجميع.

ولزملائي واصدقائي واقاربي وطلابي ولكل من تمنى لي التوفيق في مسيرتي العلمية اقول شكراً جزيلاً، واعانني الله على الرد على مشاعركم الطيبة ودعواتكم الخالصة.

أما أهلي فإن كل كلمات الشكر لا يمكنها أن توفي حقهم فقد تحملوا مني الكثير خلال مسيرتي الدراسية وساندوني وهونوا علي مشاق الطريق للوصول إلى هذه المرتبة العلمية، وكنت كلما تقدمت خطوة في طريق العلم وجدتهم أكثر فرحاً وزهواً مني، وختاماً أسئله الله أن اكون دوماً عند حسن ظنهم وأن لا يحرمني رضاهم ما حبيبت.

علي حسين نوري بني لام

## المستخلص

هدفت الدراسة إلى قياس مدى قدرة البنك المركزي العراقي على إدارة أدواته الكمية واستخدامها الاستخدام الأمثل، ومعرفة أي من هذه الأدوات صاحب التأثير الأكبر في معدل التضخم وسعر صرف الدينار العراقي، فضلاً عن تحديد مدة استجابة معدل التضخم وسعر الصرف الدينار العراقي للتغير الحاصل في الأدوات الكمية للسياسة النقدية، وانطلقت من مشكلة رئيسة لخصت بالتساؤل الآتي : إلى أي مدى استطاعت أدوات السياسة النقدية الكمية للبنك المركزي العراقي في التأثير في معدل التضخم وسعر صرف الدينار العراقي ؟

وافترضت الدراسة أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين أدوات السياسة النقدية الكمية للبنك المركزي العراقي وبعض متغيرات الاقتصاد الكلي والمتمثلة في معدل التضخم وسعر صرف الدينار العراقي، وبغية إثبات فرضية الدراسة فقد تم استخدام المنهج الوصفي فضلاً عن تطبيق الأنموذج القياسي عن طريق استخدام بعض الأساليب الكمية، وتوصلت الدراسة إلى أنه وعلى الرغم من ظهور أثر لبعض أدوات السياسة النقدية الكمية للبنك المركزي العراقي في التضخم وسعر صرف الدينار العراقي غير أن هذه الأدوات لا تعمل بشكل متكامل إذ لم تظهر علاقة للأدوات مجتمعة، وهذا ما كان واضحاً من عدم معنوية معادلات الانحدار الخطي المتعدد أي أن كل أداة تعمل بمفردها، لذلك فإنه مؤشر على وجود خللاً في عمل السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي، وأوصت بالسعي لتكامل عمل أدوات السياسة النقدية الكمية والذي سوف يسهم بزيادة قدرة البنك المركزي العراقي في السيطرة والتحكم بالمتغيرات الاقتصادية وتكون له اليد الطولى لإيجاد المناخ المناسب للتنمية الاقتصادية في العراق.

## Abstract

The main objective of this study is to measure the capability of the Iraqi Central Bank to manage its quantitative tools and makes optimal use of them. Furthermore, the study also involves identifying which tool has the greatest impact on inflation and the exchange rate of the Iraqi dinar. As well as, determine the response period of inflation rate and the exchange rate of the Iraqi dinar to the change in quantitative tools of monetary policy. The study investigates a main problem summarized by the following question: To what extent can the quantitative monetary policy tools of the Iraqi Central Bank affect the inflation rate and the exchange rate of the Iraqi dinar?

The study assumes that there is a statistically significant relationship between the quantitative monetary policy tools of the Iraqi Central Bank and some macroeconomic variables represented by the inflation rate and the exchange rate of the Iraqi dinar. In order to prove the hypothesis of the study, the descriptive method was used instead of the quantitative approaches. The study concluded that, despite the impact of some of the quantitative monetary policy tools of the Iraqi Central Bank on the inflation and the exchange rates. These tools do not work in an integrated manner, as they did not show a combined relationship. This was evident from the insignificance of multiple linear regression equations; thus, each tool works alone. This indicates a defect in the work of the monetary policy of the Iraqi Central Bank. This study recommends that the combined relationship of the quantitative monetary policy tools will contribute to increase the Iraqi Central Bank capabilities in controlling the economic variables, therefore allows the Iraqi Central Bank to have the upper hand in creating the right climate for economic development in Iraq.

## قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
	الاستهلال
أ	الأهداء
ب	شكر وامتنان
ج	المستخلص
د	Abstract
هـ و	قائمة المحتويات
ز ح ط ي	قائمة الجداول
ك	قائمة الاشكال وقائمة الملاحق
19 – 1	المقدمة
97 – 20	<b>الفصل الاول : النظرية النقدية ونظريات التضخم وأسعار الصرف</b>
57 – 22	<b>المبحث الاول : أدوات السياسة النقدية</b>
33 – 22	المطلب الاول : ماهية السياسة النقدية وأهدافها
48 – 34	المطلب الثاني : السياسة النقدية من وجهة نظر المدارس الاقتصادية
57 – 49	المطلب الثالث : الأدوات الكمية (الغير مباشرة)
97 – 58	<b>المبحث الثاني : نظريات التضخم وأسعار الصرف</b>
73 – 58	المطلب الاول : التضخم
97 – 74	المطلب الثاني : أسعار الصرف

167 – 98	الفصل الثاني : تطور متغيرات الدراسة في العراق للمدة (2008 – 2018)
135-100	المبحث الاول : تطور أدوات السياسة النقدية الكمية في العراق للمدة (2008 – 2018)
106 – 100	المطلب الاول : البنك المركزي العراقي
115- 107	المطلب الثاني : رصيد الإحتياطي القانوني في العراق للمدة 2008 – 2018
124 – 116	المطلب الثالث : رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام في العراق للمدة 2008 – 2018
135 – 125	المطلب الرابع : عمليات السوق المفتوح في العراق للمدة 2008 – 2018
167-136	المبحث الثاني : تطور التضخم وسعر الصرف في العراق للمدة (2008 – 2018)
152 – 136	المطلب الاول : معدلات التضخم في العراق للمدة 2008 – 2018
167 – 153	المطلب الثاني : سعر الصرف في العراق للمدة 2008 – 2018
226-168	الفصل الثالث : قياس أثر أدوات السياسة النقدية الكمية في التضخم وسعر الصرف
184-170	المبحث الاول : الإطار النظري للأدوات القياسية
177 – 170	المطلب الاول : السلاسل الزمنية
184 – 178	المطلب الثاني : التكامل المشترك
226-185	المبحث الثاني : تحليل وقياس العلاقة بين أدوات السياسة النقدية الكمية وبين التضخم وسعر صرف الدينار العراقي
205 – 185	المطلب الاول : تحليل وقياس العلاقة بين أدوات السياسة النقدية الكمية ومعدل التضخم في العراق.
226 – 206	المطلب الثاني : تحليل وقياس العلاقة بين أدوات السياسة النقدية الكمية وسعر صرف الدينار العراقي.
233-227	الخاتمة (الاستنتاجات والتوصيات)
260-234	المصادر
	الملاحق



## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	التسلسل
112-110	واقع رصيد الإحتياطي القانوني في العراق للمدة 2008 - 2018	1
113	الوسط الحسابي ونسبة التغير في رصيد الإحتياطي القانوني للمدة 2008 - 2018	2
118	رصيد تسهيلات الإيداع القائم 14 يوم و 30 يوم للمدة 2008 - 2018	3
121-119	واقع رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام في العراق للمدة 2008 - 2018	4
122	الوسط الحسابي ونسبة التغير في تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام للمدة 2008 - 2018	5
132-128	واقع نافذة العملة الأجنبية في العراق للمدة 2008 - 2018	6
133-132	الوسط الحسابي ونسبة التغير لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار للمدة 2008 - 2018	7
146-144	واقع معدل التضخم في العراق للمدة 2008 - 2018	8
147	الوسط الحسابي ونسبة التغير في معدلات التضخم للمدة 2008 - 2018	9
161-159	واقع سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية للمدة 2008 - 2018	10
162	الوسط الحسابي ونسبة التغير لسعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية للمدة 2008 - 2018	11
185	معاملات الارتباط والانحدار بين رصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق	12
187	نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء المثلى لرصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق عند درجة حرية (1 ، 127)	13
187	اختبار ديكي - فولر الموسع لرصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق	14
188	نتائج اختبار الحدود لرصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق	15
189	اختبار العلاقات قصيرة وطويلة الأجل بين رصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق	16

190	معاملات الارتباط والانحدار بين رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق	17
192	نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء المثلّي لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق عند درجة حرية (1 ، 124)	18
193	اختبار ديكي - فولر الموسع لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام	19
193	اختبار ديكي - فولر الموسع لمعدل التضخم في العراق	20
194	نتائج اختبار الحدود لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق	21
195	معاملات الارتباط والانحدار بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق	22
197	نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء المثلّي لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق عند درجة حرية (1 ، 130)	23
198	اختبار ديكي - فولر الموسع لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق	24
199	تقدير معلمات الأنموذج بواسطة اختبار انجل - كرانجر لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق	25
200	اختبار ديكي - فولر الموسع لبواقي معادلة الانحدار بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق	26
201	معاملات الارتباط والانحدار بين المتغيرات المستقلة ومعدل التضخم في العراق	27
203	نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء المثلّي لرصيد الإحتياطي القانوني وصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق عند درجة حرية (2 ، 127)	28
204	اختبار ديكي - فولر الموسع لرصيد الإحتياطي القانوني وصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق	29
206	معاملات الارتباط والانحدار بين رصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي	30
207	نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء المثلّي لرصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي عند درجة حرية (1 ، 130)	31

208	اختبار ديكي - فوللر الموسع لرصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي	32
209	تقدير معلمات الأنموذج بواسطة اختبار انجل - كرانجر لرصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي	33
210	اختبار ديكي - فوللر الموسع لبواقي معادلة الانحدار بين رصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي	34
211	معاملات الارتباط والانحدار بين رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي	35
213	نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء المثلى لتسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي عند درجة حرية (1 ، 130)	36
214	اختبار ديكي - فوللر الموسع لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام	37
214	اختبار ديكي - فوللر الموسع لسعر صرف الدينار العراقي	38
215	تقدير معلمات الأنموذج بواسطة اختبار انجل - كرانجر لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي	39
216	اختبار ديكي - فوللر الموسع لبواقي معادلة الانحدار بين رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي	40
218-217	معاملات الارتباط والانحدار بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي	41
219	نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء المثلى لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي عند درجة حرية (1 ، 121)	42
220	اختبار ديكي - فوللر الموسع لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي	43
221	نتائج اختبار الحدود لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي	44
222	معاملات الارتباط والانحدار بين المتغيرات المستقلة وسعر صرف الدينار العراقي	45

224	نتائج معاير اختبار فترة الإبطاء المثلّي لرصيد الإحتياطي القانوني ورصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي عند درجة حرية (2) ، (129)	46
225	اختبار ديكي - فوللر الموسع لرصيد الإحتياطي القانوني ورصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي	47
226	اختبار الأثر $\lambda_{trace}$ بين المتغيرات المستقلة وسعر صرف الدينار العراقي	48

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	التسلسل
5	مخطط الدراسة	1
36	العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار بحسب النظرية الكلاسيكية	2
41	عرض النقود عند الكينزيين	3
43	الطلب على النقود لاغراض المعاملات والإحتياط	4
44	الطلب على النقود لاغراض المضاربة	5
80	سعر الصرف التوازني	6
90	تحديد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على أسعار الصرف	7
114	اتجاه رصيد الإحتياطي القانوني في العراق للمدة 2009 - 2018	8
123	اتجاه رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام في العراق للمدة 2009 - 2018	9
134	اتجاه صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار في العراق للمدة 2009 - 2018	10
148	اتجاه معدل التضخم في العراق للمدة 2009 - 2018	11
163	اتجاه سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية للمدة 2009 - 2018	12

## قائمة الملاحق

عنوان الملحق	تسلسل الملحق
المادة رقم (29) من القسم السادس لقانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لعام 2004	1
اللائحة التنفيذية المتعلقة بالإحتياطي القانوني للمصارف	7-2
ملخص عن أدوات سياسة البنك المركزي العراقي	16-8
المادة رقم (28) من القسم السادس لقانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لعام 2004	17
لائحة تنفيذية بالتسهيلات المصرفية للبنك المركزي العراقي	24-18

المقدمة

## مقدمة

إن أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة تعد أهدافاً نهائية للسياسة النقدية، وذلك كون السياسة النقدية أحد مكونات السياسة الاقتصادية، ومن بين أهم هذه الأهداف هو السيطرة على معدلات التضخم وسعر صرف العملة.

وإذ يعد التضخم مرضاً يصيب اغلب الاقتصاديات سواء كانت نامية أو متطورة، غير أن آثاره تختلف من دولة إلى أخرى، وفي العموم هي آثار سلبية على الاقتصاد، لذلك فإن الدول تسخر كل أجهزتها الاقتصادية للحفاظ على معدلات مرغوبة من التضخم، وفي بعض الأحيان تلجأ إلى التحكم به والسيطرة عليه، فبعض الدراسات توصلت إلى أن التضخم ربما يكون محفزاً للنمو الاقتصادي، ومن هنا يبرز دور السياسة النقدية في السيطرة والتحكم بالتضخم بغية وصوله إلى مستويات مرغوبة ومتفق عليها.

أما سعر الصرف فهو المتغير المهم الأخر والذي يختلف هدف الدولة تجاهه بصورة واضحة، فالدول الصناعية تلجأ إلى خفض قيمة عملتها بهدف تنشيط الصادرات، والدول المستهلكة تسعى إلى رفع قيمة عملتها بغية تخفيض قيمة الواردات، وعلى العموم فإن اغلب الاقتصاديين يرون أن استقرار سعر الصرف لمدة طويلة يعد الهدف الأكبر للسياسة الاقتصادية والسياسة النقدية، كون ذلك له آثار مهمة في خلق حالة الاستقرار الاقتصادي التي تسهم في عملية النمو.

وتتملك البنوك المركزية من الأدوات ما تمكنها من السيطرة على التضخم وسعر الصرف، غير أن هذه الأدوات ودرجة تأثيرها تختلف من دولة إلى أخرى، ففي العراق كان الاعتماد على الأدوات النوعية في ظل النظام المركزي، أما بعد عام 2003 توجه الاهتمام نحو الأدوات الكمية تزامناً مع التحول إلى اقتصاد السوق، ولقد أشار قانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لعام 2004 في المواد (28، 29، 30، الباب السادس) إليها صراحة (عمليات السوق المفتوح والتسهيلات القائمة، متطلبات الإحتياطي،

المقرض الأخير)، فضلاً عن أن البنك المركزي العراقي وبعض الاقتصاديين يعدون نافذة العملة الأجنبية وحوالات الخزينة من الأدوات الكمية أيضاً، وهو بهذه الأدوات يحاول جاهداً أن يكون المتحكم الأكبر في التضخم وسعر صرف الدينار العراقي على الرغم من ما يواجهه من صعوبات جمه بعضها سياسية وأخرى امنية.

## أهداف الدراسة :

سعت الدراسة إلى تحقيق الأهداف الآتية :-

1 . تبسيط ما كان معقد من الجهد الفكري لمتغيرات الدراسة، وإدراج بعض الآراء التي قد تسهم في إثراء موضوع الدراسة.

2 . تسليط الضوء على أدوات السياسة النقدية الكمية للبنك المركزي العراقي، والتي تم استخدامها بعد العام 2003.

3 . قياس مدى قدرة البنك المركزي العراقي على إدارة أدواته الكمية واستخدامها الاستخدام الأمثل، ومعرفة أي من هذه الأدوات ذو التأثير الأكبر في معدل التضخم وسعر صرف الدينار العراقي.

4 . تحديد مدة استجابة معدل التضخم وسعر الصرف الدينار العراقي للتغير الحاصل في الأدوات الكمية للسياسة النقدية، ومحاولة بناء نماذج تنبؤ لمتغيرات التابعة عن طريق استخدام أساليب إحصائية حديثة.

## مشكلة الدراسة :

لقد مارس البنك المركزي العراقي عملة مستخدماً أدواته الكمية التقليدية والمستحدثة (رصيد الإحتياطي القانوني، تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام، صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار)



خلال مدة الدراسة في بيئة تتصف بعدم الاستقرار السياسي والامني والاقتصادي مما قد يحجم من قدرته على بلوغ أهدافه النهائية وتقلص من دورة الريادي في السيطرة والتحكم بمتغيرات الاقتصاد الكلي (معدل التضخم، سعر الصرف الدينار العراقي) وتحقق نسب مرغوبة من كل متغير متماشية مع متطلبات المرحلة الراهنه.

ويمكن تلخيص مشكلة الدراسة في التساؤل الآتي : إلى أي مدى استطاعت أدوات السياسة النقدية

الكمية للبنك المركزي العراقي في التأثير في معدل التضخم وسعر صرف الدينار العراقي ؟

ومن هذا التساؤل الرئيس تنفرع التساؤلات الآتي :-

- 1 . هل أثر رصيد الإحتياطي القانوني في معدل التضخم وسعر صرف الدينار العراقي ؟
- 2 . هل أثر رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام في معدل التضخم وسعر صرف الدينار العراقي ؟
- 3 . هل أثرت نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار في معدل التضخم وسعر صرف الدينار العراقي ؟

### أهمية الدراسة :

- 1 . الأهمية على مستوى الدراسة النظرية (العلمية) :-
  - أ . التعرض لمتغيرات الدراسة برؤيا تحليلية خصوصاً وأن بعض هذه المتغيرات مستحدثة، والبعض الآخر يصعب تصنيفه ضمن الأدوات الكمية للسياسة النقدية (كنافذة العملة الأجنبية).
  - ب . محاولة صياغة إطار نظري للأدوات الكمية المستحدثة، لافتقار المكتبة العربية لمثل هذا التاصيل ولا سيما (التسهيلات القائمة).

## 2 . الأهمية على مستوى الدراسة العملية :-

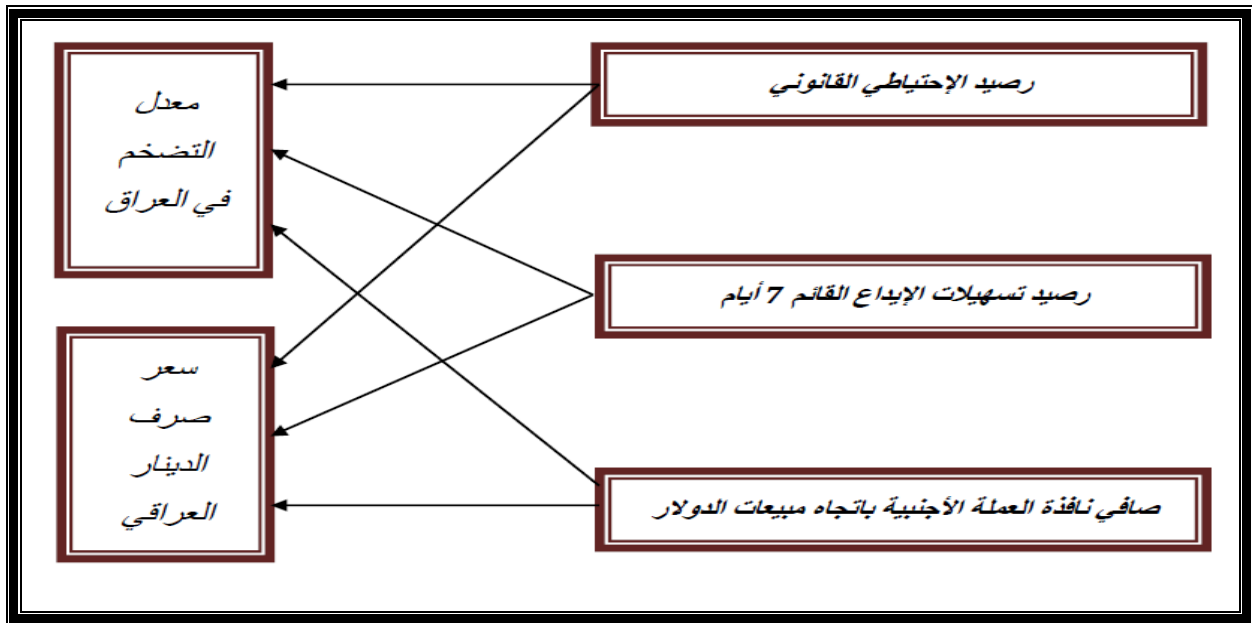
أ . وصف نوع واتجاه العلاقة بين المتغيرات التابعة والمتغيرات المستقلة للدراسة، بحيث تكون متوافقة مع المنطق الاقتصادي، وبناء نماذج توضح هذه العلاقة.

ب . قياس الأثر الفعلي والمعتمد على بيانات من واقع عمل البنك المركزي العراقي للأدوات الكمية للسياسة النقدية في معدل التضخم وسعر صرف الدينار العراقي.

### مخطط الدراسة :

يمثل مخطط الدراسة التصور الذي يوضح طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة، ولأغراض هذه الدراسة تم إعداد مخطط اختباري يعطي تصوراً أولياً عن العلاقة بين متغيرات الدراسة، ويفترض هذا المخطط وجود علاقات ارتباط بين أدوات السياسة النقدية الكمية من جهة ومعدل التضخم وسعر صرف الدينار العراقي من جهة أخرى، وكما هو مبين في الشكل الآتي :

الشكل رقم (1) مخطط الدراسة



المصدر : من إعداد الباحث

## فرضية الدراسة :

افتترضت الدراسة فرضية رئيسة نصت على أنه (توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين أدوات السياسة النقدية الكمية للبنك المركزي العراقي وبعض متغيرات الاقتصاد الكلي والمتمثلة في معدل التضخم، سعر صرف الدينار العراقي)، والتي تفرعت منها الفرضيات الآتية :-

الفرضية الفرعية الأولى: ونصت على أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين أدوات للسياسة النقدية الكمية ومعدل التضخم في العراق.

وتفرعت من هذه الفرضية ثلاث فرضيات وكما يأتي :-

- 1 . توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق.
- 2 . توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رصيد الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق.
- 3 . توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق.

الفرضية الفرعية الثانية: ونصت على أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين أدوات للسياسة النقدية الكمية وسعر صرف الدينار العراقي.

وتفرعت من هذه الفرضية ثلاث فرضيات وكما يأتي :-

- 1 . توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي.
- 2 . توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين رصيد الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي.
- 3 . توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي.

## حدود الدراسة :-

- 1 . الحدود المكانية : تتمثل في العراق .
- 2 . الحدود الزمانية : سلسلة زمنية شهرية من 132 مشاهدة (من شهر كانون الثاني لعام 2008 لغاية شهر كانون الأول لعام 2018).

## مصادر الدراسة :-

لقد تم جمع المصادر الضرورية للدراسة من المراجع والكتب العربية والأجنبية والرسائل والأطاريح الجامعية والبحوث والدوريات ومن شبكة المعلومات الدولية، ومن التقارير الاقتصادية وتقارير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي للمدة (2008 - 2018) ومن الموقع الالكتروني الرسمي للبنك المركزي العراقي (الموقع الإحصائي).

## منهج الدراسة وطرق تحليل البيانات :

إعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي فضلاً عن تطبيق الأنموذج القياسي عن طريق استخدام بعض الأساليب الكمية، وذلك من خلال وصف العلاقات بين متغيرات الدراسة، ثم تحويل جميع متغيرات الدراسة سواء كانت متغيرات مستقلة أو تابعة إلى أرقام مجردة وادخالها للبرامج الالكترونية الضرورية ومنها برنامج الإحصاء الاقتصادي (E-views10) واستخراج نتائج التحليل والتي تتمثل بالآتي :-

- 1 . إحصاءات استدلالية كمعاملات الارتباط والانحدار البسيط والمتعدد .
- 2 . إحصاءات وصفية كالرسوم البيانية والوسط الحسابي والانحراف المعياري .
- 3 . التحليل المالي كتحليل النسب والمقارنات للسلاسل الزمنية .

## هيكل الدراسة :

ولتحقق هدف الدراسة والذي يمكن تلخيصه في قياس العلاقة وأثر أدوات السياسة النقدية الكمية للبنك المركزي العراقي في بعض متغيرات الاقتصاد الكلي (معدل التضخم، سعر الصرف الدينار العراقي) فقد تكونت الدراسة من مقدمة وخاتمة وبينهما ثلاث فصول، أما المقدمة فقد أحتوت على منهجية الدراسة ودراسات سابقة والاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة، في حين تضمنت الخاتمة الاستنتاجات والتوصيات، ولقد كرس الفصل الأول للاستعراض الجانب النظري لمتغيرات الدراسة في مبحثين، وناقش الفصل الثاني العلاقة بين متغيرات الدراسة في تحليل وصفي، أما التحليل الكمي لقياس العلاقات بين متغيرات الدراسة فلقد اختص بعرضه الفصل الثالث.

## دراسات سابقة :

للدراست السابقة أهمية كبيرة كونها تعد مرشداً للباحث عن المصادر العلمية، فضلاً عن طريقة الحصول على البيانات فيما يخص الجانب العملي، هذا ويسترشد الباحث بالدراسات السابقة لمعرفة الأساليب والطرق العلمية المستخدمة من الباحثين لغرض تحقيق أهداف الدراسة، وعن طريق محاكاة هذه الدراسات فإن الدراسة الحالية تسير في مسارها العلمي الصحيح، ومن خلال تحليل الدراسات السابقة يتمكن الباحث من إيجاد الفجوة البحثية، والدراسات التي تمكن الباحث من الحصول عليها وتحليلها

الآتي :-

## أولاً . الدراسات العربية :

### 1 . دراسة (صالح 2011) :

انطلقت الدراسة من فكرة أن قوة العلاقة بين الحكومة العراقية والبنك المركزي تبدأ من قوة علاقة الأخير مع وزارة المالية، وهي العلاقة التي تسعى لرسم إطار مستقر لاقتصاد البلاد الكلي من خلال التشاور مع السياسة المالية بشأن تطور تأثيرات محورين أساسيين من المشتركات وهما:-

أ . استقرار سعر الصرف للدينار العراقي أو قيمة الدينار العراقي الخارجية.

ب . استقرار قيمة الدينار العراقي داخلياً وسلامتها، من خلال السيطرة على التضخم وتقليل معدلات النمو السعري السنوية، وانعكاس ذلك على تقييم الأسعار الإدارية والدعم السعري للفقرات السلعية التي تقع في نطاق أهداف المالية العامة وموازنتها السنوية.

وافترضت الدراسة أن الصعوبات التي من الممكن أن تواجهها السياسة النقدية في الدول ذات الاقتصاد الريعي تكاد تكون شبه مستحيلة في إيجاد تنسيق مع السياسة المالية، وبغرض إثبات هذا الفرض فقد استخدمت الدراسة المنهج الوصفي.

وتوصلت إلى أن تحويل مزاد البنك المركزي كسوق مركزية وجعله بعهدة الحكومة العراقية وتسيير آلياته من خلال أحد مصارفها التجارية، سيغير من طبيعة النظام النقدي حالاً ويحوله من نظام صرف ثابت أو شبه ترتيبات مجلس عملة إلى نظام صرف مرن تتغير فيه أسعار الصرف طبقاً للعرض والطلب في السوق النقدية، إلا أنه وعلى الرغم من ذلك سيسمح للسلطات النقدية بالتدخل بين الحين والآخر لضبط أسعار الصرف وضمان استقرارها وفقاً للحلول المرسومة لها، وأن التدخل اليومي في سوق الصرف لا بد أن ينتهي لمصلحة التدخل الطارئ للبنك المركزي عند الحاجة لتنظيم استقرار سوق النقد.

## 2 . دراسة (الهيبي وأيوب 2012) :

تمثلت مشكلة الدراسة في وجود جدل لتحديد دور النقود في التأثير بالمتغيرات الحقيقية خلال الأجل القصير وحياديتها في المدى الطويل، فهل أن الزيادة في عرض النقود ممكن أن ترفع من معدلات النمو في البلدان النامية ؟

وسعت الدراسة لقياس أثر السياسات النقدية في النمو الاقتصادي، من خلال تحليل وتقدير تأثير المتغيرات النقدية تجاه المتغيرات المالية على النمو الاقتصادي، وافترضت أن زيادة المعروض النقدي يؤدي لنمو في الناتج المحلي الإجمالي.

وتوصلت الدراسة إلى أن السياسة النقدية أكثر تأثيراً من السياسة المالية، فالزيادة في منحى المعروض النقدي ادى إلى إنتقال منحى (LM) نحو الأعلى، معززاً بذلك ارتفاع في الطلب الكلي الناتج عن الزيادة في المعروض النقدي والذي ينتج عنه زيادة في الناتج ومن ثم الأسعار فيما إذا كان الزيادة في الطلب الكلي أكبر من العرض الكلي، لذلك فإن السياسة النقدية فعالة في المدى القصير ولا توجد فعالية للسياسة المالية.

## 3 . دراسة (راتول وكروش 2014) :

تتضح مشكلة الدراسة من أنه ومع ظهور فائض سيولة هيكلي في الجزائر بعد عام 2002 والتبعية للنفط في مجال التصدير وزيادة قيمة الواردات الغذائية سبب ظهور التضخم، والذي من المفترض أن يواجه من قبل بنك الجزائر باعتباره أحد أجهزة الدولة المسؤولة عن تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

وهدفتم إلى تقييم السياسة النقدية في الجزائر ومدى فاعليتها في تحقق المربع السحري لكالدور، وافترضت أن السياسة النقدية تسهم بصورة فاعلة في تحقق مربع كالدور السحري.

أما أهم استنتاج فقد نص على أنه بالرغم من أهمية حصة القروض الممنوحة للقطاع الخاص، يبقى الائتمان الممنوحة للمشاريع الصغيرة والمتوسطة دون المستوى المنشود، وهذا ما يظهر ضعف السياسة النقدية في الجزائر، وقصورها عن توزيع التمويل اللازم على كل قطاعات الاقتصاد وقوبلت بتوصيه مفادها أن العمل على تبني سياسة نقدية فاعلة سوف تسهم في حسن استغلال الموارد المالية بالاستثمار في القطاع الحقيقي المنتج، فضلاً عن حماية هذه الموارد من تاكل قيمتها.

4 . دراسة (صالح 2015) :

إن مشكلة الدراسة تتضح في أن تفاقم معدلات التضخم في مختلف الاقتصاديات العالمية جعلها مشكلة إنسانية عالمية يمكن أن تؤدي إلى تفاقم العديد من المشكلات الاقتصادية والآثار السلبية التي تشكل عائقاً أساسياً أمام التنمية والتقدم ومنها في الاقتصاد والمجتمع العراقي.

وكان هدف الدراسة معرفة أسباب التضخم وآثاره، بغية تجنبها ولا سيما من خلال إستخدام الوسائل الناجعة لمعالجته، فضلاً عن معرفة آثار تغير عرض النقد في تزايد معدلات التضخم في الاقتصاد العراقي بغية تجنب زيادة هذه المعدلات، وافترضت وجود تأثير معنوي لعرض النقود في التضخم بالاقتصاد العراقي خلال المدة (1990 – 2013).

وأهم استنتاج توصلت اليه هو تمكن البنك المركزي العراقي من خفض معدلات التضخم بعد العام 2003 في ظل تزايد عوائد النقد الأجنبي الناتج عن ارتفاع أسعار النفط الخام، وذلك قياساً إلى تسعينات القرن العشرين، أما التوصية الأهم فكانت في إن للسياسة النقدية الفاعلة دور في الحياة الاقتصادية ولا سيما من خلال دعم استقلالية البنك المركزي العراقي، بوصف ذلك ضرورة أساسية لمعالجة المشكلات الاقتصادية ومنها التضخم.



## 5 . دراسة (الجبوري 2015) :

تتضح مشكلة الدراسة في أن عدم توافر الاستقرار الاقتصادي نتيجته لعدم استقرار الصرف يؤثر في الثقة بالدينار العراقي، كما أن عدم استقرار الظروف الداخلية والاقليمية يشجع بدوره على زيادة الطلب على الدولار ولا شك أن هذا عامل مهم في تذبذب سعر الدولار.

وسعت الدراسة إلى الوقوف على الأثر الذي أحدثته مزادات العملة في سعر صرف الدينار العراقي للمدة 2003 إلى 2013 من خلال إجراء اختبارات عديدة لهذا الغرض، وافترضت أن هناك علاقة ارتباط بين كلا من مزادات العملة وسعر الصرف في العراق خلال المدة الممتدة من 2003 إلى 2013. وتوصلت الدراسة إلى أن مزادات العملة الأجنبية للبنك المركزي العراقي لها أثر واضح في تحسن سعر صرف الدينار العراقي أو محاولة تثبيته ما بعد عام 2003 واوصت بأنه على البنك المركزي العراقي أن يستمر بضخ الدولار الأمريكي في السوق العراقية (زيادة العملة المباعة في المزاد) من أجل زيادة المعروض من الدولار الأمريكي ومن ثم تلبية الطلب المتزايد عليه وبالتالي إنخفاض سعر الصرف الأجنبي.

## 6 . دراسة (طالب 2016) :

تتضح مشكلة الدراسة في أن إشراف البنوك المركزية على نشاط المؤسسات المالية والنقدية التي تعد أول المتضررين من الأزمات المالية من جهة وتربعها على هرم السلطة النقدية داخل الدولة من جهة أخرى شكل دافعاً حقيقياً للبنوك المركزية لتبني هدف الاستقرار المالي كهدف جديد لسياستها النقدية التي ضلت لفته طويلة محصورة في محاربة التضخم لا غير، وتعتمد البنوك المركزية الوطنية أو الإقليمية على غرار البنك المركزي الأوربي على حزمة من الأدوات التي تسمح لها بإدارة وتوجيه سياستها النقدية

بما يتماشى وأهدافها المسطرة سواء تعلق الأمر بمحاربة التضخم أو معالجة الاضطرابات المالية، إذ بينت لنا الأزمة المالية (2007-2008) بأن البنوك المركزية تبذل مجهودات كبيرة بغية تطوير أدوات سياستها النقدية وتجديدها حتى تتماشى مع متطلبات الأزمات المالية الحديثة الأكثر حدة والأسرع انتشاراً، ويمكن أن تلخص مشكلة الدراسة بالتساؤل الآتي : كيف تسهم البنوك المركزية عبر أدوات سياستها النقدية في معالجة الأزمة المالية ؟ وكيف كان رد فعل البنك المركزي الأوروبي على الأزمة المالية (2007-2008)؟

ويتمثل هدف الدراسة في تسليط الضوء على احد أبرز المسائل الاقتصادية المعاصرة إلا وهي الأزمات المالية التي أصبحت تشكل هاجساً حقيقياً أمام النمو الاقتصادي للدولة إذ سعت إلى الإحاطة بعدة جوانب خاصة بهذه الظاهرة كمسبباتها وأنواعها وقنوات انتقالها والنماذج النظرية المفسرة للعدوى، كما تسعى هذه الدراسة أيضاً إلى تحليل أكبر أزمة مالية شهدها العالم بشهادة جل الاقتصاديين منذ أزمة الكساد الكبير لعام 1929، وكذلك هدفت إلى تحديد الأسباب الحقيقية التي كانت وراء اندلاع الأزمة المالية (2007-2008)، فضلاً عن التطرق إلى تداعيات هذه الازمة على كل من الدول المتقدمة والدول النامية، وإلى مختلف الجهود التي بدأت للخروج من هذه الأزمة.

واقترضت الدراسة الآتي :-

- أ . يرجع ظهور الأزمات المالية إلى تفاعل مجموعة من العوامل وليس إلى عامل واحد فقط، وعليه نرى بأن أزمة (2007-2008) لم تظهر نتيجة أزمة الرهن العقاري فقط وإنما نتيجة عدة عوامل.
- ب . أن خطط الإنقاذ أحادية الجانب المتمثلة أساساً في تبني حكومات الدول لبرنامج إنعاش اقتصادي باهظة الكلفة ستؤدي إلى تدهور الوضع الاقتصادي في المستقبل.
- ج . يؤدي تواجد معدلات الفائدة الرئيسية عند مستويات منخفضة في أثناء اندلاع أزمة مالية إلى افتقاد البنك المركزي لأداة رئيسة في مواجهة الأزمات إلا وهي أداة معدل الفائدة.

د . إن البنوك المركزية لا تستطيع مواجهة الأزمات المالية الكبيرة بوساطة الأدوات التقليدية لسياساتها النقدية، ومن ثم ستسعى إلى استحداث أدوات جديدة ذات فاعلية أكبر.

هـ . تمكن البنك المركزي الأوروبي عبر أدوات سياسته النقدية التقليدية وغير التقليدية من معالجة تداعيات الأزمة المالية (2007-2008) داخل منطقة اليورو.

واستنتجت الدراسة أنه قد طرأ تغير على مستوى أهداف البنك المركزي خلال العقود الأخيرة ساهم في حصوله عدة تحولات اقتصادية دولية ومحلية، إذ انتقلت البنوك المركزية من السعي إلى تحقيق هدف استقرار الأسعار (محاربة التضخم) إلى السعي نحو تحقيق الاستقرار المالي (معالجة الأزمات المالية) أو السعي إلى تحقيق الهدفين السابقين معاً، أي أن السياسة النقدية أصبحت تسهم اسهاماً كبيراً في معالجة الأزمات المالية، وقوبلت بتوصية نصت على أنه عادة ما تواجه البنوك المركزية عند اندلاع أزمة مالية ما مشكلة أساسية تتمثل في مدى إمكانية لجوئها لأداة معدل الفائدة لكون هذه الأداة عادة ما تستخدم لأغراض أخرى قد لا تصب في خانة معالجة الأزمة المالية.

7 . دراسة (بن البار وبن السيلت 2016) :

لقد صيغت اشكالية الدراسة على شكل تساؤل كان نصه ما مدى تأثير السياسة النقدية في معدلات التضخم في الجزائر للمدة (1990 - 2014)؟

وهدفت إلى إبراز دور الأدوات الكمية لقياس أثر السياسة النقدية (معدل المعروض النقدي بمعناه الواسع M2، سعر الفائدة، الإحتياطي الإجباري وسعر إعادة الخصم) في معدلات التضخم، وافترضت أن هناك علاقة تكامل متزامن بين السياسة النقدية (معدل المعروض النقدي بمعناه الواسع M2، سعر الفائدة، الإحتياطي الإجباري وسعر إعادة الخصم) في معدلات التضخم خلال المدة (1990 - 2014).

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات اتجاه سالب بين سعر الفائدة والتضخم وموجبة بين سعر إعادة الخصم والتضخم بينما لم يظهر أثر لا للاحتياطي الإجمالي ولا لمعدل المعروض النقدي بالمعنى الواسع في التضخم، وأوصت بضرورة إصلاح الأجهزة المصرفية والمالية والعمل على إيجاد أسواق مالية متطورة وفعالة تتمكن من خلالها السلطات النقدية من استخدام الأدوات النقدية الملائمة للظروف والأوضاع الاقتصادية.

8 . دراسة (عقراوي والياس 2017) :

تمثلت مشكلة الدراسة في أن البنك المركزي العراقي يسعى إلى تحقيق الاستقرار النقدي من خلال المحافظة على استقرار مستوى الأسعار واستقرار سعر صرف العملة المحلية، والذي يعطي ثقة أكبر بالدينار العراقي، ويمكن تلخيص مشكل الدراسة بالتساؤل الآتي : هل هناك علاقة بين مزاد العملة للبنك المركزي العراقي واستقرار سعر صرف الدينار العراقي؟

وسعت إلى توضيح ماهية أسعار الصرف وأنواعها وسلوك هذه الأسعار في الاقتصاد ودور البنك المركزي باستقرار هذه الأسعار من خلال مبيعات مزاد العملة، وافترضت أن هناك تأثيراً إيجابياً مباشراً لمزاد العملة للبنك المركزي العراقي في سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي من خلال بيع الدولار لتلبية متطلبات السوق والتجارة الخارجية.

وتوصلت الدراسة إلى استنتاج مفاده أن يعتمد العراق على نظام التعويم المدار لسعر الصرف أي أن السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي تستهدف المحافظة على سعر الصرف للدينار العراقي من خلال مزاد العملة، وقوبلت بتوصيه نصت على أن العمل على زيادة الدور الرقابي للبنك المركزي على المشتريين للعملة الصعبة من البنك وبالخصوص المصارف التجارية التي تدخل إلى مزاد العملة وذلك للحفاظ على العملة الصعبة داخل العراق ومنع تهريبها للخارج.

ثانيا . دراسات أجنبية :

1 . دراسة (Kearns & Manners 2006) :

سعت الدراسة إلى قياس استجابة سعر الصرف للتغير الحاصل في سعر الفائدة والذي يعد أحد أدوات السياسة النقدية في أربع دول هي (استراليا، كندا، نيوزلندا، المملكة المتحدة) والتي تم اختيارها عن طريق استخدام أسلوب العينة العمدية كون اقتصاديات هذه الدول صغيرة نسبياً وأن تغيير سعر الفائدة لهذه الدولة لا يؤثر في أسعار الفائدة العالمية، ولقد استخدمت بيانات يومية لشهر ابريل 2004 لهذه الدول.

وانتهجت الدراسة الأسلوب الكمي القياسي عن طريق تقدير معادلة الانحدار الخطي وقياس قوة الأثر بين المتغيرات مستخدماً معامل التحديد المعدل، وتوصلت الدراسة إلى أن سعر الصرف يتغير بمتوسط قدرة 1.5% استجابة للتغير بمقدار 100 نقطة في سعر السياسة (سعر الفائدة).

2 . دراسة (Bjornland 2008) :

انطلقت الدراسة من أن آليات انتقال أثر السياسة النقدية تعكس فاعلية هذه السياسة في الدول ذات الاقتصاد المفتوح والصغير والتي تستهدف التضخم، وأن لسعر الصرف دور وعلاقة وثيقة مع السياسة النقدية في هذه الدول كالنروج، ويهدف أثبات هذه العلاقة فقد تم استخدام معامل الارتباط الذاتي الهيكلي (SVAR) لسلسلة زمنية ابتدأت من عام 1999 ولغاية عام 2004.

وتوصلت الدراسة إلى أنه يمكن للسياسة النقدية في النروج أن تتفاعل مع مختلف الصدمات، وتستطيع الرد على تقلبات سعر الصرف والسيطره عليه على المدى القصير والطويل، فضلاً عن بناء

أنودج للتنبؤ بسعر الصرف بالاعتماد على متغيرات اقتصادية (التضخم، الناتج المحلي الإجمالي، سعر الفائدة).

### 3 . دراسة (Vinayagathan 2013) :

سعت الدراسة إلى التعرف على مؤشرات السياسة النقدية والتي تحدد بصورة افضل آلية انتقال آثار هذه السياسة في الاقتصاد السريلانكي، فضلاً عن قياس آثار انتقال صدمات السياسات النقدية لدول أخرى وأسعار النفط العالمية على نمو الاقتصاد المحلي، وللتحقق من ذلك فقد تم استخدام نموذج الانحدار الذاتي (VAR)، ودوال الاستجابة وتحليل التباين لسلسلة زمنية امتدت من عام 1978 ولغاية عام 2011.

وتوصلت الدراسة إلى أن أسعار الفائدة تلعب دور مهم في تفسير حركة المتغيرات الاقتصادية، أما صدمات السياسة النقدية الخارجية وأسعار النفط فإنهما لا يؤثران في المتغيرات الاقتصادية السريلانكية.

### 4 . دراسة (Armas & Others 2014) :

اعتمد البنك المركزي لبيرو سياسة استهداف التضخم كرد على التحديات التي تواجه اتجاه النظام المالي الدولي نحو الدولار ولمواجهة التحديات الخارجية، وهي أول سلطة نقدية تنفذ هذه السياسة في المنطقة لذلك فإن الدراسة استهدفت توفير نظرة واسعة عن متطلبات الإحتياطي القانوني المتخذة من قبل البنك المركزي في بيرو وقياس أثره في استهداف التضخم.

وتوصلت الدراسة إلى أن متطلبات الإحتياطي القانوني للبنك المركزي في بيرو يعد أداة فاعلة لتقلص دور الائتمان، وتقلل الآثار التوسعية لزيادة الطلب المحلي ومن ثم السيطرة على التضخم في

البلاد، فضلاً عن أنه إذا تم تطبيقه على مطلوبات المصارف بالعملة الأجنبية سوف يحد من تدفقات رأس المال في النظام المالي المحلي.

#### 5 . دراسة (Cloyne & Hurtgen 2014) :

تركز الدراسة الحالية على تأثير التغيير في سعر الفائدة وليس على سعر الفائدة بحد ذاته، إذ إنها لا تزال تمثل مؤشر للسياسة النقدية، لذلك فإن الدراسة سعت لتقدير أثر السياسة النقدية في اقتصاد المملكة المتحدة ولذلك استخدمت بيانات جديدة ومتعددة للمدة 1975 - 2007 وبتطبيق انموذج (VAR) على هذه البيانات.

وتوصلت الدراسة إلى أن تغيير 1% في سعر السياسة سوف يصاحبه تغير عكسي بمقدار 0.6% في معدل التضخم بعد سنتين أو ثلاث سنوات و 0.5% في الناتج المحلي الإجمالي.

#### 6 . دراسة (Dilmaghani & Tehranchian 2015) :

سعت الدراسة إلى تحري أثر السياسة النقدية لمجموعة مختارة من الدول النامية في سعر الصرف للمدة 2001 - 2010، ولهذا الغرض فقد تم تحليل البيانات المقطعية وبطريقة (GMM) سعياً لتقدير نماذج قياسية توضح العلاقة بين المتغيرات.

وتوصلت الدراسة إلى أن السياسة النقدية تعد أهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف ولها آثار تختلف من بلد إلى آخر بحسب طبيعة النظام الاقتصادي المتبع في هذه الدول، وتلخصت هذه الآثار في أن فجوة أسعار الصرف لها أثر إيجابي في سعر الصرف، وأثر مؤشرات السيولة كذلك إيجابياً، أما تأثير الناتج المحلي الإجمالي فلقد كان سلبياً في سعر الصرف، والتضخم والصادرات فلقد كان أثرهما إيجابياً وسلبياً على التوالي.

## أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة :

تفردت الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في اختيار المتغيرات المستقلة أما المتغيرات التابعة فقد تناولت بعض الدراسات السابقة متغير واحد من متغيرات الدراسة الحالية باستثناء دراسة (صالح، 2011) والتي ناقشت التضخم وسعر الصرف، في حين لم تتطرق بعض الدراسات السابقة للمتغيرات التابعة للدراسة الحالية كدراسة (الهيبي وأيوب، 2012) ودراسة (طالب، 2016) ودراسة (راتول وكروش، 2014) ودراسة (Vinayagathan, 2013).

ويتضح التفرد في المتغيرات المستقلة للدراسة الحالية عن الدراسات السابقة من خلال تركيزها على نتيجة استخدام الأداة وليس مؤشر الأداة فنسبة الإحتياطي القانوني والتي على سبيل المثال (15%) لم تعتبرها الدراسة الحالية أداة كمية وإنما رصيد الإحتياطي القانوني والنتائج عن ضرب نسبة الإحتياطي القانوني في حجم الودائع المصرفية، وكذلك اعتبارها الجزء المؤثر من نتيجته استخدام الأداة هي الأداة الكمية كما في صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار.

وفيما يخص الحدود المكانية فقد اتفقت الدراسة الحالية مع دراسة (صالح، 2011) و(الهيبي وأيوب، 2012) و(صالح، 2015) و(الجبوري، 2015) و(عقراوي والياس، 2017) في اختيار البيئة العراقي، في حين اختلفت عن كل الدراسات السابقة في اختيار الحدود المكانية، ومن حيث المنهج فقد تفردت الدراسة الحالية في انتهاج المنهج الوصفي والمنهج الكمي لأثبتات فرضيات الدراسة.

ويبقى أن نذكر أن قياس العلاقة بين التغيرات المستقلة التي اعتمدها الدراسة الحالية (رصيد الإحتياطي القانوني، وتسهيلات الإيداع القائم 7 أيام، وصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار) والمتغيرات التابعة (معدل التضخم في العراق، وسعر صرف الدينار العراقي) لم تقم أي دراسة من الدراسات السابقة بقياسها.



## الفصل الاول

النظرية النقدية ونظريات التضخم وأسعار الصرف

## الفصل الأول

### النظرية النقدية ونظريات التضخم وأسعار الصرف

بعد أن تناولت المقدمة منهجية الدراسة والتي تعد خارطة الطريق للوصول إلى أثبات الفرضيات والتوصل إلى نتائج، وبعد أن استعرضت بعض الدراسات السابقة العربية والأجنبية بنظرة تحليلية وعرض الإضافة المعرفية للدراسة الحالية، سوف يختص الفصل الأول بعرض الجانب النظري لمتغيرات الدراسة الأدوات الكمية والتضخم وسعر الصرف في مبحثين رئيسيين هما :-

#### **المبحث الأول : أدوات السياسة النقدية**

المطلب الأول : ماهية السياسة النقدية وأهدافها

المطلب الثاني : السياسة النقدية من وجهة نظر المدارس الاقتصادية

المطلب الثالث : الأدوات الكمية (الغير مباشرة)

#### **المبحث الثاني : نظريات التضخم وأسعار الصرف**

المطلب الأول : التضخم

المطلب الثاني : أسعار الصرف

## المبحث الأول : أدوات السياسة النقدية

### المطلب الأول : ماهية السياسة النقدية وأهدافها

أولا . مفهوم السياسة النقدية وتعريفها :

برز مصطلح السياسة النقدية حديثا في الادبيات الاقتصادية خلال القرن 19 غير أن الذين نظروا للسياسة النقدية كانوا كثيرين وكانت كتاباتهم تظهر بين الحين والآخر خلال الأزمات وأوقت عدم الاستقرار الاقتصادي (السيد علي، 1986 : 368).

وتعد السياسة النقدية أحد مكونات السياسة الاقتصادية العامة، تستخدمها الدولة بجانب سياسات أخرى كالسياسة المالية، والتجارية، وسياسة الأجور، والأسعار للتأثير في مستوى النشاط الاقتصادي وذلك من خلال تأثيرها في المتغيرات المحورية لهذا النشاط (حداد وهذلول، 2010 : 183).

وللسياسة النقدية معنيان المعنى الضيق وهي مجموع الإجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية المتمثلة بالبنك المركزي لمراقبة عرض النقود، أما المعنى الواسع فهي جميع الإجراءات التي تتخذها الحكومة والخزينة والبنك المركزي بغية التأثير في مقدار توافر وأستعمال النقود والائتمان وكذلك الأقتراض الحكومي (البياتي وسمارة، 2013 : 240)، وهي أي عمل مركزي واعي تمارسه السلطة النقدية لتغيير حجم النقود أو التأثير في كلفة الحصول على النقود (الهلاي، 2013 : 36).

وعرفت على أنها السياسة التي يكون مجال تأثيرها هو سوق النقد عن طريق أدواتها الرئيسية سياسة الإحتياطي القانوني والسوق المفتوح وسعر إعادة الخصم أي هي السياسات التي تؤثر في عرض النقود المصرفية التي يخلقها الجهاز المصرفي (مبارك، 1985 : 272). ويمكن تعريفها على أنها مجموعة الإجراءات والأدوات والسياسات التي تنفذها السلطات النقدية في إدارة النظام النقدي للتحكم بعرض النقود

من أجل تحقق أهداف اقتصادية متعلقة بالتأثير في الناتج الكلي والأسعار (الافندي، 2014 :264). والسياسة النقدية هي مجموعة من العمليات التي تتخذها السلطات النقدية في المجتمع بغية الرقابة على الائتمان والتأثير فيه بما يتفق وتحقق الأهداف الاقتصادية التي تصبوا اليها الحكومة فالنقود لاتدير نفسها بنفسها، بل يجب أن تتدخل السلطات النقدية مع الدولة لإدارة النقود، وتوجيهها لتحقيق الأهداف التي تسعى اليها الدولة (شامية، 1993 : 326).

### ثانيا . التطور التاريخي للسياسة النقدية :

إن التطور الذي مرت به السياسة النقدية يعود إلى التطور في الفكر الاقتصادي، ولقد أسهم التضخم الذي شاع في فرنسا واسبانيا خلال القرن 16 في ظهور أبحاث ودراسات عن السياسة النقدية، كما أن المشكلات المالية التي برزت في بريطانيا، والتضارب بين النقود الورقية والمعدنية بالولايات المتحدة الأمريكية في نهاية القرن 17 تعد من الدوافع الأخرى لبحث دور السياسة النقدية في تلك الدول، وفي القرن 19 فإن التضخم والمشكلات النقدية الأخرى من الأسباب المهمة التي أدت إلى ظهور الدراسات المنتظمة للسياسة النقدية، أما القرن 20 فقد أصبحت دراسة السياسة النقدية كأحد أجزاء السياسة الاقتصادية العامة للدولة (Einzig, 1964 :47).

ويمكن تلخيص المراحل التي مرت بها السياسة النقدية بحسب الآتي :-

1 . المرحلة الأولى : تميزت الفكرة عن السياسة النقدية في مطلع القرن 20 بطابع النظرة الحيادية للنقود، والتي كان ينظر اليها على أنها عنصر محايد لا أثر لها في الحياة الاقتصادية، إذ كان من الشائع إبان تلك المرحلة أن النقود هي مجرد أداة للمبادلات، ولكن مع تطور الأحداث الاقتصادية والفكر الاقتصادي برزت أهمية السياسة النقدية في زيادة أو تخفيض قيمة النقود، والتي تعد بدورها وسيلة لتفعيل الإنتاج والتأثير في توزيع الدخل (عبد الحميد، 2013 :37)، وإذ إن الفكر التقليدي كان هو المسيطر

وكانت السياسة النقدية السائدة هدفها تحقق الاستقرار في الأسعار من خلال التأثير في المتغيرات الأساسية في معادلة التبادل خاصة في كمية النقود التي تعد حسب هذه النظرية المسؤول الأول والأساسي عن تحديد مستوى الأسعار (شامية، 1993: 327)، وكانت السياسة النقدية الوسيلة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الاستقرار والسيطرة على التضخم والانكماش والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي، إلا أن حدوث أزمة الكساد العالمي الكبير عام 1929 وما أوجدته من آثار وخيمة على اقتصاديات دول العالم أثبتت عدم قدرة السياسة النقدية لوحدها في معالجة الأزمة، وتبين عجز السياسة النقدية عن تقديم الحل للأزمة في تلك الفترة (مفتاح، 2005: 100).

2 . المرحلة الثانية : أمتازت هذه المرحلة بظهور الفكر الكينزي على يد الاقتصادي البريطاني ((جون ماينرد كينز)) الذي كان ينظر إلى النقود نظرة ديناميكية وليست ستاتيكية، وبسبب عدم قدرة السياسة النقدية على إيجاد حل لأزمة الكساد الكبير في عام 1929، بدأ كينز يدعو إلى الأهتمام بالسياسة المالية للخروج من تلك الأزمة في الفترة ما بين الحرب العالمية الأولى والثانية، وهكذا بدأ كينز أن السياسة المالية تأتي قبل السياسة النقدية وفي المرتبة الأولى، وتم اعطاء دور أكبر للدولة للتدخل في الحياة الاقتصادية عن طريق السياسة المالية أولاً والسياسة النقدية ثانياً، وقد اعتمد كينز على مفهوم جمود الأجور والأسعار على المدى القصير في بناء نظريته، وشك في كفاءة تلائم السوق مع الصدمات وعالج داء الاحتكار، وهذا ما قاد لظهور التضخم موضعاً عجز الأدوات الكمية في علاج الاختلالات الاقتصادية (كمال، 1996: 10).

3 . المرحلة الثالثة : شهدت هذه المرحلة ظهور النقائص في فاعلية السياسة المالية وهذا ما أدى إلى تراجع أهميتها، فهي تمتاز بالبطء وبعدم المرونة وتؤكد عدم جدواها في معالجة التضخم، لذلك فإن بعض الدول المتقدمة رأت في عام 1951 أن عليها الرجوع إلى استعمال بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق

الاستقرار الاقتصادي الوطني (Johnson, 1969 :275) ومن ثم بدأت تعود السياسة النقدية لتأخذ مكانتها الأولى، ولكن العودة للسياسة النقدية لم يكن بشكل كلي إذ اكتفت باحتلالها مكانة هامة، إلى أن جاءت موجة النقوديين والتي سميت بمدرسة شيكاغو بزعامة ((ملتون فريدمان))، إذ عادت لفكرة النظرية الكمية للنقود مرة أخرى، والدعوة للتحكم في عرض النقود وهو الطريق لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك حتى يزداد عرض النقود بمعدل مساو لمعدل الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي وتكون هذه الزيادة مستقلة عن الدورة التجارية، ويزداد عرض النقود بنفس المعدل في سنوات الكساد كما في سنوات الرخاء (مفتاح، 2005 :101).

وعندما انتخبت ((ماري غيرت تاتشر)) رئيسة لوزراء بريطانيا عام 1979 و((دونالد ريغان)) لرئاسة الولايات المتحدة الأمريكية عام 1980 تنازلت الكينزية عن عرش الفكر إلى الموجة النقدية الثالثة، وكانت الفترة (1979-1982) قمة عصر النقوديين، ثم تحدث بعدها الاقتصاديين عن نكبة النقوديين، إذ بدأت تتراكم مشاكل التطبيق من كساد وبطالة، بالرغم من أن التضخم قد انخفض كثيراً بعد تطبيق السياسة النقدية لنمو عرض النقود (Smithin, 1990 :8).

4 . المرحلة الرابعة : ظهر جدلاً فكرياً خلال هذه المرحلة بين أنصار كل من السياسة المالية والنقدية خاصة بعد ظهور عيوب كل منها، فأصبح كل فريق يؤمن بأن سياسته هي التي تحقق الاستقرار الاقتصادي للمجتمع، وبذلك رجع الفكر الاقتصادي مرة أخرى للخلف، فهناك عودة في تسعينات القرن 20 خصوصاً في الولايات المتحدة الأمريكية وعلى يد الرئيس ((بل كلينتون)) لإعادة الفكر الكينزي للسياسة الاقتصادية، هذا في الوقت الذي بقي فيه أنصار الفكر النقودي مصرون على فاعلية وأهمية السياسة النقدية وعدم فاعلية السياسة المالية، وحاولوا تجريد السياسة المالية من أية قدرة في التأثير في الناتج المحلي الإجمالي والخروج من الأزمات وتحقيق الاستقرار الاقتصادي العام، ومن الطبيعي أن ينبري

أنصار السياسة المالية دفاعاً عما يدعي عليهم النقوديون وما زالو يعرضون مزايا السياسة المالية عن النقدية وقدرتها في التأثير بالنشاط الاقتصادي، فهم لا ينكرون أهمية السياسة النقدية وكونها سائدة للسياسة المالية، لكن تبقى الأولوية للسياسة المالية من حيث الأهمية، في حين قاد النقوديون هجوماً على السياسة المالية نظراً لما تتميز بها من بطء زمني وكونها تحتاج إلى ترتيبات وإجراءات تشريعية وهذا ما يستغرق وقتاً طويلاً نسبياً لمعالجة المشاكل الاقتصادية، وقد قاد تعصب كل فريق لسياسته إلى ظهور فريق ثالث بزعامة الاقتصادي الأمريكي ((والتر هيلر))، الذي يعتقد أن التعصب للسياسة المالية أو النقدية ليس له ما يبرره لأن استخدام أحدهما بمفردها لا يغني عن ضرورة استخدام الأخرى، فكلاهما أصل ولا تقل أهمية أي منها عن الأخرى للخروج من الأزمات وتحقيق الاستقرار الاقتصادي لكل منهما فاعليتها في الظرف الاقتصادي السائد والمناسب لها (طوروس، 2011: 195).

### ثالثاً . أهداف السياسة النقدية :

إن ما تسعى السياسة النقدية إلى تحقيقه اليوم من أهداف واسعة هي في الأصل مستوحات من أهداف السياسة الاقتصادية العامة (Binhammer & Sephto, 1988 :294)، وتسمى السياسة النقدية إلى تحقيق الأهداف الأتية (السامرئي والدوري، 1999 :212) :-

1 . استقرار المستوى العام للأسعار (مكافحة التضخم) : يعد هذا الهدف من الأهداف الأساسية للسياسة النقدية لما للأسعار من أثر مهم في الحياة الاقتصادية، وذلك عن طريق تسهيلها للتعديلات وتصحيحها للاختلالات والاتجاهات الخاطئة ويقصد باستقرار المستوى العام للأسعار تفادي التضخم الممثل بظهور اتجاه عام وواضح وطويل الأمد من التغيرات في الأسعار وما يحدث من تقلبات في قيمة النقد وانخفاض القوة الشرائية لوحدة النقد (ادجمان، 1988 :370).

وينعكس هذا في حدوث تغيرات في العلاقات الاقتصادية مما يجعل التعاقدات طويلة الأجل غير مجدية، نتيجة لتحريفه أو تشويبه للقرارات الاقتصادية وآثاره الضاره في مستوى توزيع الدخل والثروة وتخصيص الموارد بطريقة غير كفوءة بين القطاعات الإنتاجية (ولسون، 2011: 606).

2 . تحقيق الاستخدام الكامل (خفض معدلات البطالة) : لقد أجمع الاقتصاديون على أن ضمان مستوى عال من التشغيل يعد من بين الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية، ويراد به سعي السلطات النقدية في تثبيت الاقتصاد عند أعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية والبشرية (الدليمي، 1990: 586)، وبغية الوصول إلى حالة من الاستخدام الكامل للموارد، ولكي تحقق السياسة النقدية هذا الهدف فإنها تعمل بفاعلية من أجل اتخاذ جميع الإجراءات الكفيلة بتجنب الاقتصاد البطالة وما يرافقها من عوامل إنكماشية في الإنتاج والدخل فضلاً عن ما تحدثه من مشاكل اجتماعية (بو دياب، 1996: 93).

3 . تشجيع النمو الاقتصادي (زيادة الناتج المحلي الإجمالي) : إن فاعلية السياسة النقدية في تشجيع النمو الاقتصادي تتم من خلال تأثيرها في الاستثمار كواحد من أهم محدداته، مع ملاحظة أن تحقق هذا الهدف يتطلب إنتهاج سياسة نقدية توسعية قائمة على زيادة عرض النقود مع ما يمكن أن ينجم عنه من آثار تضخمية، لذلك فإن هذه السياسة يجب أن تكون مقرونة بسياسة إنكماشية، ويعد اغلب الاقتصاديين أن هذا الهدف هو الهدف الأولي والرئيس للسياسة النقدية، بينما تعد الأهداف الأخرى بمثابة أهداف ثانوية (الدوري والسامرائي، 2006: 190).

4 . استقرار أسعار الصرف : يعد هدف تحقق استقرار أسعار الصرف مرتبطاً بتحقيق هدف الاستقرار الداخلي للأسعار، فإذا انخفضت الأسعار في الدولة فإن هذا سوف يقود إلى زيادة الصادرات وسوف تؤدي لزيادة الطلب الخارجي على العملة المحلية، وزيادة الطلب على العملة المحلية في الخارج سوف يؤدي لارتفاع قيمتها (ارتفاع سعر صرفها مقابل العملات الأجنبية)، أما إذا ارتفعت الأسعار في الدولة



فإن هذا يعني أن صادراتها سوف تنخفض، ومن ثم الطلب على العملة سوف ينخفض، ومن ثم ينخفض سعر صرف عملتها مقابل العملات الأجنبية، يلاحظ من ذلك أن الطلب على عملة دولة ما ومن ثم تحديد سعر صرفها يعد طلباً مشتقاً، إذ إن تغير الطلب على صادرات الدولة يؤدي دوراً هاماً في الطلب على عملتها، وأن حجم الائتمان وعرض النقود يلعبان دور هام في استقرار مستويات الأسعار (السامرائي والدوري، 1999: 213).

ويتضح مما سبق أن أهداف السياسة النقدية لا تخرج عن كونها أهدافاً عامة للبنك المركزي ومستوحاه من أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة، وأنها لا تختلف في معظم الدول إذ يمكن أن يعد أي هدف للسياسة الاقتصادية هدفاً للسياسة النقدية، تسعى إلى تحقيقه عن طريق استخدامها لأدواتها الكمية والنوعية.

#### رابعاً . أدوات السياسة النقدية :

تمتلك المصارف التجارية القدرة على خلق النقود المصرفية وزيادة المعروض منها عن طريق منح الائتمان، وهذه القدرة تعد عاملاً مؤثراً في المتغيرات الاقتصادية، وهذا ما حتم على البنوك المركزية إيجاد طرق وأدوات للحد من قدرة هذه المصارف، وبمرور الوقت استخدمت البنوك المركزية أدوات كمية ونوعية تستهدف من خلالها التأثير في عرض النقود ومن ثم التأثير في متغيرات الاقتصاد الكلي، وهذه الأدوات هي :-

1 . الأدوات النوعية : تستخدم البنوك المركزية الأدوات النوعية في عدد من الدول ولا سيما النامية إلى جانب الأدوات الكمية، وتهدف إلى التأثير في كيفية استخدام الائتمان وتوجيهه نحو القطاعات الاقتصادية المرغوبة، ومن الأدوات النوعية المستخدمة الآتي :-

أ . الائتمان الموجه : وهي مجموعة من القواعد التنظيمية التي تضمن حصول قطاعات اقتصادية معينة على التمويل ويوفر هذا النوع من الأقرض رقابة فعالة ومباشرة على الائتمان المصرفي أي على سياسة الأقرض التي تنتهجها المصارف التجارية وغيرها من المؤسسات المالية (الدوري والسامرائي، 2006 : 2016).

ب . الأوامر المباشرة : وهي الأوامر المتعلقة بالموافقة أو عدم الموافقة على سياسات الاستثمار والأقرض التي تنتهجها المصارف والمؤسسات المالية الأخرى وتتضمن كذلك الإجراءات والعقوبات الجزائية التي تخضع لها تلك المؤسسات المالية في حالة عدم تطبيقها للتعليمات والأوامر (الدليمي، 1990 : 616).

ج . الاقتناع الادبي : وهي من الأدوات التي استخدمت مراراً في عقد السبعينات من القرن 20 في الولايات المتحدة الأمريكية وتعتمد فاعلية هذه الأداة على مدى قدرة البنك المركزي على استخدام نفوذه وسلطاته كونه الملجأ الأخير للأقرض في ائتمان المصارف التجارية والمؤسسات المالية الوسيطة بالتخلي عن سياستها التي تنوي استخدامها وإنتهاج تلك السياسات الائتمانية التي تتسجم ومضمون استراتيجية البنك المركزي للسياسة النقدية (رمضان، 1997 : 236).

2 . الأدوات الكمية : تسعى هذه الأدوات إلى التأثير في عرض النقود والائتمان عن طريق التأثير في مقدار الإحتياطيات النقدية الموجودة لدى الجهاز المصرفي، وتشمل هذه الأدوات الآتي :-

أ . نسبة الإحتياطي القانوني : وهي نسبة تفرضها البنوك المركزية على الودائع المختلفة للمصارف التجارية، إذ يقوم البنك المركزي باقتطاع هذه النسبة وتحويلها لحساب المصرف لديه، وتحدد نسبة الإحتياطي القانوني وفقاً للحالة الاقتصادية السائدة التي تمر بها الدولة ويكون الهدف من هذه المبالغ لدى البنك المركزي هو ضمان لودائع المودعين (Miller, 2008 : 395).

ب . سعر إعادة الخصم : وهي وسيلة تلجأ بموجبها المصارف إلى البنك المركزي للحصول على السيولة مقابل التنازل له عن سندات قام هذا المصرف ذاته بخصمها للغير في وقت سابق، ويمكن أن تكون هذه السندات العامة أو الخاصة، وبشرط أن لا يتعدى تاريخ استحقاقها مدة معينة تحدد بحسب نوع السند وطبيعته (الطرش، 2001 :219).

ج . عمليات السوق المفتوح : وهي وسيلة تقليدية استخدمتها البنوك المركزية في الرقابة على الائتمان المصرفي والتحكم في حجم السيولة النقدية المتاحة لدى المصارف التجارية ويقصد بها دخول البنك المركزي إلى الأسواق النقدية والمالية بائعاً أو مشترياً لبعض الأوراق التجارية والمالية ( Mishkin, 2000 :439).

ويمكن القول أن ما ذكر أعلاه من أدوات كمية ونوعية هي ليست جميع الأدوات المستخدمة من قبل البنوك المركزية، وكقاعدة عامة فإن أي أداة يستخدمها البنك المركزي ويستهدف من خلالها السيطرة والتحكم بعرض النقود هي من الأدوات الكمية، وأن استخدم أداة استهدف من خلال استخدامه توجيه الائتمان المصرفي إلى الوجهه المرغوبة من قبله فبالإمكان عد هذه الأداة من الأدوات النوعية.

#### خامسا . فاعلية أدوات السياسة النقدية :

إن كل أداة من أدوات السياسة النقدية سواء النوعية أو الكمية لها من المزايا والعيوب بحيث لا يمكن تفضيل هذه الأداة أو تلك بشكل منفرد في تأثيرها في قرارات الانفاق لقطاعات اقتصادية معينة باتجاه تحقق الأهداف المرسومة للسياسة النقدية، وبخاصة إذا اخذنا بنظر الاعتبار اختلاف مستوى التطور المالي في ظل مراحل التطور الاقتصادي التي يمر بها البلد.

ففيما يخص فاعلية الأدوات النوعية للسياسة النقدية عموماً فإنها تبقى محدودة، فقد يؤخذ عليها أن تنفيذها يعد عملية تقديرية من السلطة النقدية، ومن ثم فإن استخدامها قد يولد ردود فعل غير مرغوب فيها لدى العاملين في الجهاز المصرفي، وأن من المحتمل أن تؤدي إلى عدم الدقة في تخصيص الموارد وتنشيط جهود الوساطة المالية إذا بقيت أسعار الفائدة عند مستويات أقل بكثير من مستويات التوازن، فضلاً عن الصعوبة في تنفيذ الحدود القصوى الائتمانية في حالة وجود عدد كبير من المصارف وفي حالات التدفقات المالية إلى داخل البلد، وتحديداً فيما يخص الوسائل الانتقائية فإنها أيضاً محدودة الفاعلية وبخاصة في البلدان النامية، وذلك لوجود الكثير من المؤسسات المالية الوسيطة التي تسهم في منح الائتمان خارج رقابة البنك المركزي، يتمثل الجانب السلبي في التأثير بالنسبة لهذه الأدوات في عدم إمكانية تحفيز المصارف لتوجيه الائتمان نحو بعض القطاعات الاقتصادية ذات الأولوية بالنسبة لعملية التنمية عندما لا تكون تلك المصارف على استعداد لتقديم الائتمان لمثل تلك القطاعات بسبب طبيعة انشطتها وما يحيط بها من مخاطر، أي بتعبير أكثر دقة أن منع المصارف من عمل ما يرغبون به شيء وإجبارهم على الأقرض عندما لا يرغبون بذلك شيء آخر، ولا سيما عندما يتوقعون أن تلك القطاعات من المحتمل أن تكون قليلة الأرباح وعالية المخاطر وتصبح فيها مراقبة الاستخدام النهائي لمثل تلك القروض (خليل، 1982: 604).

وبخصوص فاعلية الأدوات الكمية فإنه على الرغم من التأثيرات المختلفة لكل منها إلا أن هناك الكثير من العوامل التي تضعف من فاعليتها وبخاصة في الدول النامية، إذ يكون الهيكل المالي غير واضح وغير متطور إلى المستوى الذي يسمح بالاستخدام الفاعل للأدوات التي تتبناها السياسة النقدية، كما قد تكون تلك الأدوات غير ملائمة بالنسبة للمشاكل التي تعاني منها تلك الدول، وعليه يكون نطاق السياسة النقدية نوعاً ما محدوداً فيها، ومن الممكن استعراض محددات هذه الأدوات في الدول النامية باتجاهين.

الاتجاه الأول : يلاحظ أن عمليات السوق المفتوح وسعر إعادة الخصم هما الأسلوبان المرتبطان بالوظيفة الأساسية التي يمارسها البنك المركزي في تلك الدول والمتمثلة بكونه الملجأ الأخير للأقراض، وكل منها تكون محددة الاستخدام والفاعلية كون سوق رأس المال ضيقة وغير متطورة، إذ إن حجم الأوراق المالية وأنواعها محدودة جداً، فضلاً عن محدودية المتعاملين في السوق وفي مثل هذه الظروف فإن أي محاولة من السلطات النقدية لتنفيذ عمليات بيع أو شراء واسعة النطاق عن طريق السوق تؤدي إلى تغيرات حادة في أسعار الأوراق المالية، مما يقلل من ثقة الأفراد فيها، هذا من جانب وأن البنك المركزي يسعى إلى جعل تلك الأسواق مستقرة قدر الامكان لتشجيع نموها وتطورها من جانب آخر، وعليه فهو يكون مستعداً لموازنة الأثر المترتبة في المشتريات والمبيعات المنفذة من قبل المتعاملين الآخرين في السوق المفتوحة، وبذلك فإن دوره قد يكون إلى حد ما دفاعياً وبعيداً عن التأثير في سيولة المصارف عن طريق إجراء المشتريات والمبيعات في السوق لحسابه الخاص، ولأسباب نفسها فإن التأثير الدقيق والمهم الذي يمارسه سعر إعادة الخصم بالنسبة لتوقعات رجال الأعمال وعلى معدلات الفائدة في الدول الصناعية المتقدمة قد لا يحدث في الدول النامية ويقتصر تأثير التغيرات في هذا السعر في بعض الاتجاهات في الأقراض أو في إجتذاب المدخرات المحلية، وربما أيضاً على تدفقات رأس المال الأجنبي، أما إذا أراد البنك المركزي الاعتماد على تأثير الإحتياطي القانوني فقد يبدو للوهلة الأولى أنه الأسلوب الأفضل للتأثير في درجة إعتداد المصارف التجارية للأقراض من البنك المركزي، ولكن التغير في الإحتياطي القانوني قد لا يكون مناسباً جداً وأن التغير الكلي يكون له تأثير غير إيجابي في سيولة النظام المصرفي مما يؤثر في الأنشطة الاعتيادية للمصارف، ولذلك فإن هذا الأسلوب يكون محدود الاستخدام أيضاً، كذلك إذا ارادت الحكومة التأثير في أحتياطيات النظام المصرفي عموماً عن طريق استخدام حساباتها لدى البنك المركزي أو المصارف التجارية، في تعاملها مع القطاع الخاص فإن التأثير قد يكون

مقتصرًا على بعض المصارف دون غيرها ومن ثم فإن ذلك يكون غير ملائم أيضاً (عبداللطيف، 2008 :26).

الاتجاه الثاني : لقد جرى تطور الأدوات الكمية للسياسة النقدية في ضوء المشاكل التي تعاني منها الدول الصناعية المتقدمة، ومن ثم فإن مدى ملاءمتها للدول النامية يعتمد بدرجة كبيرة على طبيعة المشاكل والأهداف فيها كالتوسع في الهيكل المالي وتشجيع الطلب الإجمالي وكذلك المحافظة على استقرار الإنتاج والأسعار والاستخدام، فالسياسة النقدية الانكماشية ترفع من كلفة الائتمان وتحفيز المؤسسات المالية الوسيطة التي يكون هيكل الفائدة فيها نسبياً مرتبطاً بترشيد الائتمان ومن ثم يكون الأقتراض أكثر صعوبة ويحدث انخفاض في الاستثمار والذي يؤدي بدوره إلى انخفاض في الطلب الإجمالي والإنتاج والاستخدام وعلى العكس منها بالنسبة للسياسة النقدية التوسعية (Furness, 1978 :235).

وتجدر الإشارة إلى أن بعض العوامل التي تضعف من فاعلية الأدوات الكمية بشكل عام كالتوقعات المتشائمة أو المتفائلة لجمهور المقترضين وإحتفاظ المصارف التجارية بإحتياطيات نقدية فائضة كبيرة، فضلاً عن ضعف مستوى التطور وضيق الأسواق المالية والنقدية، كما أن هناك بعض العوامل المؤثرة منها انخفاض الأهمية النسبية لأقتراض المصارف التجارية من البنك المركزي وعدم رغبة الأفراد في الإحتفاظ بالموجودات المالية مما يؤدي إلى إضعاف فاعلية سعر إعادة الخصم، وأن ألتخاذ الإجراءات الكفيلة بتنفيذ سياسات الخزينة المتضمنة إصدار السندات للتمويل أو لتغطية عجز معين باستمرار يضعف من فاعلية أداة عمليات السوق المفتوح فقد يدفع هذا الإجراء بالمصارف التجارية إلى الأقتراض من مصادر أخرى أيسر وأكثر ربحية وأن عدم الدقة كذلك والمرونة والتغيرات المتوالية في الإحتياطي القانوني تجعل من آثار التغيرات في هذه الأداة غير مؤكدة وغير محددة وقد توجد حالة من الازدواج وعدم التاكيد للمصارف وتجعل من إدارة السيولة أكثر صعوبة (عبداللطيف، 2008 :27).

## المطلب الثاني : السياسة النقدية من وجهة نظر المدارس الاقتصادية

أولاً . النظرية الكلاسيكية :

إن التحليل الاقتصادي الذي ظهر في المدة ما بين أواخر القرن 18 وأوائل القرن 19، والذي وضع قواعده الفكرية العالمان الاسكتلندي ((ادم سميث)) والانجليزي ((ديفيد ركاردو)) يعد أساساً للنظرية الكلاسيكية للسياسة النقدية.

1 . قواعد النظرية الكلاسيكية : يرتبط موقف الكلاسيك من السياسة النقدية بنظرتهم إلى النقود ووظائفها، إذ إنها مجرد وسيط في عملية التبادل وهي بمنزلة ستار يخفي ورائه العمليات الحقيقية في الاقتصاد القومي، واسقطوا تماما من حساباتهم وظيفة النقود كأداة للدخار (الدعمي، 2014 :26).

ويقوم التحليل الكلاسيكي على فرض أن النمو الاقتصادي يحدث بصفه تلقائية من دون تدخل الدول، ويقسم الاقتصاد إلى قطاعين حقيقي ونقدي انطلاقاً من الأسس الأتية :-

أ . لا تؤثر النقود في ما يحدث في القطاع الحقيقي.

ب . يتحقق التوازن عند مستوى الاستخدام التام لعوامل الإنتاج.

ج . وظيفة النقود هي تحديد مستوى الأسعار.

لقد استتبعت النظرة الكلاسيكية للسياسة النقدية من نظرية كمية النقود والتي تقوم على مجموعة من الفروض وهي أن كمية النقود تعد العامل الفاعل في تحديد قيمتها مع ثبات سرعة التداول والحجم الحقيقي للمبادلات، أي يؤثر تغيرات كمية النقود في مستوى الأسعار، ولا يتغير مستوى الأسعار تلقائياً (عطون، 1989 :94).

2 . نظرية كمية النقود : تعد نظرية كمية النقود خلاصة الفهم الكلاسيكي للعلاقة بين القطاع الحقيقي والنقدي للاقتصاد، ولقد بدأت المناقشات تدور حول ما يسمى بالتاريخ النقدي بثورة الأسعار في القرن 16 والتي نتجت عن تدفق المعادن النفيسة لاوربا، ومن المفكرين الأوائل الذين تركوا بصمتهم في وضع نظرية كمية النقود الفرنسي ((جان بودان))، وهو أول من درس فكرة أن الزيادة في النقود المتداولة تؤدي إلى زيادة الأسعار وانخفاض قيمة النقود، من خلال دراسته لتدفق الذهب والفضة إلى اوربا، ومن بعده أخذ بهذا التفسير عدد من الاقتصاديين في مقدمتهم الانجليزي ((ديفيد هيوم)) والاييرلندي ((ريتشارد كانتيون)) والذي جاء ولأول مرة بفكرة سرعة التداول و((ديفيد ريكاردو)) الذي توصل إلى العلاقة العكسية بين كمية النقود وقيمتها، ولقد صيغت فكرة ريكاردو كميًا بواسطة الاقتصادي الأمريكي ((افرينج فيشر)) بما يعرف الآن بمعادلة التبادل لفيشر (خليل، 2012 :223).

أ . معادلة التبادل لفيشر : عرض الاقتصادي الأمريكي ((افرينج فيشر)) في كتابه القوة الشرائية للنقود الصورة المنفتحة لنظرية (كمية النقود)، إذ قام بتحليل العلاقة بين كمية النقود والانفاق الكلي على الخدمات والسلع (بوخاري، 2010 :43) وقد استخدم ((افرينج فيشر)) معادلة التبادل لشرح العلاقة السببية التي تحدد من خلالها المستوى العام للأسعار فكانت صيغتها الآتي (Hossain, 2009 :97) :

$$MV = PT \dots (1)$$

إذ إن :

$$M = \text{عرض النقود.}$$

$$V = \text{سرعة دوران النقود.}$$

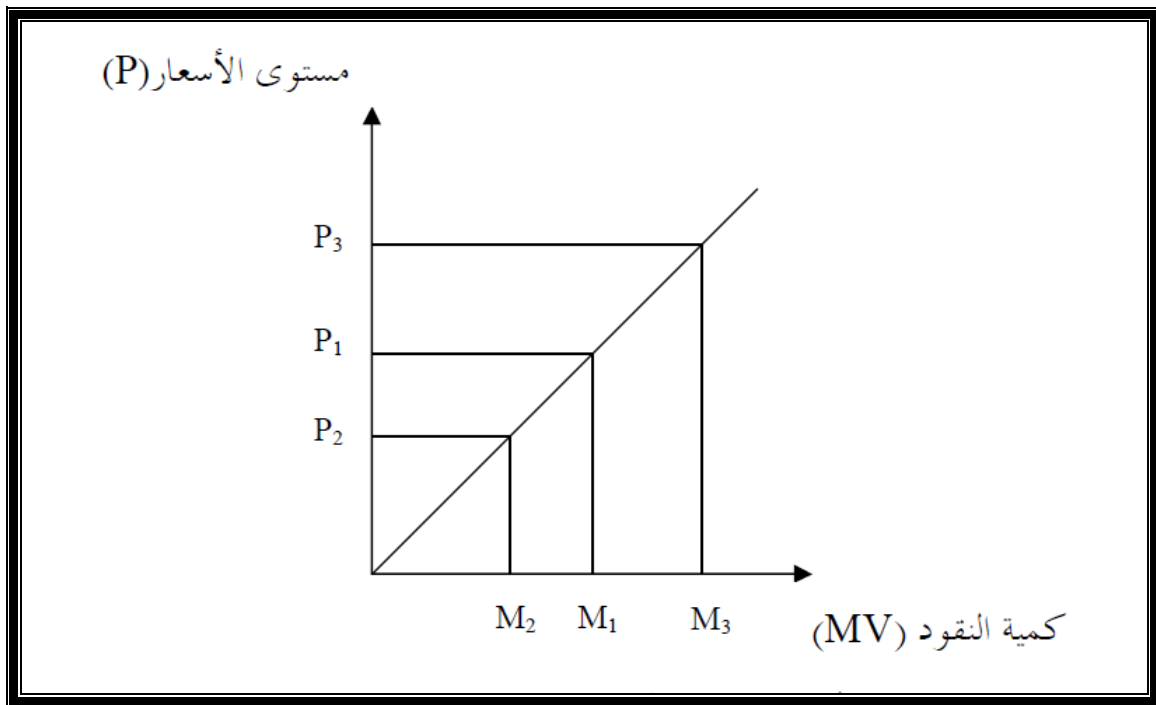
$$P = \text{المستوى الأسعار.}$$

$$T = \text{كمية الخدمات والسلع خلال فترة معينة.}$$



من المعادلة (1) يتضح أن عرض النقود مضروبة في سرعة دورانها تساوي المستوى العام للأسعار مضروبة في كمية السلع والخدمات، وبما أن نظرية كمية النقود تفترض ثبات سرعة الدوران النقود وثبات كمية السلع والخدمات خلال الفترة، فإن عرض النقود يعد متغيراً مستقلاً يؤثر في المتغير التابع والذي هو المستوى العام للأسعار، وكما هو موضح في الشكل الآتي :

الشكل رقم (2) العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار بحسب النظرية الكلاسيكية



المصدر : حسون، سمير 2004 "الاقتصاد السياسي في النقود والبنوك" الطبعة الثانية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، ص50.

إن هذه الصيغة التي اقترحها فيشر خضعت للتعديل في جامعة كامبردج من قبل الاقتصاديين الانجليز ((الفريد مارشل)) و((أرثر بيجو)) وقاموا باشتقاق وصياغة ما اطلقوا عليه معادلة الأرصدة النقدية.

ب . معادلة الأرصدة النقدية : قام بصياغة هذه النظرية الاقتصادي الانجليزي ((الفريد مارشل)) إذ تعد هذه النظرية النقود على أنها جزء من ثروة الافراد، وأنهم سيحتفظون ببعضها لغايات الإحتياط، وأن النقود

تخزن قوة شرائية فلا خوف من أن تكتنز لمدة قصيرة أو طويلة، وبحث هذه الصيغة الدوافع السلوكية للطلب على النقود لأول مرة، واشتق مارشل وزملاؤه نظريتهم من صيغة المبادلات لفشر فبتعويض كمية السلع والخدمات بالدخل أو بالإنتاج تصبح معادلة الأرصدة النقدية كالأتي (حداد وهذلول، 2005 : 105):

$$MV = PY \dots (2)$$

إذ إن :

$MV =$  مجموع الانفاق على السلع والخدمات النهائية.

$PY =$  القيمة الأسمية للنتاج الوطني.

وإذا قسمت طرفي المعادلة (2) على  $V$  فإن المعادلة تصبح.

$$M = PY / V \dots (3)$$

في حال توازن سوق النقد فإن الكمية المعروضة من النقد تساوي تلك المطلوبة ومن ثم نستطيع

استبدال  $M$  بـ  $Md$  واستبدال مقلوب السرعة  $1/V$  بالرمز  $K$  عندها تصبح المعادلة كالأتي.

$$Md = K PY \dots (4)$$

وبما أن  $K$  ساكنة فإن مستوى المبادلات المتولدة كنسبة ثابتة من الدخل الأسمي تحدد بكمية النقود

التي يتطلبها الأفراد للإحتفاظ بها، أن  $K$  التي سيحتفظ بها الأفراد بشكل نقود ولغايات الإحتياط تتوقف

على العوامل الأتية :-

(1) توقعات الأفراد إذا كانت متفائلة كان احتفاظهم بـ  $K$  أقل.

(2) ثروة الأفراد كلما زادت قلت  $K$ .

(3) مستوى الأسعار كلما انخفضت القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية كلما كان علينا أن نزيد من  $K$  وذلك لان القوة الشرائية ليست ثابتة، ومن ثم سيرغب الأفراد في زيادة الأرصدة النقدية لديهم لكي يعيدوا التوازن مع ارتفاع الأسعار.

ومن الملاحظ أن  $K$  هي مقلوب  $V$  وهذا يعني أنه كلما زادت الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد الإحتفاظ بها قلت سرعة دوران النقود والعكس صحيح.

3 . الانتقادات الموجهة لنظرية كمية النقود : تتبع الانتقادات الموجهة لنظرية كمية النقود من الأسس التي تقوم عليها النظرية، ويمكن حصر أهم الانتقادات بالآتي :-

أ . تفترض النظرية الكلاسيكية أن ثبات حجم الإنتاج عند مستوى التشغيل التام، إذ إن الإنتاج يعد مستقلاً عن التداول النقدي، لان النقود بطبيعتها لا تؤدي وظيفة واحدة كما تقرر النظرية وهي وسيط للتبادل (الحلاق والعجلوني، 2010: 91).

ب . إن كمية النقود ليست هي العامل الوحيد الذي يؤثر في مستوى الأسعار، فقد ترتفع لأسباب لا علاقة لها بتغير كمية النقود، ويترتب عن افتراض حيادية النقود ازدواجية في التحليل الكلاسيكي والتي تتضح في تفسير التغيرات في المستوى العام للأسعار على أساس التغيرات في كمية النقود المعروضة من جهة وتفسير تغير الأسعار النسبية للسلع والخدمات على أساس تغير العوامل الحقيقية وليس النقدية من جهة أخرى (الشمري، 1999: 196).

ج . افتراض ثبات سرعة دوران النقود من قبل النظرية النقدية الكلاسيكية، والواقع أثبت عكس ذلك إذ يمكن أن تتغير سرعة دوران النقود في الأجل القصير وفي الأجل الطويل أيضاً، وتعتمد سرعة دوران

النقود على التوقعات والتأثيرات النفسية للمشروعات وللأفراد وتطور في العادات للمجتمع وغيرها (مبارك ويونس، 1996: 253).

## ثانيا . النظرية الكينزية :

لقد وضعت أزمة الكساد العالمي 1929 حداً لسيادة النظرية النقدية الكلاسيكية، إذ عجزت هذه النظرية عن إيجاد حلول للخروج من الأزمة، ولقد استدعى ذلك ظهور دراسات عديدة ناقشت سلوك النقود وتأثيرها في مجمل النشاط الاقتصادي، وكانت أهم هذه الدراسات التي إجراها الاقتصادي الانجليزي ((جون مينارد كينز)) إذ قدم الحلول الممكنة لأزمة الكساد العالمي في كتابه "النظرية العامة للاستخدام والفائدة والنقود" وحدث ثورة على التحليل الكلاسيكي.

1 . قواعد النظرية الكينزية : يمكن حصر القواعد والفروض التي يعتمد عليها الكينزيون في فهمهم للنقود بالآتي :-

أ . أهتم كينز بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن، فهو يرى أن حجم كل من الإنتاج والتشغيل والدخل يعتمد بالدرجة الأولى عليها، والذي يتألف من عنصرين أساسيين هما الطلب على السلع الاستهلاكية والاستثمارية، إذ يعتمد الطلب الأول على عوامل ذاتية وموضوعية ونفسية أما الطلب الثاني فيتوقف على سعر الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال (عبد الله، 1999: 113).

ب . قام بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة، واخذه لتفضيل السيولة فتح أمامة الآفاق لدراسة أثر التغيرات النقدية في النشاط الاقتصادي، وبذلك تغيرت النظرة إلى النقود، إذ أصبحت تحتل حيزاً كبيراً في النظرية الاقتصادية، ومن ثم الاهتمام بالعوامل التي تؤثر في تحديد حجم الإنتاج والتشغيل والدخل.

ج . جاء بنظرية عامة للتشغيل والتي تعالج كل مستوياته وكما أنها جاءت لتفسير التضخم والبطالة باعتبار أن كلاً منهما ينجم أساساً عن تقلبات حجم الطلب الكلي الفعال.

د . أهتم بالتحليل الكلي للمتغيرات الاقتصادية فالظواهر العامة التي يستخدمها في دراساته تدور حول (حجم التشغيل، الإنتاج، الدخل القومي، والعرض والطلب الكلي)

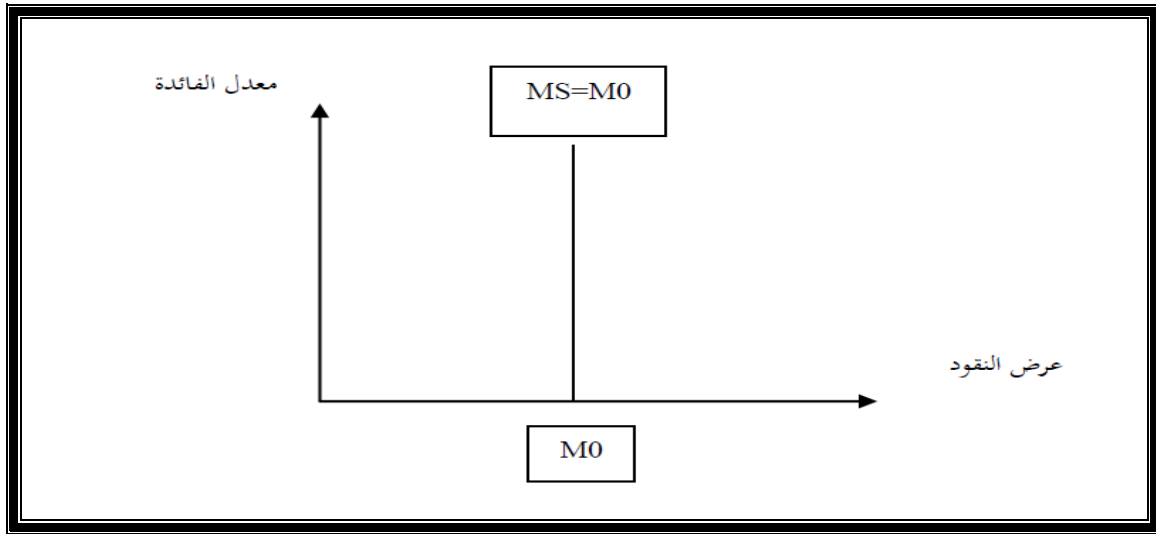
هـ . رفض تحليل ((ساي)) إذ بين عدم وجود يد خفية، وبذلك طالب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات وحدد معالم السياسة الاقتصادية الجديدة حتى يصل الاقتصاد إلى التشغيل الكامل وتحقق التوازن للدخل القومي.

و . وجه كينز اهتماماته إلى دراسة الطلب على النقود نظرية تفضيل السيولة، ودرس العلاقة بين مستوى الانفاق والدخل القومي، إذ إن الأفراد يفضلون الإحتفاظ بالنقود لذاتها (بن علي، 2004 :32).

2 . نظرية تفضيل السيولة : بعد أن نقد كينز قانون ساي قام بادخال معدل الفائدة في تحليله الذي يعد بمثابة العقد الذي يربط بين العالم النقدي والعالم الحقيقي، ويستعمل كينز مصطلح الكمية النقدية للتعبير عن عرض النقود ومصطلح تفضيل السيولة للتعبير عن الطلب على النقود.

أ . عرض النقود : تقوم السلطات النقدية بتحديد عرض النقود، وتخضع كمية المعروض النقدي لعوامل متعددة مثل تأثير كمية النقود في حجم العمالة ومستوى الائتمان واحتمالات تزايد التضخم أو الانكماش وحجم العوامل الإنتاجية المعطلة، بمعنى أن عرض النقود غير مهم بالنسبة لتغييرات سعر الفائدة (بوخاري، 2010 :47).

الشكل رقم (3) عرض النقود عند الكينزيين



المصدر : شيحة، مصطفى رشدي 1985 "الاقتصاد النقدي والمصرفي" الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت، ص304.

إذ تترجم كل زيادة في عرض الأرصدة النقدية الحقيقية بانتقال نحو اليمين لمنحنى عرض النقد، بالمقابل كل انخفاض في هذا العرض يؤدي لانتقال المنحنى نحو اليسار، وفي كلتا الحالتين لا يتأثر بمتغيرات سعر الفائدة (كينز، 1991 : 246).

ب . الطلب على النقود : يقسم كينز الطلب على النقود إلى قسمين الأول يرتبط بتحقق دافع المعاملات وهذا الجزء من الطلب يخضع إلى الحجم الكلي للمعاملات النقدية ومتوسط المدة الزمنية بين المدفوعات أما القسم الثاني فيتكون من الطلب على النقد باعتباره شكلاً من أشكال الإحتفاظ بالثروة، وفي هذا الإطار يذكر كينز في النظرية العامة ثلاث دوافع للإحتفاظ بالنقد وهي دافع المعاملات ودافع الإحتياط ودافع المضاربة (كينز، 1991 : 229).

(1) دافع المعاملات : ويقصد به الإحتفاظ بالنقد بغرض استعماله كوسيط في المبادلات وإذ أن كينز يقسم المتعاملين إلى أفراد ومؤسسات وهذا بدوره يقسم إلى قسمين (هني، 2006 : 134)، الأول هو دافع

الدفع الذي مبرره الفاصل الزمني بين استلام الدخل وصرفه لذلك كلما زاد الفاصل كلما زاد الحجم من الدخل الذي يجب الإحتفاظ به لهذا الغرض، أما الثاني هو الدافع المشروع الذي يسعى إلى سد الفاصل بين وقت إجراء النفقات المهنية وقت استلام حصيله البيع، فالعامل الأساسي الذي يستند إليه هذا الدافع هو الدخل وعليه فالطلب على النقود بدافع المعاملات دالة لمتغير الدخل (بن علي، 2004 : 52)، وكما هو مبين في المعادلة الآتية :

$$Dt = f (Y) \dots (5)$$

إذ إن :

$Dt =$  طلب النقود بدافع المعاملات.

$Y =$  الدخل.

(2) دافع الإحتياط : يستدعي هذا العامل إحتفاظ الأفراد بالإحتياطي من الأرصدة النقدية مضافاً إلى المبلغ المخصصة للمعاملات للاستفادة من الفرص غير المتوقعة أو لمواجهة الحوادث الطارئة والغير متوقعة (الموسوي، 2005 : 105)، إذ يتوقف هذا الدافع أيضاً على مستوى الدخل فالطلب على النقود بدافع الإحتياط يعد دالة للدخل (صخري، 1991 : 224)، وكما هو مبين في المعادلة الآتية :

$$Dp = f (Y) \dots (6)$$

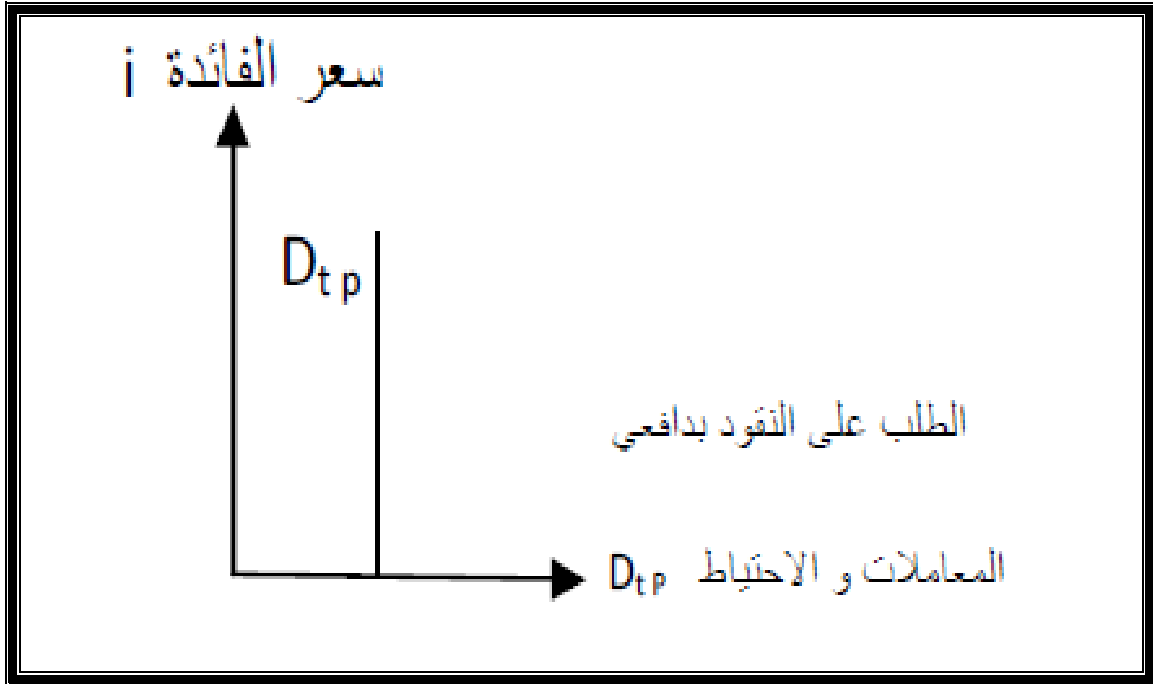
إذ إن :

$Dp =$  طلب النقود بدافع الإحتياط.

$Y =$  الدخل.

وبين الشكل (4) أن الطلب على النقود لغرض المعاملات والإحتياط يأخذ شكل خط مستقيم موازي للمحور الرأسي والذي يعبر عن عدم حساسية طلب النقود لذلك الهدف وعدم مرونته تجاه سعر الفائدة.

الشكل رقم (4) الطلب على النقود لأغراض المعاملات والإحتياط



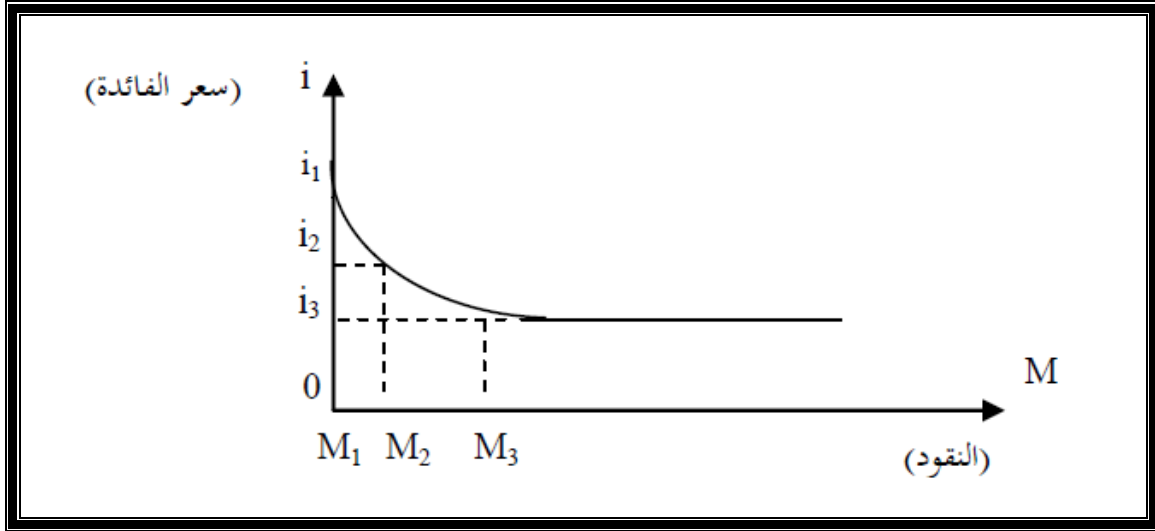
المصدر : عبد الله، عقيل جاسم 1999 "النقود والمصارف" الطبعة الثانية، دار مجدلاوي للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، ص137.

(3) دافع المضاربة : تعرف المضاربة على أنها عملية بيع وشراء للأوراق المالية (أسهم وسندات) بهدف الحصول على الربح، وعلى ذلك يصبح الربح عبارة عن الفرق بين ثمن شراء وبيع الورقة المالية ويعتمد حجم الربح على قدرة المضارب بالتنبؤ باحوال سوق الأوراق المالية (الموسوي، 2005 : 121)،

وعند تحليله لدافع المضاربة افترض كينز أن السندات هي البديل الوحيد للنقود إذ يعرفه على أنه أصل يعطي لمالكة عائداً نقدياً سنوياً ثابتاً، ويرتبط عائداً السند وقيمتها السوقية بعلاقة عكسية، فزيادة سعر الفائدة على السند تعني انخفاض قيمته السوقية والعكس صحيح (عبد القادر، 2010 : 107). ويمكن التعبير عن العلاقة بين الطلب على النقود لغرض المضاربة وأسعار الفائدة بيانياً كالآتي :-



الشكل رقم (5) الطلب على النقود لاغراض المضاربة



المصدر : بن علي، بلعزوز 2004 "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص54.

3 . الانتقادات الموجهة إلى النظرية الكينزية : لقد خضعت النظرية الكينزية لعدة دراسات ووجهت لها

انتقادات ويمكن حصر هذه الانتقادات بالآتي (الشمري، 1999: 2016) :-

أ . أن الكينزيين لم يشيروا إلى التغيير في مستوى الدخل، والذي يؤثر في سعر الفائدة كون سعر الفائدة يتحدد بتلاقي عرض النقود مع الطلب عليها لاغراض السيولة، لهذا فإن سعر الفائدة عبارة عن ظاهرة نقدية كما أنه من الصعوبة تحديد الطلب على النقود لاغراض السيولة النقدية دون معرفة مستوى الدخل الذي يؤثر في الطلب على النقود.

ب . يقرر التحليل الكينزي أن عاملاً واحداً فقط هو من يحدد سعر الفائدة وهو الطلب على النقود لاغراض السيولة، في حين نجد عوامل أخرى لا تقل أهمية في تحديد سعر الفائدة.

ج . لم تتناول النظرية الكينزية توضيح مستوى سعر الفائدة في الأجل الطويل وإنما اكتفى الكينزيون بإيضاح العوامل المحددة لسعر الفائدة في الأجل القصير وهذا أهمل لأثر الزمن في تقرير سعر الفائدة

خاصة في أسواق الائتمان المصرفي، لهذا فإن النظرية الكينزية تعد نظرية ساكنة، وما يؤكد ذلك تركيز كينز على العلاقة بين الدخل والاستهلاك في فترة زمنية معينة دون الأهتمام بانماط الاستهلاك المتغيرة بمرور الزمن.

### ثالثا . النظرية الكمية الحديثة :

بعد ((افرينج فيشر)) و((جون ماينر كينز)) ونتيجة لقصور نظرياتهم عن معالجة الأزمات الاقتصادية الحادة التي عانى منها النظام الرأسمالي بين فترة وأخرى، انبرى الاقتصادي الأمريكي ((ملتون فريدمان))، إذ حاول الاستفادة من التحليل الكلاسيكي والكينزي، ومركزاً على المنهج الكلاسيكي بوجهة نظر حديثة، جعلت نظريته تصنف في إطار النظرية المعاصرة لكمية النقود.

#### 1 . قواعد النظرية الكمية الحديثة : استند فريدمان في تحليله للنقود على الآتي :-

- أ . الكمية الأسمية للنقود في وقت معين تتحدد من طرف السلطات النقدية (محمود، 1988 : 186).
- ب . إن تمويل النفقات الحكومية عن طريق الأقتراض و / أو الضرائب تؤدي إلى اقضاء النفقات الخاصة بسرعة وبنفس القيمة أما الدخل فلا يتغير، وعدم الاستقرار في الاقتصاد القومي هو نتيجة للسياسات الحكومية بينما القطاع الخاص فهو المستقر (سامي، 1994 : 786).
- ج . النقود تعطي منفعة لحائزها مثلما في ذلك مثل السلع وبذلك فإن ادخال الناتج المحلي الإجمالي في الطلب على النقود يرجع إلى أن الناتج المحلي الإجمالي يمثل قيد الانفاق فهو بمنزلة مقياس الحجم.
- د . التاكيد على فاعلية أو قوة السياسة النقدية في تحقق الاستقرار وعدم اليقين في كفاءة السياسات المالية، واحسن سياسة تنتهج من طرف الحكومة هي السياسة التي تتحكم في نمو الكتلة النقدية بطريقة منتظمة مع النمو الاقتصادي دون تضخم والذي سببه الرئيس هو التوسع النقدي الكبير.
- هـ . رفض فكرة مصيدة السيولة وأن هناك معدل طبيعي للبطالة.

و . إن الطلب على النقود دالة مستقرة بمتغيرات محددة، أما دالة عرض النقود فتتغير باستمرار أي أن عرض النقود مستقل عن الطلب عليها (عبد الله، 1999: 163).

## 2 . عرض النقود والطلب عليها في النظرية الكمية الحديثة :

أ . عرض النقود : بحسب فريدمان عرض النقود يعد متغيراً خارجياً ليس له أي أثر في النشاط الاقتصادي في المدى الطويل وإنما له أثر فقط على مستوى الأسعار، بينما يؤثر تأثيراً مباشراً في الانفاق ومنه على الدخل في المدى القصير، فالبنك المركزي الذي يتحكم كلياً في عرض النقود إذ إنه هو الذي يتوفر على وسائل الرقابة والعمل على نموها بمعدل مستقر مع معدل نمو الاقتصاد.

إن أي تقلبات في عرض النقود ستقود إلى تقلبات في النشاط الاقتصادي، وهنا يؤكد فريدمان أنه من أجل المحافظة على تحقق التوظيف الكامل دون تضخم يتطلب أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي بمقدار الزيادة نفسها في المعروض النقدي أي ضبط معدل التغيير في عرض النقود وبنسبة ثابتة ومستقرة تبعاً لمعدل النمو الاقتصادي والذي بدوره يحقق استقراراً نقدياً.

وزيادة عرض النقود من خلال زيادة عمليات السوق المفتوح للأوراق المالية سيؤدي إلى ارتفاع أسعارها وانخفاض العائد، فإن هذا سوف يؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية لدى الأفراد والمشروعات، وبما أن الأفراد لا يرغبون بالإحتفاظ بالأرصدة النقدية وهذا يدفعهم نحو شراء أوراق مالية مربحة و / أو زيادة انفاقهم على السلع والخدمات ومن ثم سيقود هذا الانفاق إلى تزايد أسعار السندات وانخفاض العائد عليها، الأمر الذي يزداد الطلب فيه على الموجودات الأخرى ومع هذه الزيادة فإن أسعارها تزداد ولهذه الزيادة تأثيرات إضافية متمثلة بارتفاع الأسعار وتنشيط إنتاج هذه الموجودات والذي يزداد معه الطلب على الموارد المستخدمة في إنتاجها، وهذا يعني أن زيادة عرض النقود ستسبب زيادة في الانفاق على الموجودات العينية ومن ثم الخدمات (محمود، 1988: 163).

ب . الطلب على النقود : طبقا لفريدمان فإن النقود احدى وسائل الإحتفاظ التي يمكن أن تتجسد في صورة أخرى مثل السندات والأسهم العادية والسلع العينية ورأس المال البشري وبناء على هذا التحليل فإن دالة الطلب على النقود تعتمد على المقدار الإجمالي للثروة المحتفظ بها على اشكال مختلفة (مجيد، 2000 : 142)، وتكلفة الاشكال المختلفة للإحتفاظ بالثروة وعائداتها والاذواق وتفضيلات مالكي الثروة (شيحة، 1985 : 312)، ويعتمد المقدار الحقيقي للنقود بشكل محدد على سعر الفائدة والمعدل المتوقع للتضخم والثروة بوصفها تتضمن ثروة بشرية ونسبة الثروة غير البشرية إلى الثروة البشرية، وأي متغيرات أخرى يمكن أن يكون لها تأثير في الاذواق والتفضيلات (الدليمي، 1990 : 568)، وتأخذ دالة طلب النقود عند فريدمان شكل دالة متناسقة من الدرجة الأولى في المتغيرين P و Y كالأتي (الموسوي، 2005 : 143) :

$$M = f(Y, P, R_b, R_a, 1/p, \partial p / \partial t, h, U) \dots (7)$$

إذ إن :

$$M = \text{الطلب على النقود.}$$

$$P = \text{المستوى العام للأسعار.}$$

$$R_b = \text{عائد السندات.}$$

$$R_a = \text{عائد الأسهم.}$$

$$Y = \text{الدخل الدائم.}$$

$$U = \text{المتغيرات التي تؤثر في تفضيلات الأفراد.}$$

$$H = \text{رأس المال البشري.}$$

$$1/p \cdot \partial p / \partial t = \text{عائد السلع المادية (رأس المال العيني).}$$

إن سبب زيادة الطلب على النقود للإحتفاظ بها سائلة هو زيادة ثروة الفرد وانخفاض تكلفة الفرصة البديلة للإحتفاظ بالنقود، نتيجة لانخفاض معدل التضخم المتوقع وانخفاض معدلات عوائد الموجودات النقدية والمالية، وارتفاع نسبة الثروة البشرية إلى إجمالي الثروة وزيادة درجة تفضيل الاعوان الاقتصاديين للإحتفاظ بالنقود في صورة سائلة (قريصة، 1986: 306).

3 . الانتقادات الموجهة إلى النظرية الكمية الحديثة : يمكن حصر أهم الانتقادات والصعوبات التي واجهتها النظرية الكمية الحديثة بالآتي :-

أ . اعتبار أن للسياسة النقدية تأثير على تطور الناتج القومي فقط من خلال محاولتهم برهان أن الانفاقات العامة تطرد أو تبعد دائماً الانفاقات الخاصة، لكنهم لم يتوصلوا لإيجاد ذلك، إذ إنه على العكس من ذلك تشير المعطيات إلى أن الانفاق سواء في قطاع المشروعات يزداد في نفس الوقت مع ارتفاع الانفاق العام، غير أن استبعاد الانفاق الخاص لا يمكن أن يحصل إلا في اقتصاد يسود فيه التشغيل الكامل (ملاك، 2000: 309).

ب . عدم واقعية افتراض استقرار دالة الطلب على النقود وهذا يعود إلى أن الطلب على النقود يتغير على وجه غير منظم كلما تغير سلوك الأفراد، فعندما يتقدم الجمهور على تحول النقد الذي بحوزته إلى موجودات مالية، لكي يفعل العكس على الفور فلا توجد عندها أية وسيلة للحفاظ على عرض النقود.

ج . أهمال المتغيرات الأخرى ولا سيما سعر الفائدة، فعد عاملاً ثانوياً كون سعر الفائدة ليس له أثر مباشر إلا لكونه عائداً للسندات.

د . اعتماد المعادلة على العديد من المتغيرات والتي يصعب حسابها (كالانفاق وعائد رأس المال البشري).

هـ . تعد المعادلة النهائية لفريدمان حجة في الإبداع والابتكار ولكن يصعب تطبيقها في المجال العملي، أي أن هذه المعادلة هي مجرد أنموذج تحليلي، فضلاً عن كونها صورة موسعة لمعادلة التبادل لفشر ومارشل (بن علي، 2004: 80).

## المطلب الثالث : الأدوات الكمية (الغير مباشرة)

### أولا . الإحتياطي القانوني :

#### 1 . مفهوم الإحتياطي القانوني وتعريفه :

لقد كان الهدف الأساسي من فرض البنوك المركزية للإحتياطي القانوني (الإجباري) هو حماية أموال المودعين لدى المصارف التجارية، وذلك بإقتطاع جزء من هذه الودائع بشكل رصيد دائم لدى البنك المركزي، إلى أن أصبحت وسيلة فنية من شأنها التأثير في قدرة المصارف التجارية على خلق الائتمان، فرفع نسبة الإحتياطي القانوني يعني زيادة الأموال المقطوعة من الودائع لدى المصارف التجارية وهو إجراء إنكماشى، إذ تنخفض على أثره قدرة المصارف التجارية على التوسع بالأقراض، وبتخفيض نسبة الإحتياطي القانوني سوف يحدث العكس وهو إجراء توسعي (ابو شاور ومساعدة، 2011 : 236).

وإن أول ما استخدمت هذه الأداة في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1933 ومن ثم استخدمت في سائر دول العالم (قدي، 2003 : 84).

ويمكن تعريف نسبة الإحتياطي القانوني على أنها نسبة يفرضها البنك المركزي على ودائع المصارف والتي يتم الإحتفاظ بها لدى البنك المركزي كوديعة بدون فوائد، وتتحدد هذه النسبة وفقا للظروف الاقتصادية السائدة في البلد (العيسى وقطف، 2006 : 291)، وهي أيضاً نسبة من الودائع المقدمة إلى المصارف من زبائنها يلزم البنك المركزي تلك المصارف على الإحتفاظ بها لديه وذلك حماية لهم ولزبائنهم في مواجهة مخاطر السيولة التي تتعرض لها (سعيد، 2013 : 28).

ومما سبق يمكن القول أن نسبة الإحتياطي القانوني هي النسبة التي يفرضها البنك المركزي على ودائع المصارف ويمكن أن تختلف هذه النسبة بحسب نوع الوديعة (الجارية والتوفير والثابتة)، أما رصيد

الإحتياطي القانوني فهو ناتج ضرب نسبة الإحتياطي القانوني في مبالغ الودائع، وهو المؤثر في عرض النقود وفي المقدرة الائتمانية للمصارف، كونها المبالغ التي تجبر المصارف على الإحتفاظ بها سائلة لدى البنك المركزي، لذلك فإن رصيد الإحتياطي القانوني يتأثر طرديا بمتغيرين هما نسبة الإحتياطي القانوني وحجم ودائع المصارف، فكلما إزدادت نسبة الإحتياطي القانوني إزدادت رصيد الإحتياطي القانوني وكلما إزدادت الودائع إزدادت رصيد الإحتياطي القانوني.

## 2 . آليات تأثير الإحتياطي القانوني :

يستخدم البنك المركزي الإحتياطي القانوني في حالتين، إذ يقوم في حالة الركود الاقتصادي بتخفيض نسبة الإحتياطي القانوني بهدف تعزيز قدرة الجهاز المصرفي على خلق الائتمان ودعم سيولته، ومن ثم زيادة قروضه للمشروعات وابتعاش حركة الانشطاء الاقتصادي.

ويعد البنك المركزي إلى رفع نسبة الإحتياطي القانوني إذا اراد تخفيض حجم الائتمان، الأمر الذي يؤدي إلى تجميد جزء كبير من إحتياطيات المصارف التجارية مما يؤدي إلى التقليل من قدرته على خلق النقود الائتمانية ومن ثم حدوث إنكماش اقتصادي (البكري والصافي، 2009 : 199).

وتعد هذه الأداة ذات تأثير سريع المفعول في إحتياطي المصارف التجارية بالمقارنة مع الأدوات الأخرى، إذ إن تأثيرها يشمل كل المصارف سواء الكبيرة أو الصغيرة ويخضع الكل للنسب المحددة من قبل البنك المركزي بغض النظر عن حجم ودائعهم (الزعيبي وابو الزيت، 2000 : 195).

## 3 . العوامل المساهمة في تحديد فاعلية الإحتياطي القانوني :

إن الإحتياطي القانوني قد يكون غير فعال كأداة من أدوات السياسة النقدية بالتأثير في حجم الائتمان وعرض النقود للأسباب الأتية (الجنابي، 2014 : 277) :-

أ . في أوقات الكساد الاقتصادي تفقد هذه الأداة فاعليتها، فنظر للتوقعات المتشائمة عن الأرباح لا تقدم الوحدات الاقتصادية على الاقتراض من المصارف، فضلاً عن أن المصارف نفسها تحجم عن الأقراض لارتفاع درجة المخاطرة.

ب . لا يستطيع البنك المركزي أن يغير النسبة بصورة مستمرة وخلال مراحل زمنية قريبة كون هذا السلوك سوف يخلق حالة من الاضطراب في عمل المصارف.

ج . إحتفاظ المصارف بإحتياطيات كبيرة (ضعف في استخدام الأموال) بحيث تستطيع المصارف أن تواجه الزيادة في الإحتياطي القانوني ومنح الائتمان أن شأت.

د . لا تفرض البنوك المركزية هذه الأداة على المؤسسات غير المصرفية مثل شركات التأمين وشركات الاستثمار وفي بعض الاحيان تعفى منها المصارف المتخصصة.

هـ . إن رفع نسبة الإحتياطي القانوني له تأثير سلبي في أسعار الفائدة على السندات، إذ تلجأ المصارف إلى تخفيض سعر الفائدة على السندات لتسهيلها بهدف الوفاء بمتطلبات الإحتياطي القانوني.

**ثانياً . سعر إعادة الخصم :**

### 1 . مفهوم سعر إعادة الخصم وتعريفه :

أقدم أدوات البنك المركزي الكمية من الناحية التاريخية هو سعر إعادة الخصم، وأوفرها حظاً في التطبيق خلال القرن 19 (شافعي، 1982 : 358)، ولقد كان بنك إنجلترا أول من طور سعر إعادة الخصم في عام 1839 واستخدمه وسيلة للسيطرة على الائتمان (قريصة والعقاد، 1983 : 378) وبمرور الوقت أصبحت الطريقة الرئيسة للسيطرة على الائتمان هو تطبيق هذه الأداة (مفتاح، 2005 : 150).



ويمكن تعريفه على أنه سعر الفائدة الذي يحصل عليه البنك المركزي مقابل إعادة خصمه للأوراق المالية التي تقدمها المصارف التجارية، للحصول على الأموال من أجل تدعيم إحتياطياتها النقدية وزيادة قدرتها على منح الائتمان وخلق ودائع جديدة (ساكر، 2006 : 115) وكذلك هو عبارة عن سعر الفائدة أو الثمن الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل تقديم القروض في الامد القصير (حميدات، 1996 : 50)، هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي لقاء إعادة خصم الأوراق المالية والسندات وتقديم القروض قصيرة الأجل (بو دياب، 1996 : 11).

يبدو أن المفاهيم المتعددة لسعر إعادة الخصم لم تخرجه عن كونه السعر الذي يقوم البنك المركزي بإعادة خصم الأوراق المالية والتجارية التي سبق أن قامت المصرف التجاري بخصمها لصالح عملائها، فضلاً عن كونه سعر الفائدة الذي يقوم البنك المركزي بأقراض المصارف التجارية في حال إحتياج المصارف إلى السيولة.

## 2 . آليات تأثير سعر إعادة الخصم :

تحديد سعر إعاد الخصم يكون بإرادة البنك المركزي وبفضل هذا السعر يستطيع البنك المركزي المحافظة على الاستقرار الاقتصادي، إذ إنه وعندما يرغب البنك المركزي في أن يؤثر في حجم الائتمان (حجم القروض التي تقدمها إلى المصارف) فإنه يقوم بتغيير سعر إعادة الخصم فزيادة سعر إعادة الخصم يمكن أن تؤدي إلى انخفاض حجم الائتمان وبالعكس أي أن تخفيض سعر إعادة الخصم يمكن أن يؤدي إلى زيادة حجم الائتمان.

وتظهر فاعلية أداة سعر إعادة الخصم في غياب مصادر أخرى للسيولة والائتمان من البنك المركزي، ففي حالة وجود إحتياطيات نقدية لدى المشروعات (التمويل الذاتي)، أو أنها تحصل على

قروض أجنبية فالرفع من سعر إعادة الخصم لا يكون له تأثير في مقدرة السوق النقدية في تقديم القروض وزيادة حجم الائتمان نظراً للزيادة الحاصلة في عرض النقود.

كما أن سعر إعادة الخصم من للبنك المركزي لا يمكن أن يؤثر في التوسع في منح الائتمان من قبل المصارف التجارية ما دام أصحاب المشاريع مستعدين للأقتراض، والمصارف التجارية تعي أن من يتحمل الزيادة المفروضة في سعر إعادة الخصم هم أصحاب المشاريع، واستمرارهم في الطلب على الائتمان بالرغم من ارتفاع أسعار الفائدة يعود لإمكانية تعويض ذلك من خلال رفع الإنتاجية أو رفع أسعار السلع.

وحتى في الفترات التي تشهد إنكماشاً والتي يخفض فيها البنك المركزي سعر إعادة الخصم من أجل التوسع في منح القروض فإنه يمكن أن لا ينجح في ذلك إذا رأى أصحاب المشاريع أن طلب السيولة لا يعود عليهم بعائد كبير (عبد الله، 2008: 215).

### 3 . العوامل المساهمة في تحديد فاعلية سعر إعادة الخصم :

هناك عدة عوامل يمكن أن تجعل سعر إعادة الخصم غير فعال وكما يأتي (قريصة، 1984: 163) :-

أ . وفرة الإحتياجات لدى المصارف التجارية : والذي يقلل من إعتقاد المصارف التجارية على البنك المركزي واللجوء إلى الأقتراض أو إعادة الخصم.

ب . وجود مصادر أخرى للسيولة : وهذا بدوره يقلل أهمية حاجة المصارف التجارية للقروض التي يقدمها البنك المركزي ويحصل ذلك عندما يكون هناك مصارف عاملة في الدولة هي فروع لمصارف أجنبية.

ج . التوقعات : في حال ارتفاع سعر إعادة الخصم وكانت التوقعات لرجال الأعمال متفائلة وخاصة بالنسبة للطلب وارتفاع الأرباح فقد لا يبالي رجال الأعمال من ارتفاعه، وذلك لتوقعهم بتعويض ارتفاع تكلفة الائتمان من الأرباح المتوقعة من الإنتاج وهذا بدوره سيكون أعلى بكثير من تكلفة الاقتراض من المصارف، أما في حالة أن التوقعات متشائمة وفي نفس الوقت كان سعر إعادة الخصم منخفض فقد لا يحفز ذلك رجال الأعمال على الاقبال على الائتمان لكي يزيد من الإنتاج وخاصة في حالة الركود الاقتصادي.

د . صغر حجم الأسواق : إذا كانت الأسواق المالية صغيرة وغير منتظمة كما هو الحال في الدول النامية، إذ يقل إنتشار التعامل بالأوراق المالية والتجارية فإن ذلك سوف يؤثر وبشكل كبير في سياسة سعر إعادة الخصم.

### ثالثاً . عمليات السوق المفتوح :

#### 1 . مفهوم عمليات السوق المفتوح وتعريفه :

تعد هذه الأداة من الادوات المهمة التي تستخدمها البنوك المركزية بغرض التأثير في حجم الإحتياجات النقدية للمصارف، ومن ثم في قدرتها على خلق نقود الودائع وخلق الائتمان، وأول من استخدم هذه الأداة هو بنك إنجلترا كوسيلة بهدف تفعيل سعر إعادة الخصم عام 1931، وبمرور الوقت أصبح تطبيق هذه الأداة من الطرق الرئيسة للسيطرة على الائتمان (مفتاح، 2005 : 150).

ويقصد بعمليات السوق المفتوح هو قيام البنك المركزي بدخول سوق الأوراق المالية بائعاً أو مشترياً للأوراق المالية من المتعاملين في السوق المالية سواء كانوا مصارف أو أفراد من جميع الأنواع وخاصة السندات الحكومية، وذلك بهدف خفض أو رفع قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان، وقد يصل

الأمر أحياناً ليشمل إلى جانب الأوراق المالية الذهب والعملات الأجنبية (جامع، 1990: 267)، ويمكن تعريفها أيضاً بأنها عبارة عن شراء وبيع السندات الحكومية من البنك المركزي لغرض تغيير كمية الإحتياطيات لدى المصارف التجارية بصورة تنسجم مع تحقيق أهداف السياسة النقدية (الامين، 2002: 268).

ومن مزايا هذه الأداة أنها تتم بمبادرة من البنك المركزي، الذي يقوم بالرقابة الكاملة على حجم عمليات السوق المفتوح، كما أنها تتميز بالمرونة، فيمكن أن تمارس بأي درجة سواء كان الحجم المطلوب احداثه لتغيير الإحتياطيات أو القاعدة النقدية كبيراً أو صغيراً، كما يمكن عكس عمليات السوق المفتوح بسرعة في حالة حدوث خطأ في ممارستها (الناقة، 2001: 236).

## 2 . آليات تأثير عمليات السوق المفتوح :

تعد عمليات السوق المفتوح أحد مكونات السياسة النقدية التي تستخدمها السلطة النقدية في الرقابة على الائتمان، وتظهر أهمية هذه الأداة فيما تمارسه من تأثير في الإحتياطيات النقدية للمصارف التجارية وعلى سعر الفائدة في السوق.

إذ إن قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية، مقابل صك مسحوب على البنك المركزي يحصل عليه البائع سواء كان فرداً أو مؤسسة أو مصرفاً، يؤدي إلى زيادة الإحتياطيات النقدية لدى المصارف التجارية وذلك كون البائع سوف يودع هذا الصك لدى المصرف التجاري الذي يتعامل معه، فتزداد الودائع بمقدار الصك، وتزداد الصكوك قيد التحصيل التي تقوم المصارف التجارية بتحصيلها من البنك المركزي، ومن ثم تزداد الإحتياطيات النقدية لدى المصارف التجارية، في حين تؤدي عملية بيع الأوراق المالية إلى امتصاص هذه الإحتياطيات.

وتمارس عمليات السوق المفتوح تأثيرها في حجم الائتمان بالتوسع والإنكماش عن طريق التأثير في عرض النقود، ففي حالة التضخم وإذا رغب البنك المركزي بتقييد حجم الائتمان وامتصاص جزء من النقود المتداولة، فإنه ينزل بائع للأوراق المالية والسندات فتتخفض أسعارها مما يؤدي إلى شراء المصارف لهذه السندات وتحويل السيولة النقدية النشطة إلى جامدة مما يؤدي إلى تضيق إمكانية الائتمان المصرفي ومن ثم يقل النقد المتاح للتداول فترتفع أسعار الفائدة، أما في حالة الإنكماش ينزل البنك المركزي إلى السوق مشترياً لهذه الأوراق والسندات فترتفع أسعارها مما يغري الأفراد والمصارف لبيع ما بحوزتهم من سندات ومن ثم تزداد السيولة لدى المصارف مما يؤدي إلى تزايد إمكانية الائتمان ومن ثم يتوسع حجم النقد المعروض ويؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة (تاينوتاس وتشارلز، 1996: 15).

### 3 . العوامل المساهمة في تحديد فاعلية عمليات السوق المفتوحة :

قد تسهم بعض عوامل في الحد من فاعلية عمليات السوق المفتوح وهي الأتي (السامرائي والدوري، 1999: 239-241) :-

أ . عمليات السوق المفتوحة لا تؤكد تماماً أن موقف رجال الأعمال سيتغير بتغير تلك العمليات، ومعنى ذلك أن نشاط الأعمال في نواح كثيرة قد يستمر وقد يتسع حتى في حال بيع المصارف المركزية للأوراق المالية، قد يقل أو ينكمش حتى في حال شراء المصارف المركزية للأوراق المالية.

ب . إن المصارف في بعض الاحيان لا تزيد أو تنقص قروضها أو استثماراتها تبعاً لزيادة أو نقص إحتياجاتها النقدية، فقد تحجم المصارف في بعض الاحيان عن الاستفادة من إحتياجاتها النقدية لانها لا تستوثق ممن يطلبون الأقتراض منها أو لأنها تخشى زيادة الاستثمار في وقت لا يكون الاستثمار فيها مربحاً.

ج . إن الطلب على الائتمان قد لا يزداد دائماً تبعاً لنقص معدلات الفائدة، وذلك لأن رجال الأعمال في ظروف معينة قد يرفضون ما تعرضه عليهم المصارف من قروض بمعدلات فائدة منخفضة، والعكس أيضاً صحيح.

د . إن قيام البنك المركزي ببيع السندات الحكومية يعني زيادة الكمية المعروضة للبيع، وهذه الزيادة تؤدي إلى انخفاض أسعار هذه السندات مما يؤثر سلباً في المركز المالي للبنك المركزي، أي إن البنك المركزي عليه المحافظة على استقرار أسعار هذه السندات في السوق المالية للمحافظة على مركزه المالي.

## المبحث الثاني : نظريات التضخم وأسعار الصرف

### المطلب الأول : التضخم

أولاً . مفهوم التضخم وتعريفه :

يعرف التضخم على أنه عبارة عن زيادة في كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع الأسعار، سواء ظهرت تلك الزيادة من خلال عرض النقود أو الطلب عليها (شهاب، 2002 :70)، وهو ارتفاع تكاليف المعيشة والارتفاع في المستوى العام للأسعار لكل السلع والخدمات ويتناسب عكسياً مع القوة الشرائية للنقود فإذا تضاعفت الأسعار فإن القوة الشرائية للنقود تنضائل إلى النصف أما إذا انخفضت الأسعار إلى النصف فإن القوة الشرائية للنقود تتضاعف، وهكذا فإن التضخم يمثل انخفاضاً في القوة الشرائية (شامية وآخرون، 2010 :285)، ويقصد به أيضاً الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، ويحسب خلال مدة زمنية محددة عادة سنة، والذي يؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية للنقود ومن ثم انخفاض الدخل الحقيقي للفرد والدولة (Dardy, 1976 :169).

ويلاحظ من التعاريف أعلاه أن النظرة إلى التضخم كظاهرة نقدية كما جاء في النظرية الكلاسيكية أي أن سبب التضخم هو كمية النقود تغلب على النظرة الكينزية من أن التضخم هو ناتج عن زيادة الطلب الكلي الفعال، وهذا ما يتفق مع وجهة نظر ((Mishkin)) الذي يرى أن افكار الكلاسيك والكينزيون حول عملية التضخم ليست مختلفة جداً لأن كلاهما يعتقد أن التضخم العالي يحدث فقط في حالة المعدل العالي للنمو النقدي (Mishkin, 2004 :637)، فضلاً عن أن الكلاسيك والكينزيون وفريدمان اتفقوا على أن التضخم ظاهرة نقدية في الأجل الطويل وهو حالة من الارتفاع المستمر للأسعار (Mishkin, 2004 :632).

لذلك فيمكن تعريف التضخم على أنه انخفاض القدرة الشرائية لأفراد المجتمع الحائزين على النقود والناجم عن وصول الاقتصاد إلى مرحلة عدم التوازن بين المتغيرات الكلية للاقتصاد الوطني.

أما معدل التضخم فيعرف على أنه نسبة المئوية للتغير في المستوى العام للأسعار والذي يعني أن التضخم يحدث عندما يرتفع المستوى العام للأسعار، وبحسب باستخدام الأرقام القياسية (المتوسطات الموزونة) لأسعر آلاف المنتجات الفردية، أي أن الرقم القياسي لأسعار المستهلك يقيس الكلفة السوقية لسلة المستهلك من السلع والخدمات بالمقارنة إلى كلفة تلك الحزمة من السلع والخدمات في سنة معينة (Samuelson & Nordhaus, 2001 :338).

واخيراً ولكي يصح أن نصف اقتصاد بلد معين بأنه يعاني من التضخم فإن المستوى العام للأسعار في هذا البلد يجب أن يتصف بالآتي :-

1 . الارتفاع في المستوى العام للأسعار مستمر، ولا يمثل حالة عرضية ناتجة عن ظروف خاصة وخلال مدة زمنية معينة.

2 . يشمل الارتفاع في المستوى العام للأسعار كل السلع والخدمات، فارتفاع سعر سلعة معينة بسبب طبيعة هذه السلعة كأن تكون موسمية أو حضر إنتاج سلعة معينة لوقت محدد أو لأي سبب آخر لا يعد تضخماً كون سعر هذه السلعة سوف يعود إلى مستواه الطبيعي عند زوال سبب ارتفاعها.

3 . حجم الارتفاع في المستوى العام للأسعار ملحوظٌ وليس طفيفاً، فالزيادة الطفيفة في مستوى الأسعار تعد في الأدبيات الاقتصادية أمر طبيعة ولا تمثل ضغوط تضخمية.



## ثانياً . أنواع التضخم :

### 1 . من حيث سرعة ارتفاع الأسعار :-

أ . التضخم البسيط : في حال التضخم البسيط يرتفع المستوى العام للأسعار بنسبة قليلة تتراوح بين 2 - 3% سنوياً، ويعد مثل هذا المعدل من أهداف السياسة النقدية في الدول المتقدمة، ولقد امكن تحقيقه في معظم هذه الدول بعد أن نجحت السياسة النقدية في محاربة التضخم كما يعد هذا المعدل البسيط محفزاً للاستثمار، إذ يحافظ على استقرار التكاليف في حدود مقبولة ومتوقعة، ويخفض من تكلفة المخاطر في تنفيذ المشروعات الاستثمارية (بشير والامين، 2008: 115).

ب . التضخم المعتدل : وهو ارتفاع محدود في المستوى العام للأسعار ويكون مستقراً إلى حد ما، وفي حال استمراره لمدة طويلة يطلق عليه التضخم الزاحف وفي ظله تنخفض قيمة العملة غير أن النظام النقدي يؤدي وظائفه بكفاءة (السريتي ونجا، 2008: 301).

ج . التضخم الجامح : وهو اخطر الأنواع على الاقتصاد القومي، إذ ترتفع الأسعار بصورة مذهلة، فتتعدم الثقة بالنقود وتؤدي إلى ارتفاع الأجور وزيادة تكاليف الإنتاج وانخفاض الأرباح، ويستمر هذا النوع يوماً بعد يوم وبشكل سريع حتى يبلغ مستوى الأسعار أرقام قياسية (عبدالهادي وآخرون، 2013: 202)، إذ يتجاوز الارتفاع في هذا النوع نحو 50% في الشهر أو أكثر من 100% خلال العام، وقد يؤدي هذا النوع إلى انهيار النظام النقدي بالكامل أو إلى تغيير العملة المستخدمة في الدولة (النسور، 2013: 197).

## 2 . من حيث مصدر التضخم :-

أ . التضخم المحلي : وهو التضخم الذي يمس أسعار السلع والخدمات المنتجة محلياً كنتيجة لضعف الجهاز الإنتاجي وعدم مرونته لتلبية الطلب المحلي وندرة الموارد المحلية، مما يؤدي إلى ارتفاع تكاليف إنتاج السلع المحلية الذي بدوره يكون سبباً في ظهور ضغوط تضخمية محلية.

ب . التضخم المستورد : التضخم المستورد ينشأ بسبب استيراد السلع والخدمات التي تشهد أسعارها ارتفاعاً في الأسواق الدولية أو من خلال استيراد المواد الإنتاجية الأجنبية بأسعار مرتفعة والتي تدخل في إنتاج السلع المحلية فيؤدي ذلك إلى زيادة تكاليف إنتاجها فترتفع أسعاره، والدول الأكثر عرضة لهذا النوع من التضخم هي الأكثر انفتاحاً على الأسواق العالمية والأكثر اندماجاً في الاقتصاد العالمي، فالأزمات والأمراض الاقتصادية أصبحت تحصل معاً في كافة أنحاء العالم ولا تستطيع أي دولة التحكم في استيرادها أو تصديرها (كنعان، 2012 : 275).

## 3 . من حيث رقابة الدولة على الأسعار :-

أ . التضخم المكشوف : يتسم هذا النوع من التضخم بارتفاع الحاد في الأسعار والأجور والنفقات الأخرى التي تنصف حركاتها بالمرونة وتتجلى في ارتفاع عام في الدخول النقدية وذلك دون أي تدخل من قبل السلطات الحكومية للحد من هذه الارتفاعات أو التأثير فيها ووقفها، إذ تتجلى مواقف هذه السلطات السلبية مما يؤدي إلى تفشي هذه الظواهر التضخمية والتسارع في تضخمها، وتراكمها، فترتفع المستويات العامة للأسعار بنسبة أكبر من ازدياد التداول النقدي للكميات النقدية المتداولة (عناية، 1985 : 57)، أي فيه ترتفع الأسعار بصورة مستمرة وبشكل تلقائي وبحرية لتحقيق التعادل بين العرض والطلب وبدون تدخل الدولة (عباس، 1995 : 37).

ب . التضخم المكبوت : وهو تضخم مستتر لا تستطيع الأسعار أن ترتفع بسبب تدخل الدولة في مراقبة الأسعار وتحديدها كالتسعير الجبري أو المركزي أي عدم السماح للعوامل الاقتصادية أن تعمل بحرية (عباس، 1995 :37)، ويعني أيضاً منع الأسعار من الارتفاع عن طريق سياسات تتمثل بوضع ضوابط وقيود تحد من الإنفاق الكلي وتحول دون ارتفاع الأسعار (العيسى، 1995 :253).

ولقد حال تدخل الدول دون استمرارية الارتفاعات السعرية واستفحالها، مما يمكن القول بأن الظواهر التضخمية ما زالت موجودة، ولم تقض الدولة عليه بتدخلها وهي لم تقصد القضاء عليها، وإنما هدفت بتدخلها إلى منع استمرار الأسعار من الارتفاع، ومن ثم الحد من حركات الاتجاهات التضخمية المتفشية، وبالنتيجة الحد من استفحال آثارها في المجتمع، بحيث لو تراجعت الدولة عن تدخلها هذا لاستفحلت هذه الاتجاهات بآثارها (عناية، 1985 :59).

### ثالثاً . أسباب نشوء التضخم :

1 . نظرية جذب الطلب : ينتج هذا النوع من التضخم نتيجة زيادة إجمالي الطلب على السلع والخدمات على إجمالي المعروض منها، ويؤدي ذلك إلى خلق فائض في الطلب الكلي مما ينعكس على ارتفاع المستوى العام للأسعار، وقد يكون مصدر الفائض من الطلب الكلي هو زيادة حجم الائتمان المصرفي الممنوح لتمويل النفقات الاستثمارية أو العجز الحكومي أو زيادة الإنفاق الاستهلاكي أو الحكومي، أو أنه قد يكون ناتجاً عن العوائد النقدية المتأتية من الخارج نتيجة التحويلات أو عوائد التصدير، ومجموع العوامل السابقة تسبب ضغوطاً تضخمية في الاقتصاد فإذا نقص العرض الكلي أو فقد مرونته لمقابلة الطلب، فإن الأسعار سترتفع.

ويختلف الاقتصاديون في تحديد العامل الأهم في تحديد تفوق الطلب الكلي على العرض الكلي، إذ يرى أنصار المدرسة الكمية أن ذلك مرده زيادة عرض النقد في الاقتصاد مما يدفع إلى زيادة إنفاق

الحكومة والأفراد، ومن ثم فالتضخم هو ظاهرة نقدية، بينما يرى الكينزيون أن الاقتصاد قد يصل إلى حالة التضخم حتى مع ثبات العرض النقدي نتيجة زيادة الميل الحدي للاستهلاك والاستثمار والإنفاق الحكومي (حداد وهذلول، 2008: 196-197).

2 . نظرية زيادة التكاليف : يحصل تضخم التكاليف بسبب ارتفاع تكاليف عناصر الإنتاج، ولا سيما تكاليف العمل عندما تكون النقابات العمالية قوية وقادرة على رفع أجور أعضائها، إذ تؤدي الزيادة السريعة في مستويات الأجور إلى ارتفاع مستويات الأسعار عندما لا يصاحب الزيادة في الأجور زيادة في إنتاجية العمل في بعض القطاعات الرئيسية داخل الاقتصاد القومي، ويفرض هذا التحليل سيادة المنافسة غير التامة في كل من سوق العمل وسوق السلع (مجيد، 2000: 220).

وكذلك فقد اشار ((Slavin)) إلى أن هناك ثلاثة متغيرات تؤدي إلى حدوث هذا النوع من التضخم ولكن أكثر هذه المتغيرات بروزاً هو الأجور والسبب في ذلك أن الأجور تمثل نحو ثلثي المشروع فمتى ما استلم العاملون الزيادة في الأجور فسوف ترتفع تكاليف الإنتاج مما يدفع المنتجين إلى معالجة هذه الزيادة وذلك من خلال تحميلها على كاهل المستهلكين من خلال زيادة أسعار منتجاتهم، وأن هذه الزيادة بالأسعار تؤدي بالنتيجة إلى زيادة تكاليف المعيشة والتي نتجت بالأصل من خلال الزيادة في معدلات الأجور (Slavin, 2002: 268).

3 . نظرية التضخم الهيكلي : هذا النوع من التضخم يرتبط بالقوانين المسيرة للنشاط الاقتصادي داخل هذا النظام الرأسمالي وبطريقة الإنتاج في هذا النظام، والبناء الاقتصادي يتمثل بمجموع العلاقات والنسب الثابتة، والتي تمتد من خلال الزمان والمكان بين القطاعات والمناطق والكميات والتيارات الاقتصادية، والتي ترتبط بعملية إنتاج وتوزيع الموارد المادية داخل المجتمع (شيحة، 1981: 447)، فهذا النوع من التضخم راجع إلى أسباب بنوية، أي إلى معطيات تتعلق بالبنيان الاقتصادي، أو

الديموغرافي، أو السياسي وعلى سبيل المثال فإن البنين الديموغرافي البلدان النامية، والذي يتميز بأنه بنيان شاب، تكثر فيه نسبة الأشخاص الذين لم يدخلوا بعد سن العمل يشجع على التضخم (ابو طه، 2012: 87)، كما أن سيطرة المشروعات الكبرى ذات الصفة الاحتكارية، أو شبة الاحتكارية في البلدان الرأسمالية يمكنها من تحديد أثمان السلع، بحيث تحقق لها أكبر قدر من الأرباح، بصرف النظر عن التغير في المعطيات الخاصة بالطلب، كما أن أسعار السلع الزراعية غالباً ما تتحدد لأسباب سياسية تتعلق بالحفاظ على مستوى معين من الدخول الزراعية، بعيداً عن الاعتبارات الخاصة بالطلب والعرض عليها (المولي، 1998: 236).

#### رابعاً . آثار التضخم :-

1 . الآثار الاقتصادية للتضخم : يترتب عن الآثار الاقتصادية للتضخم العديد من الآثار السلبية ولكن بشكل عام يمكن أن نلخص أهم تلك الآثار فيما يأتي :-

أ . أثر التضخم على الإنتاج : إن استمرار التضخم على المدى البعيد سيلحق آثار ضارة بالإنتاج لأنه يضعف ثقة الأفراد في العملة كمقياس ومستودع للقيمة، وتوجههم نحو الاستهلاك بدل من الادخار والتخلي عنها بتحويل ما لديهم من سيولة مادية لاصول مالية مما يؤدي إلى تناقص في عملية التراكم الرأسمالي الضرورية لعملية الاستثمار، وتوجه أصحاب المشاريع الإنتاجية خاصة الصناعية والثقيلة منها إلى زيادة شراء السلع الوسيطة المستخدمة في الإنتاج بحجم يفوق الإنتاج الفعلي (حداد وهذلول، 2008: 208).

ب . أثر التضخم على ميزان المدفوعات : يترتب على التضخم اختلال في ميزان المدفوعات بالاتجاه نحو خلق عجز به كنتيجة لزيادة الطلب على الاستيراد وانخفاض حجم التصدير، فإذا كان الاستيراد حراً سوف يزداد حجمه وترتفع مدفوعاته ويضغط باتجاه امتصاص موارد الدولة من العملة الصعبة، أما حال

كون الاستيراد مقيداً فسوف يقل ما يمكن تسرية من فائض القوة الشرائية للخارج ويرتد نحو السوق المحلية مما يترتب على ذلك زيادة في الطلب على السلع المنتجة محلياً مسبباً في ارتفاع أسعارها، ومن زاوية أخرى يضعف التضخم قدرة البلد على التصدير كنتيجة لارتفاع أسعارها مقارنة مع المنتج في السوق العالمية مما يسبب في تراجع تنافسية السلع المنتجة محلياً في الأسواق الخارجية (عبد الله، 1999: 203).

ج . أثر التضخم على الاستثمار : إذ يؤدي التضخم إلى صعوبة توظيف رؤوس الأموال في المشاريع التي يقوم بها المستثمرون والتي تحتاج إلى مدة استرداد طويلة، وهذا يعني التوجه نحو مشاريع تتميز بالربح السريع والمضمون بغض النظر عن مدى فائدتها للمجتمع (الوزني والرفاعي، 2004: 264).

د . أثر التضخم على الادخار : يؤدي التضخم لحالة من الادخار السلبي من خلال استخدام الأفراد لمخزوناتهم التي تم جمعها سابقاً قبل حدوث ارتفاعات الأسعار، وذلك من خلال استخدامها في الإنفاق على سلع الاستهلاك بهدف المحافظة على نفس مستوى إنفاقهم، على أن الجانب الأكثر تأثيراً في الاقتصاد يتمثل في إقدام أصحاب رؤوس الأموال في ظل الارتفاعات المتوالية في الأسعار، ونقص العائد الذي يحققونه من استثماراتهم إلى تحويل أموالهم لخارج البلاد بغية استثمارها في بلدان أقل تأثراً بالضغوط التضخمية، وبما يكفل تحقيق تلك الاستثمارات لعوائد مرتفعة (الروبي، 1984: 338).

هـ . أثر التضخم على التجارة الخارجية : يؤدي ارتفاع أسعار السلع المنتجة محلياً إلى انخفاض تنافسيتها في أسواقها الخارجية، مما يعني تراجع حجم الصادرات في البلد المعين كما يؤدي انخفاض أسعار المستوردة نسبة إلى نظيراتها المحلية التي ارتفعت أسعارها إلى إزدياد حجم الاستيراد، مما يعني زيادة الاعتماد على الخارج واختلال ما يسمى بالميزان التجاري للبلاد، وهذا يؤدي إلى زيادة الاستيراد

والاحجام عن السلع المحلية وتراجع حجم الإنتاج المحلي وتعطيل جزء كبير من الطاقة الإنتاجية وقوة العمل في البلاد وظهور البطالة (الوزني والرفاعي، 2004: 263).

2 . الآثار الاجتماعية للتضخم : يؤدي تغير قيمة النقود إلى إعادة توزيع الدخل والثروة بين الطبقات والفئات الاجتماعية المختلفة، لذا نلتبس الأثر الاجتماعي للتضخم في النقاط الآتية :-

أ . تفشي الرشوة والفساد الإداري : والذي يصاحب التضخم ويلجأ اليه بعض الأفراد أصحاب الدخل الثابتة وهم غالباً من الموظفين، كأسلوب مضاد يخفف من حدة التضخم وذلك لأنهم يفقدون جزءاً كبيراً من دخولهم لما يحدثه التضخم من ارتفاع حاد في الأسعار، فيلجأون إلى الرشوة كأسلوب مساعد لمواجهة هذه الظاهرة (سليمان، 2002: 82).

ب . أثر التضخم على إعادة توزيع الثروة : أن للتضخم آثاراً على توزيع الثروات بشكل أصول عينية، إذ إن الأفراد الذين يملكون عقارات وأراضي يزيد حجم ثروتهم في حال التضخم، بحيث يصبح بإمكانهم بيع هذه العقارات والأراضي بمبالغ نقدية تفوق ما دفعوه عند قيامهم بالشراء، أما الأفراد الذين لديهم أصول نقدية سوف يتعرضون للخسائر في أثناء وجود حالة التضخم، إذ يتقاضون سعر الفائدة وغالباً ما يكون هذا السعر أقل من معدل الزيادة في الأسعار، مما يترتب عليه انخفاض في قدرتهم الشرائية، أي بمعنى انخفاض القيمة الحقيقية للثروة (حسين وسعيد، 2004: 326).

ج . أثر التضخم على توزيع الدخل : تختلف معدلات الزيادة في الدخل النقدية بين أفراد المجتمع خلال مراحل التضخم فبعض الفئات تزيد دخولها بمعدلات أكبر من معدل التضخم وهي فئات رجال الأعمال، في حين تزيد دخول فئات أخرى بمعدل أقل من معدل التضخم وهي فئة موظفي الدولة إذ يحصلون على علاوات لمواجهة ارتفاع الأسعار إلا أن هذه العلاوات لا تعادل التضخم، في حين تظل دخول بعض الفئات ثابتة مثل أصحاب الإيجارات (الوزني والرفاعي، 2004: 261).

د . أثر التضخم على التطرف والعنف : إن أشد ما يحدث التضخم من خلل اجتماعي هو الاخلال بمبدأ العدالة الاجتماعية، فيزيد في دخول البعض القليل وينقص من دخول الكثير، إذ إن الكثير من خريجي الجامعات يفاجئون برواتبهم الدنية، مقابل ارتفاع مستوى الأسعار الذي لا يحتمل، ومعدل زيادة الأسعار لا يقابلة زيادة مماثلة في الأجور مما يؤدي إلى حالة يأس في الواقع، ومن ثم ينسحب الشعب من هذا المجتمع، الذي لم يتعهد في تأمين حياته ولا يجد نفسه إلا وهو يقوم بأفعال لا ترضى عنها نفسه قبل الآخرين (رجب، 2011: 111).

خامسا . مؤشرات التضخم :

1 . مؤشرات الأرقام القياسية للأسعار : تستخدم الأرقام القياسية لتحديد التغيرات في الأسعار، وذلك من خلال تتبع التطورات التي تطرأ على أسعار السلع والخدمات خلال مدة زمنية معينة، إذ يشير الارتفاع المستمر في أسعار السلع والخدمات عن وجود ظاهرة التضخم في الاقتصاد، وتوضح أهمية الأرقام القياسية للأسعار من خلال مقدرتها على عكس التغيرات في مستويات الأسعار التي تحدث في الاقتصاد القومي، إذ إنه كلما كانت تلك الأرقام دقيقة وشاملة، كلما دل ذلك على مقدرتها في عكس التغيرات التي تحدث في القوة الشرائية للنقود (زكي، 1980: 107).

أ . الرقم القياسي البسيط : يتم بموجبه تثبيت سنة أساس وأخرى سنة مقارنة وتنسب التقلبات السعرية إليها، ثم تجري مقارنة السنوات اللاحقة بسنة الأساس على افتراض أن سنة الأساس تساوي (100) حسب الصيغة الآتية :

$$\text{الرقم القياسي البسيط} = \text{أسعار سنة المقارنة} \div \text{أسعار سنة الأساس} \times 100 \dots (8)$$

ثم يتم استخراج الوسط الحسابي لجميع الأسعار القياسية للسلع موضوع المقارنة، والذي يمثل الرقم

القياسي للمستوى العام للأسعار (الحجار ورزق، 2010: 44).



ب . الرقم القياسي المرجح : يمكن أن ترجح أسعار السلع بأوزان محددة، وقد تكون عبارة عن كمية أو حجم السلعة المباعة أو المستهلكة، وذلك في سنة الأساس أو سنة المقارنة، وهذا الترجيح يبرز الأهمية النسبية لسلعة من السلع المختلفة والداخلية في احتساب الرقم القياسي للأسعار، وتوجد ثلاثة طرق لاحتساب الرقم القياسي المرجح (النسور، 2013 : 206) وهي :-

(1) الرقم القياسي للأسعار بطريقة لاسبير ((Laspeyres)) طريقة سنة الأساس : وهو الرقم القياسي للأسعار المرجح بكميات سنة الأساس ويعبر عنه بالصيغة الآتية :

$$LI = \sum P_n Q_0 \div \sum P_0 Q_0 \dots (9)$$

إذ إن :

$P_n$  = سعر السلعة في سنة المقارنة.

$Q_0$  = كمية السلعة في سنة الأساس.

$P_0$  = سعر السلعة في سنة الأساس.

(2) الرقم القياسي للأسعار بطريقة باش ((Paache)) طريقة سنة المقارنة : وهو الرقم القياسي للأسعار المرجح بكميات سنة المقارنة ويعبر عنه بالصيغة الآتية :

$$PI = \sum P_n Q_n \div \sum P_0 Q_n \dots (10)$$

إذ إن :

$P_n$  = سعر السلعة في سنة المقارنة.

$Q_n$  = كمية السلعة في سنة المقارنة.

$P_0$  = سعر السلعة في سنة الأساس.

(3) الرقم القياسي للأسعار بطريقة فيشر ((Fisher)) طريقة الرقم القياسي الأمثل : وهو الوسط الهندسي لكل من الرقم القياسي بطريقة لاسبير والرقم القياسي بطريقة باش، ويعبر عنه بالصيغة الآتية :

$$FI = \sqrt{(\sum P_n Q_o \div \sum P_o Q_o) \times (\sum P_n Q_n \div \sum P_o Q_n)} \dots (11)$$

ت . الرقم القياسي لأسعار الجملة : ويتم احتسابه لسوق واحدة أو أسواق عدة بالاعتماد على أسعار الجملة لغرض قياس التغيير في أسعارها إذ يتم تقسيم السلع إلى مجموعات رئيسية، والرئيسية إلى فرعية وكل مجموعة فرعية تشتمل على أنواع مختلفة من السلع، أما النقاط التي يثيرها هذا النوع هي عدم قياس معدل التغيير في أسعار الخدمات إذ إنها لاتباع وتشتري بالجملة كما هو الحال في السلع فضلاً عن أنه ليس كل السلع يمكن التعامل معها بصيغة الجملة، فهناك الكثير من السلع لا تتعامل معها إلا بالمفرد وعليه فإن الرقم القياسي لأسعار الجملة لا يكون شاملاً لأنواع السلع والخدمات كافة (نجم وخالد، 1995: 89).

2 . مؤشر المخفض الضمني لأسعار الناتج المحلي : وهو رقم قياسي يستخدم في قياس معدل التغيير في أسعار جميع السلع والخدمات الداخلية في حساب الناتج المحلي الإجمالي، ولذلك فهو يعد مقياساً عاماً لمعدلات التضخم في السنة الواحدة ويحسب بالطريقة الآتية :

$$\text{المخفض الضمني للناتج المحلي الإجمالي} = \frac{\text{الناتج المحلي الأسمي}}{\text{الناتج المحلي الحقيقي}} \times 100 \dots (12)$$

وإذا كان الرقم القياسي للسنة الجارية أكبر من 100 فهو يعني أن الأسعار قد ارتفعت، أما إذا كان الرقم القياسي للسنة الجارية أقل من 100 فهو يعني أن الأسعار قد انخفضت، بينما إذا كان الرقم القياسي للسنة الجارية يساوي 100 فهو يعني أن الأسعار لم تتغير (العيسى وقطن، 2006: 259).

3 . الفجوة التضخمية : في إطار تحليل كينز للتضخم فإنه اورد مصطلح الفجوة التضخمية، ويرجع الهدف من احتساب الفجوة لمحاولة استخدامها لقياس الضغوط على المستوى العام للأسعار، بحيث اعتبرها ((كينز)) بمثابة الفجوة الدافعة للتضخم، كما حاول في الوقت نفس تقدير الفجوة التضخمية حسابياً بوحدات نقدية بهدف مساعدة السلطات المالية والنقدية على اتخاذ الإجراءات اللازمة للحد من تلك الظاهرة، ووضع السياسات المالية والنقدية الكفيلة بتحقيق الاستقرار في الاقتصاد الوطني، وقد اعتمد في تحليله للفجوة التضخمية على تحديد فائض الطلب في أسواق السلع، أي تحديد حجم الزيادة في الطلب الكلي على العرض الحقيقي في أسواق السلع، دون الأخذ بعين الاعتبار فائض الطلب في أسواق عوامل الإنتاج، وذلك على اعتبار أن اختلال التوازن في أسواق السلع سوف ينعكس بصورة مباشرة على أحداث اختلال في توازن أسواق عوامل الإنتاج، وتحدث الفجوة التضخمية نتيجة الإفراط في الطلب الكلي على السلع والخدمات نتيجة الزيادة في حجم الإنفاق الوطني محسوباً بالأسعار الجارية عن الناتج الوطني الحقيقي محسوباً بالأسعار الثابتة، كما يحدث فائض في المعروض النقدي نتيجة زيادة كمية النقود في الاقتصاد على تلك النسبة التي يرغب الأفراد الإحتفاظ بها في صورة نقدية (عبدالحميد، 2013 : 166)، وأهم المعايير المستخدمة في احتساب الفجوة التضخمية الأتي :-

أ . معيار الإفراط النقدي : ويعبر هذا المعيار عن الفائض في الكتلة النقدية عن المستوى الملائم، وهو يستند إلى نظرية كمية النقود، التي ترى أن التغير في نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود هو المتغير الاستراتيجي في أحداث التغير في مستوى الأسعار، وهو ما يمكننا من تحديد حجم الإفراط النقدي المتولد من التضخم، ويعبر عن ذلك بالعلاقة الرياضية الأتية :

$$\lambda = M \div Y \dots (13)$$

إذ إن :

$\lambda$  = متوسط نصيب الوحدة من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من الكتلة النقدية.

$M$  = كمية النقود.

$Y$  = الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة.

ويتم احتساب حجم الإفراط النقدي الزائد عن المستوى الملائم الضروري للمحافظة على استقرار

الأسعار على النحو الآتي :

$$M' = \lambda Y_t - M_t \dots (14)$$

$M'$  = حجم الإفراط النقدي.

ومن ثم فإن فائض كمية النقود عن حجمها الأمثل يمثل إفراطاً نقدياً يكون وراء ارتفاع الأسعار،

واستمرار هذا الفائض وتصاعده يكون وراء استمرار الارتفاع في الأسعار (غزلان، 2002: 308).

ب . معيار فائض الطلب : يستند هذا المعيار إلى النظرية الكينزية في الطلب الفعال، فإذا لم يكن هناك

زيادة في حجم الإنتاج بمقدار الزيادة في حجم الطلب الفعال فإن فائض الطلب سيعكس في صورة ارتفاع

في المستوى العام للأسعار، إذ سيواجه الاقتصاد حالة تضخم بحت، ومن ثم فإن الفجوة التضخمية

المتوقعة في المستقبل هي القيمة الكلية المتوقعة للسلع والخدمات المتاحة للفترة المقبلة مقاسة بأسعار فترة

الأساس مطروحة من مقدار الطلب الفعال والمتوقع والمقاس بالأسعار الجارية، كما هو موضح في

المعادلة الآتية :

$$D = (C_p + C_g - I) - Y_t \dots (15)$$

إذ إن :

$D =$  إجمالي فائض الطلب.

$C_p =$  الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية.

$C_g =$  الاستهلاك الحكومي بالأسعار الجارية.

$I =$  الاستثمار بالأسعار الجارية.

$Y_t =$  الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

ومن ثم فإن التضخم وفقاً لهذا المعيار هو زيادة الطلب بالأسعار الجارية عن الناتج المحلي

الإجمالي والذي يطلق عليه فائض الطلب (الحلاق والعجلوني، 2010: 194).

ج . معيار معامل الاستقرار النقدي : يستند هذا المعيار في قياس فجوة التضخم على أفكار النظرية

الكمية للنقود المعاصرة ((فريدمان)) والتي ربطت التضخم بالاختلال في العلاقة بين التغير في كمية

النقود المعروضة والتغير في الناتج المحلي الإجمالي، وحسب هذا المعيار يكون هناك تضخم في

الاقتصاد إذا زاد المعروض من النقود عن الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد مما يولد فائض طلب

على السلع والخدمات يدفع المستوى العام للأسعار نحو الارتفاع، ويرجع ذلك أساساً إلى الاختلال بين

سوق النقود وسوق السلع والخدمات، وياخذ معامل الاستقرار النقدي الصيغة الآتية :

$$B = \Delta M / M - \Delta Y / Y \dots (16)$$

إذ إن :

$B =$  مؤشر الاستقرار النقدي.

$\Delta M =$  التغير في كمية النقود.

$M =$  كمية النقود.

$\Delta Y =$  التغير في الناتج المحلي الإجمالي.

$Y =$  الناتج المحلي الإجمالي.

وبحسب هذا المؤشر يكون الاقتصاد الوطني في حالة توازن إذا تساوت نسبة التغير في كمية النقود مع نسبة التغير في الناتج المحلي الإجمالي، وكلما تجاوز هذا المؤشر قيمة الواحد موجب يدل ذلك على بداية في تفاقم حدة ظاهرة التضخم (عبد الحميد، 2013: 171).

## المطلب الثاني : أسعار الصرف

أولاً . مفهوم سعر الصرف وتعريفه :

يعد سعر صرف العملة وسيلة لربط اقتصاد الدولة باقتصاديات العالم، ففي حين أن المعاملات الاقتصادية في الدولة تتم بالعملة الوطنية، يجري التعامل مع بقية دول العالم بعملات مختلفة، هذا ما دعى إلى إيجاد آليه لتقييم العملات المختلفة وتحويلها، وهو أمر ضروري للقيام بالمعاملات الاقتصادية والتجارية بين دول العالم.

ويعرف سعر الصرف بأنه السعر الذي يتم من خلال مبادلة عملة بأخرى (السريتي، 2009 :246)، أي هو عدد وحدات من عملة معينة والواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى (الطرش، 2007 :96)، وهو المعدل الذي يتم على أساسه تبادل عملة دولة ما ببقية عملات دول العالم (عبد العظيم، 1987 :30)، وكذلك هو قيمة الوحدة الواحدة من العملة الأجنبية مقدرة بوحدات العملة الوطنية (الحمزاوي، 2004 :17).

وعند مراجعة التعاريف أعلاه يتضح أن سعر الصرف ما هو إلى قيمة العملة الوطنية مقيمة بأسعار العملات الأخرى، أي أن العملة الوطنية تعامل معاملة السلعة والتي تشتري بعملات البلدان المختلفة، وأن هذا الفهم لسعر الصرف يطلق عليه بالتسعير المباشر، أما في حالة عكس المفهوم أي أن عملات البلدان هي السلع وأن العملة الوطنية هي ثمن لها فيسمى بالتسعير غير المباشر وهو الشائع في اغلب بلدان العالم.

فضلاً عن أن بعض التعاريف ركزت على الوظيفة التبادلية لسعر الصرف، وركزت أخرى على أن لسعر الصرف وظيفة الربط بين اقتصاديات العالم وهي الوظيفة الأهم.

## ثانيا . وظائف سعر الصرف :

لسعر الصرف وظائف عدة يمكن تلخيصها بالآتي :-

1 . وظيفة قياسية : لا تقتصر وظيفة سعر الصرف على عملية تحويل العملات إلى بعضها البعض، بل يستخدم أيضاً لغرض قياس الأسعار المحلية لسلعة معينة مع أسعار نفس السلعة في السوق الأجنبية، ومن ثم فهو يقيس القوة الشرائية للعملة المحلية مقارنة بالقوة الشرائية للعملة الأجنبية أي أنه وسيط بين أسعار السلع والخدمات المحلية وأسعار السلع والخدمات الأجنبية، ويمكن مقارنة أسعار نفس السلعة في أسواق مختلفة وأخذ قرار شراء السلع من أرخص الأسواق (ناصر وعمار، 2008 : 307).

2 . وظيفة تطويرية : يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دورة في تشجيع تلك الصادرات، ومن جانب آخر يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو تعويضها بالاستيرادات التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية، في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع استيرادات معينة، ومن ثم يؤثر سعر الصرف في التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية (الحسني، 2002 : 157).

3 . وظيفة توزيعية : يمارس سعر الصرف وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي، وذلك بفضل ارتباطه بالتجارة الخارجية إذ يقوم هذا الأخير بإعادة توزيع الدخل والثروات الوطنية بين أقطار العالم (صيد، 2013 : 27).

## ثالثا . أنواع أسعار الصرف :

يتحدد سعر صرف العملة على وفق قانون العرض والطلب، فالطلب على صادرات دولة ما يعني طلب على عملتها وعرض من العملات الأجنبية، وفي بعض الأحيان تتدخل السلطات النقدية في تحديد



سعر صرف العملات الأجنبية وفقاً لأهدافها الاقتصادية، وتستخدم أنواع متعددة لتحديد سعر الصرف منها الآتي :-

1. سعر الصرف الأسمي : يعبر سعر الصرف الأسمي عن عدد الوحدات من العملة المحلية التي تدفع ثمناً لوحدة واحدة من العملة الأجنبية، ويمثل هذا السعر مقياس لقيمة عملة بلد ما والتي يمكن مبادلتها بقيمة عملة بلد آخر، ويتم تبادل العملات أو عملية الشراء أو بيع العملات بحسب أسعار هذه العملات (المعلنة) بعضها البعض (النقاش، 2006: 136).

لذلك فهو السعر النسبي لعملتين مختلفتين بغض النظر عما يمثله هذا السعر من قوة شرائية، ومن ثم فهو لا يبين حقيقة قيمة العملة ويتم تحديد سعر الصرف الأسمي لعملة ما تبعاً للطلب والعرض عليها، ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير بتغير الطلب والعرض وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد (بلقاسم، 2003: 10).

وينقسم سعر الصرف الأسمي إلى سعر صرف رسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية، وسعر صرف موازي وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية، وهذا الأمر يؤدي إلى إمكانية وجود أكثر من سعر صرف أسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد (بن حمودة، 2010: 7).

يتضح مما سبق أن سعر الصرف الأسمي غير قادر على قياس القيمة الحقيقية للعملة، فالعرض والطلب على العملة قد يخضع لعوامل سلوكيه كالرغبات ونفسية كالميل إلى تجنب المخاطر باقتناء عملات صعبة وأحياناً يتأثر بالأشاعات، فضلاً عن أن سعر الصرف الأسمي يهمل القوة الشرائية للعملة لذلك فهو لا يحظى بأهتمام كبير لدى الاقتصاديين، مما دعا إلى ظهور مفهوم جديد لسعر الصرف يجمع بين تقلبات سعر الصرف ومعدل التخضم والذي اطلق عليه سعر الصرف الحقيقي.

2 . سعر الصرف الحقيقي : يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، أي أنه ذلك المؤشر الذي يجمع بين تقلبات سعر الصرف الأسمي وتباين معدلات التضخم بإعتبار أنه يأخذ في الحسبان التقلبات التي تطرأ على الأسعار الأجنبية وربطها بمستوى الأسعار المحلية (قدي، 2005 : 104).

ويمكن التعبير عن سعر الصرف الحقيقي بالمعادلة الآتية (افاكتو، 2007 : 47) :

$$TCR = TCN P^* / P \dots (17)$$

إذ إن :

TCR = سعر الصرف الحقيقي.

TCN = سعر الصرف الأسمي.

P\* = المؤشر العام لأسعار البلد الأجنبية.

P = المؤشر العام لأسعار البلد المحلية.

وهناك عدة مقاييس إحصائية لحساب سعر الصرف الحقيقي كالمقاييس المعتمدة على مؤشر أسعار المستهلك، وقياس المؤشر النسبي للسلع القابلة للتأجار والسلع الغير قابلة للتأجار، ومقياس قيمة الأجور النسبية والمحسوبة بالدولار والذي يستخدم لتفادي مشكلة المؤشرات النسبية التي تتغير من دولة إلى أخرى (بلقاسم، 2003 : 2).

لا يمكن تفسير سلوك سعر الصرف الحقيقي تفسيراً طبيعياً في حال ثبات سعر الصرف الأسمي، إذ يعد كمؤشر للأسعار، ففي حال انخفاض سعر الصرف الحقيقي فإن ذلك يدل على انخفاض قيم السلع المصنوعة داخل البلد بالمقارنة مع السلع المصنوعة في الخارج، ومن ثم زيادة قدرتها التنافسية مما ينعكس على زيادة الصادرات للبلد، والعكس صحيح.

3 . سعر الصرف الفعلي : هو المتوسط المرجح لأسعار الصرف بين العملة المحلية وعملات الشركاء التجاريين الأكثر أهمية (Salvatore, 1996:143)، ويعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في مدة زمنية ما، ومن ثم مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة أو سلة من العملات الأخرى (قدي، 2005: 105).

ويمكن قياسه باستخدام مؤشر لاسبيرز للارقام القياسية وكالاتي :

$$TCNE = \sum_p Z_p * INER_{pr} * 100 \dots (18)$$

إذ إن :

TCNE = سعر الصرف الفعلي.

INER<sub>pr</sub> = مؤشر سعر الصرف الثنائي الأسمي في سنة القياس مقارنة بسنة الأساس.

Z<sub>p</sub> = حصة الدولة p من إجمالي صادرات الدولة المعنية r مقومة بعملة الأخيرة.

ويعتمد هذا السعر على محددتين رئيسيتين أحدهما المساهمة النسبية في السلع والخدمات والأصول الدولية الأخرى للدول التي ترتبط معها الدولة بعلاقات تجارية، والآخر هو سعر الصرف الأسمي للعملة الوطنية (معروف، 2006: 307)، أن قيمة العملة المحلية مقابل الشركاء التجاريين للدولة أكثر أهمية من قيمة العملة مع باقي بلدان العالم وبسبب ارتفاع سعر الصرف مقابل عملة أحد الشركاء التجاريين وانخفاضها في نفس الوقت مع شريك تجاري آخر ظهرت الحاجة إلى احتساب الوزن النسبي لأسعار الصرف الأسمية الفعالة (سعر الصرف الفعلي)، وعلى الرغم من أهميته إلى أنه سعر صرف أسمي، وفي حال تم تعديل معدل التضخم في الاقتصاد المحلي واقتصاديات الشركاء التجاريين يتم الوصول إلى مفهوم جديد وهو سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

4 . سعر الصرف الفعلي الحقيقي : وهو مؤشر يقيس إلى حد ما متوسط التغير في سعر الصرف لبلد ما مقابل جميع عملات الشركاء التجاريين، بالاستناد إلى فترة أساس، ويعتمد هذا المفهوم على نظرية تعادل القوى الشرائية (حميدات، 2002 : 79).

لا يأخذ سعر الصرف الفعلي بنظر الاعتبار القوى الشرائية للعملة، على عكس سعر الصرف الفعلي الحقيقي الذي يقيس متوسط موزون لاختلاف القوى الشرائية للعملة المحلية بالمقارنة مع القوى الشرائية لعملات الشركاء التجاريين (قدي، 2005 : 106)، ويمكن حسابها بالمعدلة الآتية :

$$TCRE = \sum_p Z_p * IRER_{pr} * 100 \dots (19)$$

إذ إن :

$TCRE =$  سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

$IRER_{pr} =$  مؤشر سعر الصرف الحقيقي، ويعكس سعر صرف عملة الشرك التجاري بالعملة المحلية مع الأخذ بعين الاعتبار تطور مؤشر أسعاره مقارنة بمؤشر الأسعار المحلية.

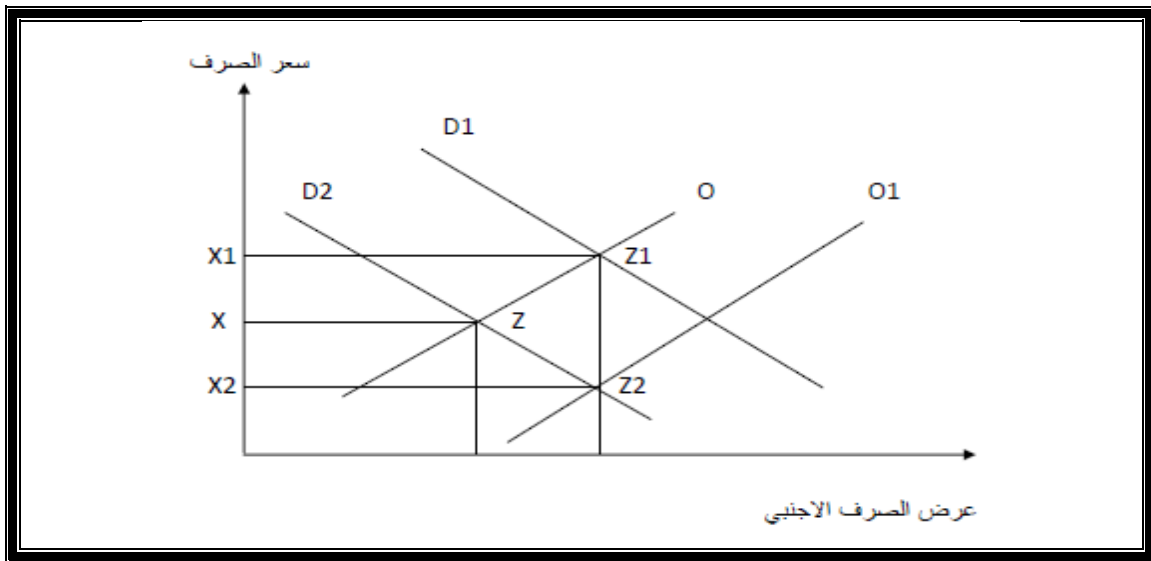
$Z_p =$  حصة الدولة p من إجمالي صادرات الدولة المعنية r مقومة بعملة الأخيرة.

ومن الملاحظ أن سعر الصرف الفعلي الحقيقي يصلح أن يكون مقياس لمدى منافسة أسعار سلع الدولة المحلية مقارنة بأسعار سلع الشركاء التجاريين، فعندما يزداد سعر الصرف الفعلي الحقيقي فإن ذلك مؤشر لتراجع المركز التنافسي لسعر الدولة المحلية، وهو ناتج عن أن معدلات التضخم في البلد المحلي مرتفع بدرجة أكبر من معدلات التضخم في بلدان الشركاء التجاريين.

5 . سعر الصرف التوازني : هو ذلك السعر الذي تحدده قوى العرض والطلب، عندما يحدث التساوي التام بين الكمية المعروضة والكمية المطلوبة من أحد العملات، بغض النظر عن العوامل الأخرى المحددة، وبذلك نجد أن سعر الصرف المتوازن مثل سعر السلعة المتوازن.

لكن في الواقع ما هو إلا مجرد فكرة نظرية لا وجود لها في الواقع العملي، ذلك نظرا للديناميكية السريعة للاقتصاد الدولي والتي تؤدي إلى ندرة حدوث تساوي العرض والطلب، إذ يرى البعض أنه يمكن تقدير السعر المتوازن فقط من خلال مقارنة أسعار العملة للوصول إلى تقدير غير دقيق للسعر المتوازن، وعلى أية حال فإن سعر الصرف المتوازن سريع التغيير بين لحظة وأخرى حتى إذا لم تتغير العوامل المؤثرة في الطلب والعرض على النقود، وفي حالة حدوث تغيرات حقيقية في مكونات الإنتاج المحلي أو المستورد من الخارج، وهو ما يعني حدوث تغيرات في جانب الطلب المحلي على الواردات الأجنبية (عبد العظيم، 1987: 39). ويمكن التعبير عن سعر الصرف المتوازن بالشكل الآتي :

الشكل رقم (6) سعر الصرف التوازني



المصدر : عبد العظيم، حمدي 1987 "سياسة سعر الصرف وعلاقتها بالموازنة العامة للدولة" مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، ص39.

إذ تمثل النقطة Z نقطة التوازن التي يتساوى عندها الطلب مع العرض على العملة، وبذلك تمثل النقطة X سعر الصرف التوازني، أما في حالة زيادة الطلب على العملة مع ثبات العرض منها، يرتفع سعر الصرف التوازني ويصبح X1 بينما نجد أنه في حالة زيادة العرض من العملة مع ثبات الطلب يتجه السعر للانخفاض إلى X2.

ومن أجل تحديد سعر الصرف التوازني يوجد عدة أبعاد تلجأ الدول إليها لمعرفة سعر الصرف الذي يلائم عملتها وهذه الأبعاد هي (الصادق وآخرون، 1997: 25-27).

أ . البعد الزمني : إعتماًداً على البعد الزمني هناك أسلوبين للتوازن في سعر الصرف، وهما التوازن المتحرك والتوازن الساكن، فالتوازن الساكن يفترض أن توازن سعر الصرف سيبقى ثابتاً وأن التقلبات فيه ناتجة عن الدورة الاقتصادية والصدمات الداخلية منها والخارجية، وأن هذه التقلبات تمثل انحرافات عن التوازن ويتوقع أن تزول بعد فترة ليعود سعر الصرف إلى توازنه.

أما التوازن المتحرك فيقر بأثر الصدمات الهيكلية التي تصيب الاقتصاد مثل تدهور شروط التبادل التجاري، ارتفاع الإنتاجية والإصلاحات الضريبية الهيكلية على تحريك توازن سعر الصرف.

ويتمثل الفرق بين الأسلوبين في أن الأسلوب التوازن الساكن ينظر إلى التطورات مؤقتة في الاقتصاد ولن تستمر، وبذلك لا يتوقع على الأمد البعيد أي تغير في سعر الصرف التوازني، أما الأسلوب التوازن المتحرك فينظر إلى المستقبل وإلى التطورات العامة والهيكلية التي ستحرك التوازن في أسعار الصرف استجابة لهذه التطورات، ولهذا ستتغير أسعار الصرف على المدى البعيد تبعاً لهذه التطورات.

ب . تعدد الشركاء التجاريين : تلجأ السلطات النقدية إلى الأخذ بهذا البعد نتيجة تعامل الدولة مع مجموعة من الدول (الشركاء التجاريين لها) وقيامها بقياس سعر عملتها مقابل أسعار صرف عملات دول الشركاء التجاريين الرئيسيين لها.

وهذا البعد يزيد من صعوبة قياس سعر الصرف التوازني نتيجة اختلاف إدراج المتغيرات ذات الآثار في عملية التقدير وإمكانية ترابط المتغيرات ببعضها.

ويُقاس سعر الصرف التوازني هنا بسعر الصرف الفعلي والذي هو متوسط موزون لعدد من أسعار الصرف الثنائية، وهذا يعني أن سعر الصرف التوازني يأخذ بمبدأ تعدد الأطراف التجارية ويتحدد إعتدماً على التحركات في أسعار صرف هؤلاء الشركاء التجاريين.

ج . الفرق في الأسعار : يعتمد هذا البعد على سعر الصرف الحقيقي، ومن ثم الأخذ بالاعتبار التضخم بين الاقتصاد المحلي والاقتصاد الأجنبي في تحديد سعر الصرف التوازني، وهذا المقياس هام لأنه يستخدم كمعيار لقياس القدرة التنافسية النسبية لاقتصاد محلي مقارنة بالخارج وذلك من حيث العرض والطلب على السلع، ورأس المال المحلي والعالمي ومن ثم فإن هذا البعد يأخذ ما يوفره سعر الصرف الحقيقي من مزايا وما يحمل من صعوبات وانتقادات.

#### رابعاً . العوامل المؤثر في سعر الصرف :

هناك عوامل عديدة يمكن أن تؤثر في سعر صرف العملة لبلد ما، ويمكن تقسيمها إلى عوامل اقتصادية وغير اقتصادية وكما يأتي :-

#### 1 . العوامل الاقتصادية :-

أ . التغيير في قيمة الصادرات والواردات : عندما ترتفع قيمة الصادرات مقارنة بالواردات فهذا يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة وذلك نتيجة لتزايد طلب الأجانب على هذه العملة، وهذا ما يؤدي إلى تشجيع الاستيراد من الخارج ومن ثم سوف يعيد التوازن لسعر الصرف.

ب . التغيير في معدلات الفائدة المحلية : إن الزيادة في معدلات الفائدة المحلية سوف تسهم في جذب رأس المال الأجنبي وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة في سوق الصرف الأجنبي.

ج . التغير في معدلات الفائدة الأجنبية : إن ارتفاع معدلات الفائدة في البلدان الأجنبية سوف يحفز المستثمرين المحليين في المدى القصير على استبدال عملتهم بعملات تلك البلدان، وذلك لجني الأرباح في سوق الأجانب، إذن فارتفاع أسعار الفائدة في الخارج سيعمل على زيادة الطلب على العملات الأجنبية وهذا ما يؤثر في سعر الصرف (الحسني، 1999: 158).

د . معدلات التضخم : يعد التضخم من العوامل المؤثرة في سعر الصرف فارتفاع معدلاته في الداخل يؤدي إلى انخفاض القوى الشرائية للعملة المحلية ومن ثم تدهور سعر صرفها مما يدل على أهمية المستوى العام للأسعار في التأثير على سعر الصرف (السيد علي والحبيب، 1986: 7).

هـ . أرباح الاستثمارات : عندما يحصل المستثمرون على عوائد استثماراتهم فإنهم يقومون بعرضها لشراء عملة محلية ومن ثم ستزداد قيمة العملة المحلية في الأسواق المالية العالمية، ويؤدي قيام الاستثمارات الأجنبية في بلد ما إلى زيادة الطلب على عملة البلد من أجل الأنفاق الاستثماري بها، كذلك يؤدي بيع هذه الاستثمارات داخل هذا البلد إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية، وتتحول الأموال من دولة إلى أخرى وذلك لدفع قيمة الديون والأرباح حال الاتفاق بين الدائن في الدولة والمدين في الدولة الأخرى (صالح، 2010: 21).

لا يمكن نكران ما لكمية النقود من أثر في سعر صرف العملة فلقد ناقشت مدارس فكرية كبيرة هذا الأثر وأثبتته، وظل هذا الأثر منذ أن أقره رائد المدرسة الكلاسيكية وعزز هذه الفكرة ((الفرد مارشل)) زعيم المدرسة النيو الكلاسيكية، كل هؤلاء اعطوا لكمية النقود الأثر الموجب الأكبر في المستوى العام للأسعار فزيادة كمية النقود سوف ترتفع الأسعار أي سوف تنخفض قيمة العملة، ومن الجدير بالذكر أنه حتى ((كينز)) لم ينكر ما لكمية النقود من أثر في مستوى الأسعار وإنما قلل من أهمية هذا الأثر إلى أن



برز ((فريدمان)) بنظريته الكمية الحديثة وأثبت أن كمية النقود هي المؤثر الأساسي في المستوى العام للأسعار.

## 2 . العوامل الغير اقتصادية :-

أ . الحروب والاضرابات : إن من بين العوامل المؤثرة في سعر الصرف ولا سيما في المدى القصير وأحياناً في المدى البعيد هي الحروب الداخلية أو الخارجية والاضرابات السياسية، والتي تؤثر في أوضاع الصناعة والزراعة والتجارة والمال والتي من شأنها أن تغير الطلب على الصرف الأجنبي ومن ثم تغيير سعر الصرف.

ب . الاشاعات والايخبار : من المؤثرات السريعة في سعر الصرف الأجنبي هي الاشاعات والايخبار سواء كانت صحيحة أو غير صحيحة فأحياناً تصدر من بعض المتعاملين انفسهم اشاعات حول مستقبل عملة ولكن تأثيرها يستمر لوقت قصير ولا تلبث السوق أن تستعيد استقرارها.

ج . خبرة المتعاملين وأوضاعهم : يقوم المتعاملون في سوق العملات الأجنبية في ضوء مهاراتهم وخبراتهم بالسوق واحواله بتحديد اتجاه الأسعار وأتخاذ قراراتهم بشأنها وتحديد ما إذا كان من الضروري تعديلها أو إبقائها على ما هي عليه وبناءً عليه فإن الأسعار تتأثر بخبرة هؤلاء المتعاملين ومهاراتهم (الغالبى، 2011 :82).

## **خامسا . أنظمة الصرف :**

عرفت أنظمة الصرف عدة تطورات بدأت بقاعدة الذهب وأنتهت إلى النظام العائم، فبعد الحرب العالمية الثانية اقرت اتفاقية بريتون وودز والتي تقوم على أساس أن العملة القائدة هي الدولار الأمريكي إذ تقوم دول العالم بربط عملتها به، ويكون الدولار الأمريكي مرتبط بالذهب إلى أن أعلن الرئيس

الأمريكي ((نيكسون)) في عام 1974 منع تحويل الدولار إلى ذهب، وهذا ما عده الكثيرون انهياراً لاتفاقية بريتون وودز، ومنذ ذلك الحين عرف نظام الصرف ثلاثة أنواع رئيسة وهي الآتي :-

### 1 . نظام أسعار الصرف الثابتة :

يقوم هذا النوع من أسعار الصرف على تدخل السلطات النقدية في تحديد والمحافظة على سعر الصرف الأسمي، إذ تتحدد العلاقة بين العملات إدارياً وبطريقة نظرية بالاتفاق بين السلطات النقدية لمختلف الدول على أساس معطيات سياسية واقتصادية، فالدولة تقوم بتثبيت عملتها على أساس معين (بربور، 2008 :37)، وذلك دون أن تعطي أهمية كبيرة لقوى العرض والطلب على العملات الأجنبية كما هو الحال في نظام الصرف الحر، وفي ظل صعوبات أسعار الصرف تفرض الدولة رقابة على أسعار الصرف لتحقيق التثبيت ومن ثم الاستقرار (يوسف، 2010 :71).

### أ . أنواع نظم أسعار الصرف الثابتة :

تتضمن نظم الصرف الثابتة ثلاثة أنواع وكما يأتي :-

(1) . سعر الصرف الثابت المرتبط بعملة واحدة : في ظل هذا النظام يتم تثبيت سعر صرف عملة البلد بعملة دولية رئيسة كالدولار الأمريكي مثلا من دون أي تعديل إلى في حالات نادرة، وتقوم الدول بالاعلان مسبقاً عن مقدار التعديل مقابل عملة الارتكاز (الصادق وآخرون، 1997 :49).

(2) . سعر الصرف الثابت المرتبط بسلة عملات : في ظل هذا النظام يتم تثبيت سعر صرف عملة البلد المعني بسلة من العملات تمثل الشركاء التجاريين الرئيسيين، وعادة ما يتم اختيار العملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاص (SDR)، أو الربط باليورو باعتبارها امتداد لسلة العملات المكونه للايكوو (قدي، 2005 :116).

(3) . سعر الصرف الثابت المرن : في ظل هذا النظام يتم تثبيت قيمة العملة مع وجود هامش معين يكون مسموح به لتقلبات سعر الصرف، كما أنه في كثير من الأحيان يصعب معرفه ما إذا كانت العملة معومة أو مربوطة، إذ تقوم بعض الدول بربط عملتها بعملة أخرى مع السماح لنفسها بهامش تقلب عريض، إذ تصبح بذلك شبيها بالدول التي تعوم عملتها، وبغض النظر عن نوعية التثبيت بعملة واحدة أو سلة عملات ففي هذا النظام يتم تحديد مجال تقلب العملة المسموح به (الحجاز، 2003 :160).

ب . مزايا وعيوب نظم أسعار الصرف الثابتة :-

(1) . مزايا نظام أسعار الصرف الثابتة : يمكن إجمال مزايا نظام أسعار الصرف الثابتة بأنه يوفر الثقة في عملة البلد على اعتبار أن هذه العملة ترتبط بعملة معروفة أو بسلة من العملات الأجنبية، ويساعد البلدان التي تتبعه على نوع من الانضباط في السياسات الداخلية (العامري، 2008 :100)، كما أن سعر الصرف الثابت ينشط الاستثمار وحركة التجارة الخارجية مع بلدان نفس منطقة العملة، ويقلل من صدمات العرض المؤقتة معتمداً على استخدام الإحتياطيّات النقدية، فضلاً عن أنه يقوم بتقليل الصدمات الخارجية على الدخل المحلي والأسعار (حميدات، 1996 :70).

(2) . عيوب نظام أسعار الصرف الثابتة : من أهم عيوب نظام أسعار الصرف الثابتة أنه يقوم بتقييد حرية السياسات النقدية للدول، ويتطلب ضرورة أن تكون الإحتياطيّات الدولية للدولة كبيرة، فضلاً عن إعتدال سياسات إعادة توازن موازين المدفوعات على السياسات الوطنية التضخمية أو الانكماشية، وتظهر عيوب في نظام التكافؤ الصارم بين عملة البلد والعملات الأجنبية وكما أظهرته الأزمة المالية الآسيوية، مع إمكانية الحصول على أسعار صرف متناقضة مع المعطيات الاقتصادية (العامري، 2008 :100).

## 2 . نظام أسعار الصرف المرنة :

يطلق أسم نظام تعويم العملات على نظام سعر الصرف المرن، وفي ظل هذا النظام لا تتحمل السلطات المالية والنقدية عبء معالجة الخلل في ميزان المدفوعات عن طريق أتخاذ السياسات المناسبة من خلال الحد من الواردات واحداث تغييرات مهمة في مستوى الأسعار، وكذلك من خلال إحداث تغييرات في مستويات الدخل، أو إحداث تغييرات في مستوى أسعار الفائدة، أو وضع قيود على انتقال رؤوس الأموال (موسى وآخرون، 2012 :165).

وهذا ما يسهم في توسيع درجة استقلالية السياسة النقدية (Oskooee, 1999 :122)، فجهاز الأسعار يتكفل بإحداث التغييرات المناسبة في معدلات الصرف والتي تنعكس بدورها بالتأثير في قيمة الصادرات والواردات وكذلك انتقال رؤوس الأموال (Soofi, 2009 :36).

أ . أنواع نظم أسعار الصرف المرنة :-

(1) . التعويم الحر (النظيف) : وبموجب هذا النظام يتحدد سعر الصرف بظروف العرض والطلب على العملات الأجنبية في سوق الصرف الأجنبي دون التدخل بشكل رسمي من قبل السلطات النقدية، وإن وجدت تدخلات من قبل السلطة النقدية فإنها لا تهدف إلى تحديد مستوى لسعر الصرف، بل تهدف إلى منع التقلبات في سعر الصرف وهنا يكون التدخل بالمشاركة لضمان التلقائية (الحرية)، ففي ظل هذا النظام فإن العوامل التي تقف خلف الكمية المطلوبة والمعروضة من العملة الأجنبية تتفاعل فيما بينها لتحديد سعر الصرف التوازني بعيداً عن تأثير السلطات النقدية (Wang, 2009 : 18).

(2) . التعويم المدار (غير النظيف) : إذ يتحدد سعر الصرف بموجب هذا النظام بتفاعل قوى العرض والطلب على العملات، وتدخل السلطات النقدية في السوق لإدارة سعر الصرف وذلك لمنع التقلبات

الحادة في السوق، دون تحديد مستوى معين لمسار سعر الصرف، ويطلق صندوق النقد الدولي على هذا النوع من أنظمة سعر الصرف، التعويم المدار مع عدم التحديد المسبق لمسار سعر الصرف، ومن خلال هذا النظام تستطيع السلطات النقدية التأثير في حركة سعر الصرف، بالتدخل في سوق الصرف الأجنبي، وللتأثير على اتجاه سعر الصرف في الأجل الطويل دون سابق تحديد لمسار سعر الصرف أو استهدافه، ويمكن أن يكون هذا التدخل مباشر أو غير مباشر، وهناك مؤشرات يمكن التنبؤ من خلالها بإمكانية التعديل كميزان المدفوعات ومستوى الإحتياطيات الدولية ومدى ظهور أسواق موازية (الهنداوي، 2011 : 10-11).

ب . مزايا وعيوب أسعار الصرف المرنة :-

(1) . مزايا نظام أسعار الصرف المرن : يمكن إجمال مزايا نظام أسعار الصرف المرن بأنه يسهل تطبيق هذا النظام، لأن تنظيمه آلي في تحديد سعر صرف العملات وتحقيق تعادل حقيقي لسعر الصرف دون وجود مجال لتقدير العملات بأكثر أو بأقل من قيمتها، فهو يتحدد بفعل ظروف اقتصادية محركة للسوق، كما يساعد على وضع الدولة في مكانتها في التجارة الدولية ( Aftab & others, 2012 :216)، ويعمل النظام على الحد من المضاربة برؤوس الأموال في الأجل القصير، فضلاً عن أنه يسهم بإعادة التوازن لميزان المدفوعات تلقائياً، ولا يحتاج لتدخل البنوك المركزية للتأثير في سعر الصرف وإنما يقتصر دورها على المراقبة للتوفيق بين العرض والطلب (ملاك، 2001 : 302)، ويسمح بحرية التجارة الدولية من خلال إزالة القيود في العلاقات الاقتصادية والنقدية والتصدي للصدمات الخارجية، فضلاً عن ذلك فإن هذا النظام يوسع درجة استقلالية السلطات النقدية ويمكن أن يخفف من مسؤولياتها عن انخفاض قيمة العملة (أمين، 2011 : 51).

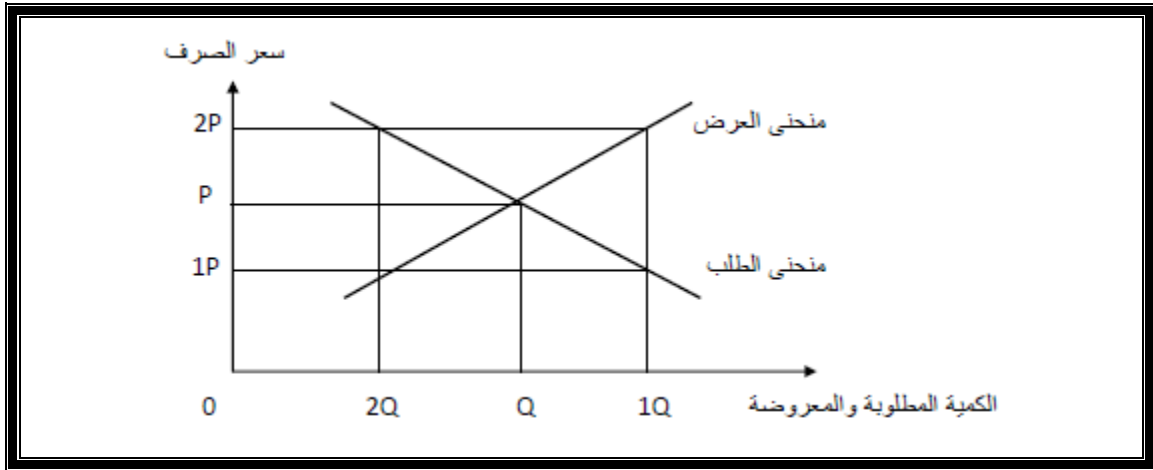
(2) . عيوب نظام أسعار الصرف المرن : من أهم عيوب نظام أسعار الصرف المرن إن تغيرات أسعار الصرف في ظلّه تؤثر بشكل كبير على الأسعار المحلية والدولية، إذ إن التقلبات الحادة اليومية في أسعار الصرف تنعكس بشكل مباشر على أسعار السلع المحلية ومن ثم تؤثر عكسياً في نشاط التصدير، ولم يسهم هذا النظام في التقليل من أعباء المدفوعات أو التقليل من حجم الطلب على الإحتياجات مقارنة لما كان عليه الوضع في نظام التثبيت، فضلاً عن أن تعويم العملة المحلية يؤدي إلى ارتفاع سعر صرفها مقابل بقية العملات مما يؤدي إلى عرقلة حركة الصادرات ومن ثم زيادة الواردات مما يؤدي إلى عجز في الميزان التجاري، كما يتسبب في اتجاه رؤوس الأموال المحلية نحو الاستثمار الخارجي لأنه أصبح بالإمكان مبادلة وحدة العملة المحلية بوحدة أكثر من العملة الأجنبية مما يؤثر سلباً في ميزان المدفوعات (دوحة، 2015 :29).

### 3 . نظام الرقابة على أسعار الصرف :

تتمثل عملية الرقابة على أسعار الصرف في مجموع الأحكام التي تحضر القيام بتصرفات معينة كمنع التعامل بالعملات الأجنبية على الأفراد وقصرها على الجهات الرسمية التي تتولى إدارة الرقابة على الصرف (الناشد، 1988 :152)، ويكمن جوهر هذا النظام في توزيع كمية الصرف الأجنبي المتواجد لدى الدولة على أوجه الطلب الممكنة، ومن ثم يتم تدخل السلطات النقدية للتأثير في القوى التي على أساسها يتحدد سعر الصرف أي التأثير على ظروف العرض والطلب للصرف الأجنبي، والهدف من ذلك يتمثل غالباً في تشجيع بعض الصادرات وتحديد مجال استخدام الصرف الأجنبي والمحافظة على سعر مرتفع للعملة الوطنية، كما قد يتمثل الهدف في اختيار الدول التي سيتم التعامل معها (مصطفى، 2009 :392).

وتعتمد الدولة على نظام الرقابة على الصرف في حال رغبتها في التحكم في أسعار العملة المحلية في الأسواق الدولية، فنظام الرقابة على الصرف يتطلب توافر أجهزة تقنية وفنية ذات فاعلية عالية، حتى لا تؤدي إلى انتشار الرشوة من أجل تسهيل إجراءات التعامل، وبمقتضى أنظمة الرقابة على الصرف كل من يصدر بضاعة إلى الخارج لابد أن يقدم العملة الأجنبية التي حصل عليها إلى البنك المركزي لتحويلها إلى عملة وطنية وفق لسعر صرف محدد (راتول، 2006: 241)، والشكل الآتي يوضح كيفية تحديد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على أسعار الصرف :

الشكل رقم (7) تحديد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على أسعار الصرف



المصدر : راتول، محمد 2006 "الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونة وإعادة التقويم" مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد2، ص241.

نلاحظ من خلال الشكل (7) أنه عند السعر  $(0,1P)$  وهو سعر الصرف الرسمي فإن الكمية المطلوبة هي  $(0,1Q)$  والكمية المعروضة هي  $(0,2Q)$  لذلك فإن السلطة النقدية تقوم بتنفيذ سعر الصرف حسب الأولويات والإحتياجات وبما يتلائم والكمية المعروضة، ونظراً لكون الإحتياجات كثيرة ولا يمكن تلبيةها من خلال السعر الرسمي يلجأ المتعاملون الاقتصاديون للحصول على العملة الصعبة من

السوق غير الرسمية، ومن هنا قد يتشكل سعر أعلى من السعر الرسمي والسعر التوازني والذي هو (0,P).

ومن مزايا نظام الرقابة على أسعار الصرف أنه يعمل على حماية القيمة الخارجية للعملة من التدهور وزيادة كسب ثقة الأفراد بالتعامل بها من خلال تقييد الطلب على الصرف الأجنبي بدلا من اللجوء إلى تخفيض قيمة العملة المحلية، ويسهم في دعم الصناعات الناشئة من المنافسة الأجنبية من خلال منع استيراد السلع التي لها بدائل في الاقتصاد الوطني أو شبيهة بالإنتاج المحلي، والتي تسهم في تنمية الاقتصاد الوطني، فضلاً عن أن علاج الخلل في ميزان المدفوعات والمحافظة على توازنه يتم من خلال التحكم في بيع وشراء العملة الأجنبية ومنع خروج رؤوس الأموال من الدولة، وأنه يسهم في الحصول على الموارد المالية الناتجة عن الفرق بين السعر المنخفض الذي تشتري به العملات الأجنبية وسعر البيع المرتفع الذي تباع به، ويوجه الموارد الإنتاجية نحو القطاعات الأكثر فاعلية في الاقتصاد من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة، ويساعد على تنمية الإحتياجات من وسائل الدفع الخارجي من ذهب و عملات قابلة للتحويل (موسى وآخرون، 2012: 166).

أما عيوب نظام الرقابة على أسعار الصرف فتتمثل في إن تقليل الدولة لوارداتها من الدول الأخرى قد ينجم عنه المعاملة بالمثل من تلك الدول ومن ثم تقليل وارداتها من الدولة الأولى مما يؤدي إلى انكماش التجارة الدولية، وإن فرض القيود على الصرف قد يؤثر سلبا على تدفق رأس المال الأجنبي إلى البلد، فضلاً عن أنه قد يؤدي إلى استخدام غير كفؤ للموارد ناجم عن عدم منافسة المنتجات الأجنبية للمنتجات المحلية (هرمز و قنوع، 2008: 272).



سادسا . النظريات المفسرة لأسعر الصرف :

1 . نظرية تعادل القوى الشرائية :

ظهرت هذه النظرية عندما أثير التساؤل عن كيفية تحديد أسعار التعادل بين عملات الدول التي تخلت عن قاعدة الذهب خلال الحرب العالمية الأولى والفترة التي تلتها ما أدى إلى حدوث اضطرابات شديدة في أسعار الصرف (صديق، 1997 : 129)، وأن أول من صاغ هذه النظرية هو الاقتصادي ((ريكاردو))، ثم قام بتطويرها الاقتصادي السويدي ((غوستاف كاسل)) عام 1916، وهي امتداد لقانون السعر الوحيد (Rogoff, 1996 : 649)، والذي ينص على أن المنتجات المتماثلة يجب أن تباع بنفس السعر في البلدان المختلفة بغض النظر عن البلد المنتج لها ( Hubbard & OBrien, 2011 ) .(232).

ولقد تم اللجوء إلى نظرية تعادل القوى الشرائية كون قانون السعر الواحد يطبق على السلع الفردية بينما نظرية تعادل القوى الشرائية تطبق على المستوى العام للأسعار المركب من سلة السلع الداخلة في التبادل (Krugman & others, 2011 : 387)، ويتمثل الأساس النظري لهذه النظرية على أن أسعار الصرف بين أي بلدين سوف تتعدل لتعكس التغير في مستويات السعر للبلدين ( Mishkin, 2009 ) (439)، وتقدم نظرية تعادل القوة الشرائية على شكلين هما النظرية المطلقة والنظرية النسبية (النقاش، 2006 : 251).

أ . نظرية تعادل القوة الشرائية بالصيغة المطلقة : تشير النظرية في صورتها المطلقة إلى أن سعر صرف أي عملة مقوم بوحدات من عملة أخرى يتوقف على القوة الشرائية للعملتين كل في بلدها، ويتحدد سعر الصرف بحساب النسبة بين مؤشرات الأسعار في كل بلد ويكون سعر صرف أي عملتين يساوي النسبة بين مؤشري الأسعار في بلد العملتين :

$$R = Pa \div Pb \dots (20)$$

إذ إن :

$R =$  سعر الصرف.

$Pa =$  مؤشر الأسعار المحلية.

$Pb =$  مؤشر الأسعار الأجنبية.

وهذه المعدلة تشير إلى نتيجة وهي توحيد أسعار السلع والخدمات في مختلف البلدان وهذا يعني أن مستوى السعر المحلي يساوي ناتج سعر العملة الأجنبية مقوماً بالعملة المحلية ومستوى السعر الأجنبي (صاديق، 1997: 130).

ب . نظرية تعادل القوة الشرائية بالصيغة النسبية : وفقاً لهذه النظرية فإن نسبة التغير في سعر الصرف يكون معادلاً ومساوياً لفرق التضخم بين دولتين، ويمثل قانون السعر الواحد المفهوم الأبسط لتكافؤ القوة الشرائية، والذي ينص على أن البضائع المتماثلة تباع بالسعر ذاته في كل بلدان العالم، فهو يقتضي بأن يكون سعر السلعتين المتماثلتين متساوياً، يستند قانون السعر الواحد على فكرة المراجعة للسلع والتي تمثل عملية البيع والشراء المتزامنة للموجودات أو السلع المتشابهة في الأسواق المختلفة للحصول على الأرباح الخالية من المخاطر والاستفادة من فروقات الأسعار (Shapiro, 2003 : 117) وعندما يتم تطبيق قانون السعر الواحد دولياً للسلع الأساسية نحصل على نظرية تكافؤ القوة الشرائية، هذه النظرية تعبر عن حالة سعر الصرف بين العملتين من دولتين يجب أن تكون متساوية لنسبة مستويات أسعار البلدان (Eun & et.al, 2012 :148).

ويمكن التعبير عن الصيغة النسبية لنظرية تعادل القوة الشرائية بالمعادلة الآتية (عثمان، 2006

: (22:

$$IPd \div IPe = Et1 \div Et0 \dots (21)$$

إذ إن :

IPd = مؤشر الرقم القياسي للأسعار في الداخل.

IPe = مؤشر الرقم القياسي للأسعار في الخارج.

Et1 = سعر الصرف الجديد.

Et0 = سعر الصرف القديم.

هناك بعض الصعوبات واجهت نظرية تعادل القوة الشرائية النسبية، أحد هذه الصعوبات أن أسعار السلع والخدمات التي تدخل في حساب الرقم القياسي العام للأسعار تشمل السلع والخدمات القابلة للمتاجرة والسلع والخدمات غير القابلة للمتاجرة، ومن ثم يتحدد سعر الصرف بناءً على مجموعة من السلع والخدمات التي لا تدخل أصلاً في التجارة (خليل، 2007، 972).

## 2 . نظرية تعادل أسعار الفائدة :

تعتبر نظرية تعادل أسعار الفائدة عن العلاقة الموجودة التي تصل بين السوق النقدي وسوق الصرف إذ إن مستوى معدل الفائدة في البلدين يجب أن يعكس العلاقة في تغيرات أسعار الصرف المنتصرة (اليوسف، 2004 : 7) أي أنه على المستوى الكلي سوف تتوازن أسعار الفائدة الدولية مع التغيرات المتوقعة في أسعار الصرف فالقاعدة العامة تقول تتخضع قيمة عملة بلد معين مقابل عملة بلد آخر إذا كان معدل الفائدة في البلد الثاني أكبر من نظيره في البلد الأول والعكس صحيح (لعويسات، 2000 : 52).

إذ يمكن للمستثمرين توظيف أموالهم M في السوق المحلية لمدة سنة مثلا، ويحصلون في نهاية التوظيف على  $M(1-id)$  ويجب أن يكون هذا المبلغ مساوي حسب هذه النظرية للمبلغ المحصل عليه عند تحويل الأموال إلى عملات صعبة أجنبية بسعر الصرف الآني، وتوظيفها في الأسواق الأجنبية بمعدل فائدة ie وإعادة بيعها لأجل بشكل يمكن من الحصول مجددا على مبالغ من العملة المحلية، ويمكن أن يعبر رياضيا عن ذلك بالمعادلة الآتي :

$$M(1+id) = M \div CC \times (1+ie) \times CT \dots (22)$$

إذ إن :

$$CC = \text{سعر الصرف الفوري.}$$

$$CT = \text{سعر الصرف الأجل.}$$

$$Id = \text{معدل الفائدة الأسمي الخارجي.}$$

$$Ie = \text{معدل الفائدة الأسمي الداخلي.}$$

ويمكن إعادة صياغة المعادلة (22) بالطريقة الآتية :

$$CT \div CC = (1+id) \div (1+ie) \dots (23)$$

ويطرح من المعادلة (23) واحد من طرفي المعادلة لتصبح كما يأتي :

$$CT - CC \div CC = (id+ie) \div (1+ie) \dots (24)$$

وإذا كانت ie صغيرة جداً فيمكن كتابة المعادلة بالطريقة الآتية :

$$CT - CC \div CC = id - ie \dots (25)$$

ومن الجدير بالملاحظة أن هذه النظرية تسمح بربط الأسواق النقدية الوطنية بأسواق الصرف (قدي،

.(122: 2003).

### 3 . نظرية الأرصدة :

إن أول من أشار إلى علاقة ميزان المدفوعات بسعر الصرف هو الاقتصادي ((راجنار نريكسه)) إذ يقول أن سعر الصرف التوازني هو ذلك السعر الذي يؤدي على مدى مدة من الزمن أو عدد من السنين إلى أن يجعل ميزان المدفوعات في حالة توازن (الصفطي، 1977 : 214).

ويعرف ميزان المدفوعات لاية دولة بأنه سجل محاسبي يبين جميع المبادلات الاقتصادية التي تحدث بين المواطنين المقيمين داخل الدولة والمقيمين في دولة أجنبية أخرى خلال مدة زمنية معينة (الراوي، 2000 : 655)، وعلى هذا فإن هذه النظرية تفسر سعر الصرف ضمن القاعدة والورقية من خلال الأتي (شكري، 2005 : 15) :

أ . سعر الصرف كباقي الأسعار يتحدد وفقا لقوى العرض والطلب والكميات المعروضة والمطلوبة من الصرف الأجنبي.

ب . الكميات المعروضة والمطلوبة من الصرف الأجنبي مشتقة من حقوق البلد وديونه مع الخارج أي أن سعر الصرف يتحدد وفق المركز المالي الخارجي لميزان المدفوعات.

فإذا كان ميزان المدفوعات فائضاً ترتفع قيمة العملة الوطنية وإذا كان فيه عجز تنخفض قيمة العملة الوطنية على أن جانب الحقوق (الإيرادات) يمثل طلب على العملة الوطنية مقوما بالعملات الأجنبية وجانب الديون المدفوعة يمثل عرض العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية (Kouri, 1983 : 119).

إن المصدر إذا حصل على عملة أجنبية مقابل صادراته يبيعها إلى البنك المركزي مقابل العملة الوطنية أو إن المستورد الأجنبي يطلب العملة الوطنية لتسديد وارداته المقيمة بالعملة الأجنبية والحاليتين تمثل طلبا على العملة الوطنية (عوض، 1995 : 319)، فيما يمثل عرض العملة الوطنية أو الطلب

على العملة الأجنبية لتمويل واردات البلد المنظورة وغير المنظورة ويعكس ذلك وضع ميزان المدفوعات عجزاً ام فائضاً (البيلاوي، 1968 :73)، وأهم انتقاد وجه لهذه النظرية هو أن سعر الصرف لا يتحدد بوضع ميزان المدفوعات فقط بل يؤثر ويتأثر بنود ميزان المدفوعات أي يتوقف على الأسعار بالداخل والخارج، ولا تفسر هذه النظرية تقلبات سعر الصرف وآثارها في ميزان المدفوعات (كنونة، 1985 :223).

## الفصل الثاني

تطور متغيرات الدراسة في العراق للمدة (2008 - 2018)

## الفصل الثاني

### تطور متغيرات الدراسة في العراق للمدة (2008 - 2018)

خصص هذا الفصل لتحليل متغيرات الدراسة المستقلة (رصيد الإحتياطي القانوني، ورصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار) والمتغيرات التابعة (معدل التضخم في العراق وسعر صرف الدينار العراقي) تحليلاً وصفيّاً بهدف التوصل إلى اتجاه سير المتغيرات والعوامل المؤثرة فيها وتكون من مبحثين وهما :-

#### المبحث الأول : تطور أدوات السياسة النقدية الكمية في العراق للمدة (2008 - 2018)

المطلب الأول : البنك المركزي العراقي

المطلب الثاني : رصيد الإحتياطي القانوني في العراق للمدة 2008 - 2018

المطلب الثالث : رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام في العراق للمدة 2008 - 2018

المطلب الرابع : عمليات السوق المفتوح في العراق للمدة 2008 - 2018

#### المبحث الثاني : تطور التضخم وسعر الصرف في العراق للمدة (2008 - 2018)

المطلب الأول : معدلات التضخم في العراق للمدة 2008 - 2018

المطلب الثاني : سعر الصرف في العراق للمدة 2008 - 2018



المبحث الأول: تطور أدوات السياسة النقدية الكمية في العراق للمدة (2008 – 2018)

## المطلب الأول : البنك المركزي العراقي

أولا . نبذة تاريخية عن البنك المركزي العراقي :

من بين أهم المهام التي يمارسها البنك المركزي العراقي هي مهمة إعداد وتنفيذ السياسة النقدية بغية تحقق مجموعة من الأهداف الاقتصادية منها تحقيق الاستقرار الاقتصادي، تحسين سعر صرف الدينار العراقي تجاه العملات الأجنبية الأخرى وتحقيق الرفاهية الاقتصادية وذلك من خلال مكافحة التضخم والحد من معدلات نموه الغير المرغوب فيها (الهاللي، 2013 : 89).

وقد مرت السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي بمراحل عدة يمكن تلخيصها بالآتي (الموقع الالكتروني الرسمي للبنك المركزي العراقي، تاريخ البنك المركزي العراقي) :

### 1 . مرحلة (1930 – 1950) :

تأسس مجلس عملة العراق في العاصمة البريطانية لندن عام 1931 لأغراض إصدار العملة الورقية والإحتفاظ بإحتياطي من عملة الدينار الجديد، وأنتهج سياسة نقدية تحفظية بالإحتفاظ بإحتياطيات عالية للغاية كغطاء للدينار، وتعززت قوته بربطه بالباون البريطاني إذ تم ربطه بالسعر التعادلي مع الباون البريطاني لغاية عام 1959.

أما وفي عام 1947 فقد تأسس المصرف الوطني العراقي وهو مصرف حكومي، والغى مجلس العملة في عام 1949 حال تسلم المصرف الجديد مسؤولية إصدار العملة الورقية والإحتفاظ بالإحتياطي، واستمر المصرف الوطني العراقي بإتباع السياسة النقدية التحفظية والإحتفاظ بنسبة 100% من الإحتياطيات كغطاء للعملة المحلية القائمة.

وتجدر الإشارة إلى أن الصيرفة التجارية أصبحت عملاً هاماً للتجارة الخارجية خلال السنوات الأخيرة للحكم العثماني، أما مرحلة الانتداب البريطاني فقد هيمنت فيه المصارف البريطانية، إلا أن وكلاء النقد التقليديين وصلوا تقديم خدمات مصرفية محدودة ومنح بعض من الائتمان المحلي، وقد تعثر توسع الخدمات المصرفية بالاستخدام المحدود للنقد وصغر حجم الاقتصاد وضآلة مبالغ الادخار، إذ قدمت المصارف خدمات للتجارة الخارجية بشكل حصري تقريباً، وفي أواسط الثلاثينيات قررت الحكومة العراقية إنشاء مصارف لغرض توفير الائتمان للقطاعات الأخرى من الاقتصاد، ففي عام 1936 أسست الحكومة المصرف الزراعي والصناعي، وفي عام 1940 انقسم المصرف إلى المصرف الزراعي والمصرف الصناعي وزاد رأس المال المقدم من الحكومة لكل منهما بشكل كبير، أسست الحكومة مصرف الرافدين عام 1941 ليكون المصرف التجاري الرئيسي، إلا أن المصرف الوطني العراقي أصبح بنك الحكومة في عام 1947، ثم أسس المصرف العقاري عام 1948 وكان الغرض الرئيسي منه تمويل شراء الدور من قبل الأفراد، وتأسس مصرف الرهون عام 1951 والمصرف التعاوني عام 1956، فضلاً عن افتتاح فروع للمصارف الأجنبية والمصارف العراقية الخاصة نتيجة لتوسع الاقتصاد خلال هذه الحقبة الزمنية.

## 2 . مرحلة (1950 – 1990) :

شهد عام 1956 تأسيس البنك المركزي العراقي بديلاً للمصرف الوطني العراقي، وشملت مسؤولياته إصدار وإدارة العملة والرقابة على معاملات النقد الأجنبي والاشراف والرقابة على الجهاز المصرفي، واحتفظ البنك بحسابات الحكومة وعمل على إدارة القروض الحكومية، وبمرور السنين فقد وسع التشريع من صلاحيات البنك المركزي ففي عام 1959 تحول ربط العملة إلى الدولار الأمريكي بدلاً من الباون البريطاني وبسعر دينار لكل 2.8 دولار.

وفي 14 تموز 1964 امتت المصارف وشركات التأمين كافة وتعززت الصيرفة خلال العقد الثاني، وعلى أثر انخفاض قيمة الدولار عام 1971 و1973، ارتفعت قيمة الدينار العراقي إلى ما يعادل 3.3778 دولار للدينار الواحد.

بحلول عام 1987 تألف الجهاز المصرفي من البنك المركزي العراقي ومصرف الرافدين والمصرف الصناعي والمصرف الزراعي والمصرف العقاري، وأدى تخفيض 5% من قيمة الدينار إلى تراجع قيمته إلى 3.2169 دولار وهو السعر الرسمي الذي استمر لحين حرب الخليج عام 1991 على الرغم من أنه في أواخر عام 1989 سجل سعر السوق السوداء 1.86 دينار للدولار الواحد.

### 3 . مرحلة (1990 – 2003) :

بعد حرب الخليج عام 1991 وبالنظر لفرض الحصار الاقتصادي لم تعد تقنية الطبع السويسرية مستخدمة كالسابق، فقد ظهرت إصدارية جديدة من العملات الورقية ذات نوعية رديئة، وأصبحت تعرف الإصدارية السابقة بالطبعة السويسرية واستمر التداول بها في منطقة كردستان العراق، وبالنظر للطبع الحكومي المفرط من الأوراق المالية الجديدة، فقد انخفضت قيمة الدينار بشكل سريع بحيث بلغت في أواخر عام 1995 لكل دولار 3000 دينار عراقي.

### 4 . مرحلة (2003 – الان) :

وعلى أثر حرب الخليج الثانية عام 2003 والتي ادت إلى احتلال العراق، بدأ مجلس الحكم ومكتب الاعمار والمساعدات الانسانية بطبع المزيد من العملة الورقية القديمة كإجراء بديل مؤقت للحفاظ على عرض النقد لحين طرح العملة الجديدة.

ولقد تم إصدار قانون المصارف في 19 ايلول 2003، مما جعل إطار العمل القانوني للعراق في مجال الصيرفة متفقاً والمعايير الدولية ويسعى القانون إلى تعزيز الثقة في الجهاز المصرفي وذلك بإنشاء جهاز مصرفي منفتح وامن وسليم وتنافسي.

إصدرت سلطة الائتلاف المؤقتة خلال الفترة ما بين 15 تشرين الأول 2003 و 15 كانون الثاني 2004 عملة عراقية جديدة معدنية وورقية إذ طبعت العملات الورقية باستخدام تقنيات مضادة للتزوير من أجل خلق عملة واحدة موحدة تستخدم في كافة انحاء العراق وجعل النقود مناسبة أكثر للاستخدام في الحياة اليومية للجمهور واستبدلت العملات الورقية القديمة بالعملات الورقية الجديدة وبسعر واحد دينار قديم يعادل واحد دينار جديد باستثناء الدينار السويسرية والتي استبدلت بسعر دينار سويسري قديم يعادل 150 دينار جديد.

ولقد صدر قانون البنك المركزي العراقي رقم (56) في آذار من عام 2004 وحددت المادة (3) من هذا القانون مهام وأهداف البنك إذ نصت على أن تتضمن الأهداف الرئيسة للبنك المركزي العراقي تحقيق الاستقرار في الأسعار المحلية والعمل على الحفاظ على النظام المالي ثابت يقوم على أسس التنافس في السوق، ويعمل البنك المركزي العراقي تماشياً مع الأهداف سالفة الذكر على تعزيز التنمية المستدامة و إتاحة فرص العمل وتحقيق الرخاء في العراق.

أما المادة رقم (4 أولاً) من هذا القانون فقد حددت المهام التي يقوم بها البنك المركزي العراقي والتي كان أبرزها :

- أ- صياغة السياسة النقدية وتنفيذها في العراق بما في ذلك سياسة الصرف الأجنبي.
- ب- حيازة جميع الإحتياطي الرسمي الأجنبي للعراق وإدارته وفقاً لنص المادة رقم (27) فيما عدا رصيد التشغيل الخاص بالحكومة.

- ج- حيازة الذهب وإدارة مخزون الدولة من الذهب.
- د- تقديم الخدمات الاستشارية والمالية للحكومة.
- هـ- توفير خدمات السيولة المصرفية.
- و- إصدار العملة العراقية وإدارتها.
- ز- تجميع ونشر البيانات الخاصة بالنظام المصرفي والمالي.
- ح- وضع نظم فعالة وسليمة للدفع والاشراف عليها وتعزيزها.
- ط- إصدار التراخيص والتصاريح للمصارف وتنظيم اعمالها والاشراف عليها.
- ي- فتح وامسك حسابات عن دفاتر حسابات البنوك المركزية الأجنبية والمنظمات المالية الدولية.
- ك- القيام من تلقاء ذاته بفتح حسابات للبنوك المركزية الأجنبية والحكومات الأجنبية والمنظمات الدولية وتدوينها والحفاظ عليها في سجلاته.
- ل- القيام باية مهام أو معاملات إضافية تطراً في أثناء ممارسته للمهام المنصوص عليها في هذا القانون.

في حين إجازت المادة (4 ثانياً) للبنك المركزي العراقي أن يتخذ الإجراءات التي يراها ضرورية للقيام بمكافحة غسيل الأموال وتمويل الارهاب استناداً للقانون رقم (93) لسنة 2004.

وبذلك فقد أطرت السياسة النقدية الراهنة بأهداف ألزمت البنك المركزي العراقي العمل على تحقيقها في نطاق بناء ركائز قوية للاستقرار الاقتصادي ومقدمات ملازمة لمناخ الاستثمار المرغوب به وحثمية التنمية الاقتصادية والاندفاع نحو تعميق السوق المالية الوطنية وتقوية سبل الوساطة فيها وتمكينها للاندماج في النظام المالي الدولي ومغادرة عهود من التضخم والتدهور في النمو والتنمية الاقتصادية والانعزال التام عن العالم (صالح، 2011 أ: 2).

ثانيا . الأدوات الكمية المستخدمة من قبل البنك المركزي العراقي بعد عام 2003 :

لقد حدد قانون البنك المركزي العراقي رقم (64) لعام 1976 الأدوات الكمية ((التقليدية)) للبنك المركزي العراقي بالإحتياطي القانوني وسعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوح، أما القانون الساري رقم (56) لعام 2004 فقد حدد الأدوات الكمية للسياسة النقدية بعمليات السوق المفتوح والتسهيلات القائمة ومتطلبات الإحتياطي والمقرض الأخير.

بيدوا أن القانون الجديد للبنك المركزي العراقي اغفل ذكر سعر إعادة الخصم بداعي عدم تطور السوق النقدية في العراق إذ لا يمكن الاعتماد عليها في اعطاء تصور عن السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي، لذلك فإن عمل البنك المركزي سوف يتركز حول أسعار الفائدة السائدة بين المصارف وذلك من خلال تحديد سعر فائدة تأسيري يدعى ب(سعر البنك المركزي) وللمصارف الحرية الكاملة في تحديد أسعار الفائدة في التعامل فيما بينها في السوق على وفق أي سعر فائدة يتم الاتفاق عليه بين المصارف (الهاللي، 2013 :114).

ويتضح من خلال ذلك التوجه الجديد للسياسة النقدية نحو أسعار فائدة تعتمد عليه السوق الحرة في تحديد مؤشراتها على وفق الوضع الاقتصادي العام وتبين كذلك حجم المساحة التي أعطاها البنك المركزي للمصارف التجارية كي تتحرك نحو آلية السوق (الشمري، 2008 :119)، ذلك على الرغم من أن البنك المركزي العراقي قد استخدم سعر الفائدة (سعر البنك المركزي) كمتبناً أسمياً إلى جانب مزادات العملة الأجنبية بهدف الحد من التضخم وزيادة قيمة الدينار العراقي (الخرجي، 2010 :6).

ويجب عدم اغفال أن أداتين كميينتين منصوص عليهما في القانون رقم (56) لعام 2004 تعتمد في تطبيقها على (سعر البنك المركزي) وهما التسهيلات القائمة والمقرض الأخير، أما مزادات بيع العملة فقد عدّها القانون جزء من عمليات السوق المفتوح.

إن تقسيم الأدوات الكمية إلى أدوات تقليدية وأدوات مستحدثة قد يوجد ارباك في فهم آلية عمل هذه الأدوات، فالأدوات الكمية للسياسة النقدية هي الإحتياطي القانوني وسعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوح، وكل مستحدث هو مشتق من هذه الأدوات وأن تطور ولاقى رواج على صعيد الاستخدام والانتشار، هذا وأن أي وسيلة يتمكن من خلالها البنك المركزي من التأثير في كمية المعروض من النقود تعد وسيلة كمية سواء كانت مشتقة من الأدوات الكمية التقليدية أو تم إبتداعها خلال مسيرة التطور في مجال الصيرفة المركزية.

## المطلب الثاني : رصيد الإحتياطي القانوني في العراق للمدة 2008 – 2018

أولا . واقع الإحتياطي القانوني في العراق :

نصت المادة رقم (29) من القسم السادس لقانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لعام 2004 على أنه (يطلب البنك المركزي العراقي من المصارف تنفيذ السياسة النقدية للعراق وبمقتضى اللوائح المنظمة في هذا الشأن أن تحتفظ بأحتياطي في شكل أرصدة نقدية أو ودائع لدى البنك المركزي العراقي ويتم الإحتفاظ بمثل هذا الإحتياطي في حده الأدنى المنصوص عليه والذي يحسب كمتوسط مستويات الإحتياطي في نهاية اليوم خلال الفترة الزمنية التي يحددها البنك المركزي العراقي والتي تتعلق بحجم ونوع ومواعيد استحقاق ودايع المصارف والأموال المقترضة وغيرها من الخصوم التي يجوز للبنك المركزي العراقي أن يحددها ولا يسمح للمصارف في أي وقت القيام بعمليات السحب على المكشوف على حسابات الإحتياطي وتحتفظ كافة المصارف بنفس المستويات من متطلبات الإحتياطي المحددة لكل فئة من فئات الخصوم ويجوز لها الحصول على تعويض مالي مقابل ذلك).

وبحسب (اللائحة التنفيذية المتعلقة بالإحتياطي القانوني للمصارف) فإن مفهوم الإحتياطي القانوني الإلزامي لدى البنك المركزي العراقي هو نسبة من إجمالي ودايع العملاء لدى المصارف التجارية بجميع أنواعها يتم الإحتفاظ بها لدى البنك المركزي، أما نسبة الإحتياطي القانوني فهي نسبة مئوية من قيمة الودائع الخاضعة للإحتياطي القانوني يحددها البنك المركزي العراقي ويمكن تعديلها في أي وقت وفق للسياسة النقدية المراد اتباعها (الهالي، 2013 :110).

أما الودائع الخاضعة للإحتياطي القانوني فتشمل أرصدة المودعين المحتفظ بها في أي مصرف بما فيها الودائع الجارية وذات الطبيعة الجارية والودائع الثابتة وودائع التوفير وودائع أخرى بالدينار العراقي أو بالعملة الأجنبية باستثناء ودايع المصارف أو فقرات نقدية برسم التحصيل وهي مبالغ صكوك أو اشباه



الصكوك غير المستحصلة، وقد تم شمول الودائع الحكومية بمتطلبات الإحتياطي القانوني لضخامتها وتأثيرها في عرض النقد ومكوناته (اللائحة التنفيذية المتعلقة بالإحتياطي القانوني للمصارف).

إن ودائع العملة الأجنبية هي الأخرى تدخل ضمن الوديعة الأساس لمتطلبات الإحتياطي القانوني، ولا يمكن تفضيل ودائع العملة الأجنبية ومن ثم عملية الدولار أي هيمنة الدولار على الدينار العراقي ولهذا فإن المتطلبات مقابل الدينار أو العملة الأجنبية يجب أن تكون بعملة الدينار (ملخص عن أدوات سياسة البنك المركزي العراقي).

إن هذا الإجراء يمكن أن يخضع للنقد فإذا كان الغرض من رصيد الإحتياطي القانوني هو حماية أموال المودعين فيجب أن يقتطع من نوع الحساب، أما إذا كان الهدف منه التأثير في عرض النقد فإنه سوف يمنح المصارف التي لا تتوفر فيها فروع حسابات بالدولار افضلية سيولة على المصارف التي تنظم حسابات بالدولار.

ولقد ابتدأ العمل بالإحتياطي القانوني في 2004/11/1 بشكل ينسجم مع التوجهات الجديدة للبنك المركزي العراقي في تعزيز متطلبات الانتقال إلى اقتصاد السوق، وأن رصيد الإحتياطي القانوني يتم احتسابه على المعدل المتوسط الشهري وليس على أساس دائم ويعني الرصيد الموجود في حساب إحتياطي المصرف لدى البنك المركزي في نهاية يوم العمل المصرفي باستثناء ودائع الاستثمار الليلي ويستمر تثبيت المتطلبات لمدة شهر على أن يتم نقل الودائع الجارية المجمدة إلى حساب مقاصة مفرد لكل مصرف، أما عن كيفية احتساب رصيد الإحتياطي القانوني فتوضحه المعادلة الآتية :

$$\text{رصيد الإحتياطي القانوني} = \text{رصيد الودائع الخاضعة للإحتياطي} \times \text{نسبة الإحتياطي القانوني} \dots (26)$$

إذ تقوم المصارف بتقديم تقرير موحد إلى البنك المركزي من خلال الإدارة العامة لها يضم جميع الودائع والاستقطاعات المسموح بها ولفروعها كافة في العراق، وكذلك المصارف الأجنبية العاملة في العراق قبل آخر يوم عمل مصرفي من ذلك الشهر، ويقصد بمدة احتساب الإحتياطي شهر تقويمي أي مدة الأسابيع الاربع أو الخمس المنتهية في يوم الخميس الثاني قبل نهاية الشهر التقويمي (الهلالى)، (2013: 111).

وقد اجاز القانون للبنك فرض العقوبة التي يراها مناسبة لمن يخالف توافر نسبة الإحتياطي القانوني المقررة وكما جاء في (اللائحة التنفيذية المتعلقة بالإحتياطي القانوني للمصارف) :

1 . يدفع المصرف الذي يخفق بالإحتفاظ بالإحتياطي الذي يساوي رصيد الإحتياطي القانوني غرامة إلى البنك المركزي العراقي تساوي الفائدة على الائتمان الأولي مضافاً إليها 5% على المبلغ الذي يكون فيه متوسط الإحتياطي المحتفظ به فعلياً أقل من رصيد الإحتياطي القانوني ويستخدم سعر الائتمان الأولي النافذ في اليوم الأخير لمدة الإحتفاظ بالإحتياطي ويفرض البنك المركزي العراقي هذه الغرامة على الحساب الجاري للمصرف في أي وقت خلال الشهر الذي يلي مدة الإحتفاظ بالإحتياطي.

2 . إذا تحققت على المصرف غرامات عن العجز في تلبية متطلبات الإحتياطي لشهرين متتالين يباشر البنك المركزي العراقي تدخلاً رقابياً بهدف حل مشكلة السيولة للمصرف بأسلوب متدرج وتوقيت مناسب.

**ثانياً . واقع رصيد الإحتياطي القانوني في العراق :**

يتغير رصيد الإحتياطي القانوني تبعاً لتغير حجم ونوع الودائع في الجهاز المصرفي ونسبة الإحتياطي القانوني الذي يفرضه البنك المركزي على الودائع، والجدول الآتي يوضح رصيد الإحتياطي القانوني خلال مدة الدراسة :

جدول (1) واقع رصيد الإحتياطي القانوني في العراق للمدة 2008 - 2018

(مليار دينار عراقي)

رصيد الإحتياطي القانوني	التاريخ	ت	رصيد الإحتياطي القانوني	التاريخ	ت	رصيد الإحتياطي القانوني	التاريخ	ت
9979	آيار 2015	89	7297	أيلول 2011	45	12393	كانون الثاني 2008	1
9869	حزيران 2015	90	7729	تشرين الأول 2011	46	15014	شباط 2008	2
9862	تموز 2015	91	7786	تشرين الثاني 2011	47	15577	إذار 2008	3
9824	آب 2015	92	7815	كانون الأول 2011	48	14293	نيسان 2008	4
9530	أيلول 2015	93	8395	كانون الثاني 2012	49	14742	آيار 2008	5
9587	تشرين الأول 2015	94	8217	شباط 2012	50	16863	حزيران 2008	6
9451	تشرين الثاني 2015	95	7772	إذار 2012	51	16615	تموز 2008	7
9390	كانون الأول 2015	96	7831	نيسان 2012	52	18396	آب 2008	8
9314	كانون الثاني 2016	97	8002	آيار 2012	53	18522	أيلول 2008	9
9343	شباط 2016	98	8696	حزيران 2012	54	18332	تشرين الأول 2008	10
8613	إذار 2016	99	8182	تموز 2012	55	18286	تشرين الثاني 2008	11
8623	نيسان 2016	100	8176	آب 2012	56	19994	كانون الأول 2008	12
8684	آيار 2016	101	8465	أيلول 2012	57	19734	كانون الثاني 2009	13
8615	حزيران 2016	102	8400	تشرين الأول 2012	58	21009	شباط 2009	14
8503	تموز 2016	103	8555	تشرين الثاني 2012	59	9320	إذار 2009	15
8400	آب 2016	104	8624	كانون الأول 2012	60	9284	نيسان 2009	16

8545	أيلول 2016	105	9026	كانون الثاني 2013	61	8919	آيار 2009	17
8744	تشرين الأول 2016	106	9085	شباط 2013	62	8315	حزيران 2009	18
8858	تشرين الثاني 2016	107	9305	إذار 2013	63	8764	تمّوز 2009	19
8708	كانون الأول 2016	108	9052	نيسان 2013	64	8879	آب 2009	20
8572	كانون الثاني 2017	109	9073	آيار 2013	65	9113	أيلول 2009	21
8556	شباط 2017	110	9149	حزيران 2013	66	8915	تشرين الأول 2009	22
6179	إذار 2017	111	9942	تمّوز 2013	67	9353	تشرين الثاني 2009	23
6186	نيسان 2017	112	9826	آب 2013	68	9417	كانون الأول 2009	24
6227	آيار 2017	113	9655	أيلول 2013	69	9341	كانون الثاني 2010	25
6295	حزيران 2017	114	9764	تشرين الأول 2013	70	9850	شباط 2010	26
6216	تمّوز 2017	115	9870	تشرين الثاني 2013	71	9970	إذار 2010	27
6177	آب 2017	116	9627	كانون الأول 2013	72	7901	نيسان 2010	28
6093	أيلول 2017	117	9931	كانون الثاني 2014	73	8231	آيار 2010	29
6320	تشرين الأول 2017	118	9762	شباط 2014	74	8301	حزيران 2010	30
6305	تشرين الثاني 2017	119	9924	إذار 2014	75	8704	تمّوز 2010	31
6505	كانون الأول 2017	120	9910	نيسان 2014	76	8870	آب 2010	32
6668	كانون الثاني 2018	121	9884	آيار 2014	77	6467	أيلول 2010	33
6683	شباط 2018	122	9731	حزيران 2014	78	6686	تشرين الأول 2010	34
6667	إذار 2018	123	9408	تمّوز 2014	79	6581	تشرين الثاني 2010	35

6748	نيسان 2018	124	9591	آب 2014	80	7155	كانون الأول 2010	36
9409	آيار 2018	125	9840	أيلول 2014	81	6821	كانون الثاني 2011	37
8931	حزيران 2018	126	10174	تشرين الأول 2014	82	6909	شباط 2011	38
9057	تموز 2018	127	10418	تشرين الثاني 2014	83	6993	إذار 2011	39
9214	آب 2018	128	10576	كانون الأول 2014	84	6733	نيسان 2011	40
9489	أيلول 2018	129	10512	كانون الثاني 2015	85	7038	آيار 2011	41
10262	تشرين الأول 2018	130	10812	شباط 2015	86	7189	حزيران 2011	42
10384	تشرين الثاني 2018	131	10098	إذار 2015	87	7224	تموز 2011	43
10410	كانون الأول 2018	132	9758	نيسان 2015	88	7403	آب 2011	44
المصدر : الباحث بالإعتماد على								
1 . التقارير الاقتصادية السنوية للبنك المركزي العراقي للاعوام (2008 - 2018).								
2 . الموقع الالكتروني الرسمي للبنك المركزي العراقي، الموقع الإحصائي.								

## ثانيا . اتجاه رصيد الإحتياطي القانوني في العراق :

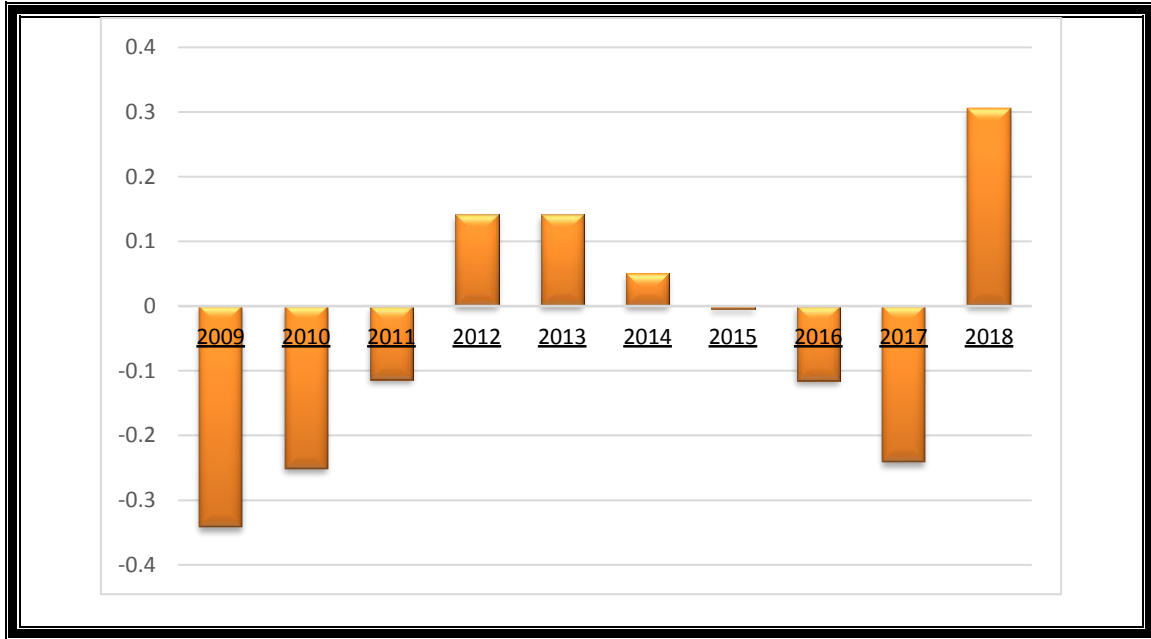
بغية تسهيل تحليل وتتبع التغير الحاصل في رصيد الإحتياطي القانوني فسوف تقسم السلسلة الزمنية إلى اثني عشر شهراً ويتم احتساب الوسط الحسابي والذي يساوي (مجموع قيم المشاهدات ÷ عدد المشاهدات) ونسبة التغير في رصيد الإحتياطي القانوني والتي تساوي (الإحتياطي الحالي - الإحتياطي السابق ÷ الإحتياطي السابق × 100) لمعرفة درجته واتجاهه خلال مدة الدراسة وكما هو مبين في الجدول الآتي :

جدول (2) الوسط الحسابي ونسبة التغير في رصيد الإحتياطي القانوني للمدة 2008 - 2018			
ت	التاريخ	الوسط الحسابي	نسبة التغير
1	2008	16586	----
2	2009	10919	(%34)
3	2010	8171	(%25)
4	2011	7245	(%11)
5	2012	8276	%14
6	2013	9448	%14
7	2014	9929	%5
8	2015	9889	(%0.4)
9	2016	8746	(%12)
10	2017	6636	(%24)
11	2018	8660	%31
المصدر : الباحث بالإعتماد على برنامجي (SPSS , Excel)			

من الجدول (2) يتضح أنه ومن العام 2009 ولغاية عام 2011 كانت التغير في رصيد الإحتياطي القانوني باتجاه سالب ومتناقص ومن عام 2012 ولغاية عام 2014 أصبحت الزيادة موجبة ومستقرة نوعا ما، ثم أخذت الاتجاه السالب مرة أخرى في الاعوام 2015 و2016 و2017 ولكن هذه المرة التغير

متزايد، وفي العام 2018 كان التغيير موجب، أي أن رصيد الإحتياطي القانوني خلال مدة الدراسة مر بثلاث حالات مختلفة، وكما هو موضح في الشكل الآتي :

الشكل رقم (8) اتجاه رصيد الإحتياطي القانوني في العراق للمدة 2009 – 2018



المصدر : الباحث بالإعتماد على برنامج (Excel)

### ثالثاً . العوامل المؤثرة في رصيد الإحتياطي القانوني للبنك المركزي العراقي :

إن انخفاض رصيد الإحتياطي القانوني عام 2009 راجع إلى تخفيض نسبة الإحتياطي القانوني على الودائع الحكومية من 75% إلى 25% نتيجة لتحسن الظروف الامنية والاقتصادية للبلد ولغرض تشجيع الاستثمار، أما انخفاضه في عام 2010 فراجع إلى استمرار تخفيض نسبة الإحتياطي القانوني على الودائع الحكومية من 25% إلى 20% إذ بقت هذه النسبة لغاية شهر ايلول من نفس العام، واستمرار الانخفاض في عام 2011 فكان بسبب توحيد نسبة الإحتياطي القانوني على الودائع الحكومية وودائع القطاع الخاص إذ بلغت 15% موزعة بواقع 10% يحتفظ بها لدى البنك المركزي و5% يحتفظ بها لدى خزائن المصرف، والاعوام 2012 و2013 و2014 فقد شهدت استقراراً نسبياً سببه استقرار

نسبة الإحتياطي القانوني، وشهد عام 2015 انخفاض في رصيد الإحتياطي القانوني وذلك بسبب سماح البنك المركزي العراقي للمصارف باستثمار ما مقداره (50%) من نسبة (15%) وهي نسبة الإحتياطي القانوني بشراء حوالات خزينة جمهورية العراق لتمويل عجز موازنة الدولة، وانخفاض إجمالي الودائع الجارية لدى الجهاز المصرفي، أما استمرار الانخفاض في رصيد الإحتياطي القانوني لعام 2016 فكان نتيجة لاستمرار سماح البنك المركزي العراق للمصارف للاستثمار بمقدار (50%) من نسبة (15%) وهي نسبة الإحتياطي القانوني فضلاً عن قرار البنك المركزي العراقي باطلاق نسبة (5%) من نسبة الإحتياطي القانوني للمصارف التي تواجه مشاكل في السيولة أو لتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة للمصارف التي لا تواجه مشاكل سيولة، ولقد واصل رصيد الإحتياطي القانوني الانخفاض في عام 2017 وذلك بسبب تعديل نسبة الإحتياطي القانوني إذ بلغت للودائع الجارية (15%) ولباقي أنواع الودائع (10%) مع الاستمرار باطلاق نسبة (50%) من نسبة الإحتياطي القانوني للمصارف لشراء حوالات خزينة جمهورية العراق بهدف تمويل عجز موازنة الدولة، وفي العام 2018 ازداد رصيد الإحتياطي القانوني وذلك نتيجة لايفاف السماح للمصارف المجازة كافة باستثمار (50%) من رصيد الإحتياطي القانوني (التقارير الاقتصادية للبنك المركزي العراقي للاعوام 2009 - 2018).



## المطلب الثالث : رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام في العراق للمدة 2008 – 2018

أولاً . واقع أداة التسهيلات القائمة في العراق :

نصت المادة رقم (28 ب) من القسم السادس لقانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لعام 2004 على أنه يجوز للبنك المركزي العراقي (إن يقدم تسهيلات عامة للمصارف التجارية المرخصة أو الحائزة على تصريح من البنك المركزي العراقي بموجب القانون المصرفي وطبقاً للقواعد التي نص عليها وحددها البنك المركزي العراقي).

ويسعى البنك المركزي العراقي من خلال ممارسته لهذه الأداة إلى منح الائتمان للمصارف لإدارة فائض السيولة لديها ضمن معدل معتدل لأسعار الفائدة والتي توسع من أهداف السياسة النقدية ذات الصلة بأسعار الفائدة قصيرة الأجل وذلك باعتماد سعر البنك ((سعر السياسة النقدية)) بوصفه سعر تاشيرياً (عبد النبي، 2016 :27)، وتقسم التسهيلات القائمة إلى :

### 1 . تسهيلات الأقرض القائم :

بدأ العمل بهذا النوع من التسهيلات في شهر اب 2004، إذ يقوم البنك المركزي بمنح تسهيلات للمصارف استناداً للأهداف الأساسية للسياسة النقدية بهدف المحافظة على نظام مالي منتظم وسليم وآمن ويكون هذا التسهيل على ثلاثة أنواع :-

أ . الائتمان الأولي : يمنح البنك ائتماناً أولياً كمصدر دعم تمويل للمصرف الذي يكون في وضع سليم من وجهة نظر البنك المركزي ويستخدم المصرف هذا الائتمان لغاية 20% من رأس ماله ولمدة لا تزيد على خمسة عشر يوماً أو لمدة إضافية بموافقة البنك المركزي وبسعر فائدة نقطتين فوق سعر السياسة النقدية.

ب . الائتمان الثانوي : وهو ائتمان قصير الأجل يمنحه البنك المركزي للمصارف لغاية شهر واحد ويعد مصدر دعم للمصارف غير القادرة على تدبير التمويل من السوق، ويمنح بسعر فائدة مساوي إلى سعر السياسة النقدية مضافاً اليه ثلاث نقاط.

ج . تسهيلات الملجأ الأخير : يقوم البنك المركزي في الظروف الاستثنائية بمنح الائتمان إلى المصارف في حالة إذا كان المصرف قادراً على أداء التزاماته من وجهة نظر البنك المركزي ويوفر ضماناً ملائماً بغية تحسين السيولة لديه ويكون قد إصدار وزير المالية إلى البنك المركزي ضماناً مكتوباً بالنيابة عن الحكومة لتسديد القرض ويقدم المصرف للبنك البرنامج الذي سيعتمده في تحسين سيولته والعودة إلى الإعتماد على مصادر تمويل من السوق ويفرض البنك فائدة تزيد بنسبة ثلاث درجات ونصف على فائدة الائتمان الأولى ويكون متاحاً لأوقات لا تتجاوز ثلاثة اشهر وقد تمتد المدة الواحدة بقرار من البنك المركزي.

من خلال استعراض تسهيلات الأقرض القائم والذي يتضمن ثلاثة أنواع، الأخير منها تسهيلات الملجأ الأخير يظهر تداخل بين هذه الأداة المنصوص عليها في قانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لعام 2004 وبين أداة المقرض الأخير، وعلى الأغلب هي نفس الأداة وتجدر الإشارة إلى أن كل التقارير الاقتصادية للبنك المركزي العراقي تطرقت للملجأ الأخير وذكرت أنه لم يتم استخدامها اطلاقاً واهملت هذه التقارير ذكر المقرض الأخير.

## 2 . تسهيلات الإيداع القائم :

بدأ العمل بها في 2005/3/1 وهي قبول ودائع بالدينار العراقي وبالدولار الأمريكي حصراً بغية امتصاص العرض الفائض من السيولة العامة واستثماره لديه لقاء فائدة في حالة رغبة المصارف بالاستثمار لمدة 7 أيام ويقرر البنك المركزي الفائدة على هذا النوع من الإيداع على أساس سنة 365

ويتغير هذا السعر من حين لآخر بحسب الظروف الاقتصادية، ولا يحتسب مبلغ الإيداع القائم للمصرف ضمن متطلبات الإحتياطي القانوني (لائحة تنفيذية بالتسهيلات المصرفية للبنك المركزي العراقي).

وتجدر الإشارة إلى أن البنك المركزي العراقي منح هذه التسهيلات لمدة 14 يوماً و30 يوماً غير أنها سوف تستبعد من عملية التحليل كون هذه التسهيلات عانت من قطوعات خلال مدة الدراسة، والجدول الآتي يبين مبالغ هذه التسهيلات وأوقات التوقف :

جدول (3) رصيد تسهيلات الإيداع القائم 14 يوم و 30 يوم للمدة 2008 - 2018 (مليار دينار عراقي)		
التاريخ	تسهيلات الإيداع القائم 14 يوم	تسهيلات الإيداع القائم 30 يوم
2008	8004	10126
*2009	1532	4206
2010	---	---
2011	---	---
2012	---	---
2013	---	---
2014	---	---
2015	---	---
**2016	5581	5609
2017	4437	22254
2018	***658	13191

المصدر : الباحث بالإعتماد على تقارير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي للاعوام (2008 - 2018).

\*منح البنك المركزي العراقي هذا النوع من التسهيلات خلال شهر كانون الثاني وشباط.

\*\* منح البنك المركزي العراقي هذا النوع من التسهيلات خلال شهر اب وأيلول وتشرين الأول وتشرين الثاني وكانون الأول.

\*\*\* منح البنك المركزي العراقي هذا النوع من التسهيلات خلال شهر كانون الثاني وشباط واذار ونيسان وايار وحزيران وتموز واب.

## ثانيا . واقع رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام في العراق :

تعد التسهيلات القائمة من الأدوات الكمية للبنك المركزي العراقي والذي نص عليها قانونه رقم (56) لعام 2004، وتتكون من شقين تسهيلات الأقرض القائم وتسهيلات الإيداع القائم، وفيما يخص تسهيلات الأقرض القائم فلم يتقدم أي مصرف لطلب قرض من البنك المركزي العراقي خلال مدة الدراسة وهذا ما يؤشر وجود فائض في السيولة لدى الجهاز المصرفي العراقي، أما تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام فقد كان رصيدها كما هو مبين في الجدول الآتي :

جدول (4) واقع رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام في العراق للمدة 2008 – 2018 (مليار دينار عراقي)								
ت	التاريخ	رصيد الإيداع القائم	ت	التاريخ	رصيد الإيداع القائم	ت	التاريخ	رصيد الإيداع القائم
1	كانون الثاني 2008	2211	45	أيلول 2011	1301	89	آيار 2015	169
2	شباط 2008	221	46	تشرين الأول 2011	1887	90	حزيران 2015	283
3	إذار 2008	939	47	تشرين الثاني 2011	2245	91	تموز 2015	236
4	نيسان 2008	3084	48	كانون الأول 2011	2470	92	آب 2015	159
5	آيار 2008	1936	49	كانون الثاني 2012	2150	93	أيلول 2015	212
6	حزيران 2008	2406	50	شباط 2012	2419	94	تشرين الأول 2015	151
7	تموز 2008	281	51	إذار 2012	3173	95	تشرين الثاني 2015	168
8	آب 2008	469	52	نيسان 2012	3238	96	كانون الأول 2015	332
9	أيلول 2008	1587	53	آيار 2012	3296	97	كانون الثاني 2016	674

896	شباط 2016	98	3156	حزيران 2012	54	1076	تشرين الأول 2008	10
1372	إذار 2016	99	2473	تمّوز 2012	55	933	تشرين الثاني 2008	11
1151	نيسان 2016	100	3004	آب 2012	56	940	كانون الأول 2008	12
1267	آيار 2016	101	2402	أيلول 2012	57	796	كانون الثاني 2009	13
1062	حزيران 2016	102	2110	تشرين الأول 2012	58	732	شباط 2009	14
716	تمّوز 2016	103	3009	تشرين الثاني 2012	59	3643	إذار 2009	15
493	آب 2016	104	3115	كانون الأول 2012	60	3628	نيسان 2009	16
416	أيلول 2016	105	3203	كانون الثاني 2013	61	4069	آيار 2009	17
214	تشرين الأول 2016	106	3577	شباط 2013	62	3903	حزيران 2009	18
387	تشرين الثاني 2016	107	3501	إذار 2013	63	3065	تمّوز 2009	19
327	كانون الأول 2016	108	3158	نيسان 2013	64	2946	آب 2009	20
328	كانون الثاني 2017	109	3652	آيار 2013	65	3287	أيلول 2009	21
416	شباط 2017	110	2797	حزيران 2013	66	3099	تشرين الأول 2009	22
385	إذار 2017	111	3557	تمّوز 2013	67	3201	تشرين الثاني 2009	23
311	نيسان 2017	112	3718	آب 2013	68	2803	كانون الأول 2009	24
248	آيار 2017	113	3896	أيلول 2013	69	3085	كانون الثاني 2010	25
213	حزيران 2017	114	2890	تشرين الأول 2013	70	3365	شباط 2010	26
257	تمّوز 2017	115	2963	تشرين الثاني 2013	71	2842	إذار 2010	27
216	آب 2017	116	3134	كانون الأول 2013	72	2390	نيسان 2010	28

221	أيلول 2017	117	4297	كانون الثاني 2014	73	2271	آيار 2010	29
227	تشرين الأول 2017	118	3045	شباط 2014	74	966	حزيران 2010	30
170	تشرين الثاني 2017	119	2380	إذار 2014	75	1899	تموز 2010	31
101	كانون الأول 2017	120	2284	نيسان 2014	76	1927	آب 2010	32
77	كانون الثاني 2018	121	775	آيار 2014	77	1844	أيلول 2010	33
67	شباط 2018	122	3149	حزيران 2014	78	1497	تشرين الأول 2010	34
75	إذار 2018	123	500	تموز 2014	79	1076	تشرين الثاني 2010	35
108	نيسان 2018	124	323	آب 2014	80	1066	كانون الأول 2010	36
69	آيار 2018	125	353	أيلول 2014	81	1280	كانون الثاني 2011	37
47	حزيران 2018	126	166	تشرين الأول 2014	82	1825	شباط 2011	38
198	تموز 2018	127	345	تشرين الثاني 2014	83	1913	إذار 2011	39
601	آب 2018	128	383	كانون الأول 2014	84	1051	نيسان 2011	40
202	أيلول 2018	129	359	كانون الثاني 2015	85	1231	آيار 2011	41
171	تشرين الأول 2018	130	497	شباط 2015	86	948	حزيران 2011	42
66	تشرين الثاني 2018	131	400	إذار 2015	87	1044	تموز 2011	43
60	كانون الأول 2018	132	40	نيسان 2015	88	1216	آب 2011	44

المصدر : الباحث بالإعتماد على

1 . التقارير الاقتصادية السنوية للبنك المركزي العراقي للاعوام (2008 - 2018).

2 . تقارير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي للاعوام (2008 - 2018).

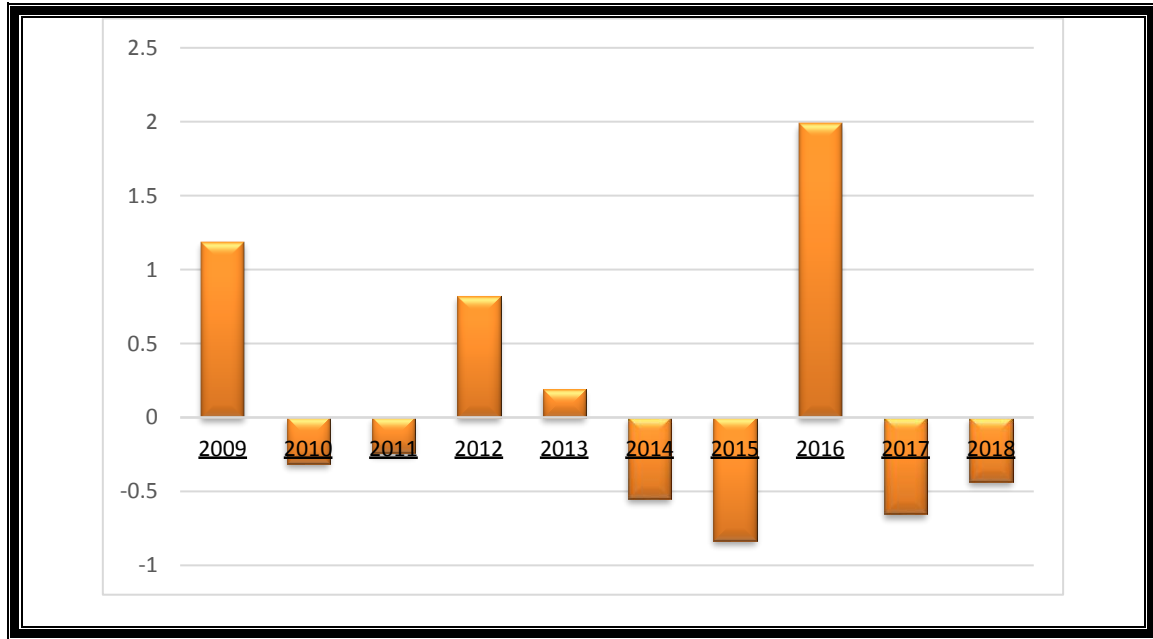
ثانيا . اتجاه رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام في العراق :

بغية تسهيل تحليل وتتبع التغير الحاصل في رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام فسوف تقسم السلسلة الزمنية إلى اثني عشر شهرا ويتم احتساب الوسط الحسابي والذي يساوي (مجموع قيم المشاهدات ÷ عدد المشاهدات) ونسبة التغير في تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام والتي تساوي (الإيداع القائم الحالي - الإيداع القائم السابق ÷ الإيداع القائم السابق × 100) لمعرفة درجته واتجاهه خلال مدة الدراسة وكما هو مبين في الجدول الآتي :

جدول (5) الوسط الحسابي ونسبة التغير في تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام للمدة 2008 - 2018			
ت	التاريخ	الوسط الحسابي	نسبة التغير
1	2008	1340	----
2	2009	2931	%119
3	2010	2019	(%31)
4	2011	1534	(%24)
5	2012	2795	%82
6	2013	3337	%19
7	2014	1500	(%55)
8	2015	250	(%83)
9	2016	747	%199
10	2017	228	(%66)
11	2018	145	(%44)
المصدر : الباحث بالإعتماد على برنامجي (SPSS , Excel)			

من الجدول (5) يتضح أن التغيير في تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام في عام 2009 كان موجباً أما في عامي 2010 و2011 فكانت التغيير سالب ومتناقص وشهد عامي 2012 و2013 تغييراً موجباً ولكن متناقص أما عامي 2014 و2015 فقد شهدتا تغيير سالب ومتزايد وشهد عام 2016 تغيير موجباً، وفي العام 2017 كان التغيير في رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام سالباً، واستمر في العام 2018 بالانخفاض ولكن هذه المرة بوتيرة متناقصة، أي أن تسهيلات الإيداع القائم مرت وخلال مدة الدراسة بتغييرات وتذبذب مستمر وكما هو موضح في الشكل الآتي :

الشكل رقم (9) اتجاه رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام في العراق للمدة 2009 – 2018



المصدر : الباحث بالإعتماد على برنامج (Excel)

ثالثاً . العوامل المؤثرة في تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام في العراق :

يعود السبب في زيادة رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام خلال عام 2009 إلى ارتفاع سعر الفائدة عليها إذ كانت 5%، أما عامي 2010 و2011 فقد كان سعر الفائدة على تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام 4% مما أدى إلى انخفاض رصيدها، والاستقرار النسبي الذي شهدته الاعوام 2012



و2013 فراجع إلى استقرار سعر الفائدة خلال هذه المدة عن مستوى 6% وكذلك استقرار سعر الفائدة على تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام عند مستوى 4%، ولقد شهد العام 2014 انخفاض في سعر الفائدة على تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام من 4% إلى 2% وبقاء سعر الفائدة عند مستوى 6% أي زيادة الفجوة بينهما أدى إلى انخفاض رصيدها، واستمرار الانخفاض في رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام خلال العام 2015 فيعود إلى عزوف المصارف عن المشاركة في هذه النافذة بسبب انخفاض سعر الفائدة الممنوح من قبل البنك المركزي العراقي على هذه التسهيلات إلى 1%.

وفي عام 2016 عاود رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام إلى الزيادة السبب السماح للمصرف العراقي للتجارة بالاستثمار مبلغ لا يزيد عن (500 مليار دينار عراقي).

أما العام 2017 فإن رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام انخفض بسبب إيقاف السماح بالاستثمار للمصارف الحكومية (الرافدين والرشيد والمصرف العراقي للتجارة والصناعي والزراعي التعاوني والعقاري) في هذه الأدوات وبموجب قرار مجلس الإدارة (المرقم 139 عام 2017)، فضلاً عن استمرار الإيداعات لمدة 14 و 30 يوم وبصورة دورية.

وفي العام 2018 شهد رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام استمرار الانخفاض ولكن بصورة متناقصة ويرجع السبب في ذلك إلى ارتفاع سعر الفائدة على هذا النوع من التسهيلات من (0.5%) إلى (1%) مع إيقاف العمل بالتسهيلات الإيداع القائم 14 يوم (التقارير الاقتصادية للبنك المركزي العراقي للعوام 2009 – 2018).

## المطلب الرابع : عمليات السوق المفتوح في العراق للمدة 2008 – 2018

أولا . واقع عمليات السوق المفتوح في العراق :

نصت المادة رقم (28 أ) من القسم السادس لقانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لعام 2004 على أنه (يجوز للبنك المركزي العراق في سبيل تحقيق أهدافه أن يقوم بأداء عمليات السوق المفتوح مع المصارف التجارية الحائزة على ترخيص أو تصريح من قبل البنك المركزي العراقي بموجب القانون المصرفي، أو مع وسطاء ماليين حاصلين على الترخيص المناسب حسب تقدير البنك المركزي العراقي وطبقا للقواعد التي يحددها) عن طريق :

أ . البيع أو الشراء القطعي البسيط غير المشروط (النقدي أو الآجل) أو بموجب اتفاقيات إعادة الشراء أو أية عقود مالية مشابهة أو أوراق مالية لديون صادرة من قبل البنك المركزي العراقي أو من قبل الحكومة وتحمل عائد السوق، على أن تقتصر عمليات شراء الأوراق المالية للديون الصادرة عن الحكومة على عمليات تجري في السوق المفتوحة وفي السوق الثانوية فقط.

ب . الشراء أو البيع البسيط غير المشروط (النقدي أو الآجل) للنقد الأجنبي.

لقد عد البنك المركزي العراقي مزادات حوالات الخزينة وناذة العملة الأجنبية من الأدوات الكمية للسياسة النقدية في العراق، وهذا ما أشارت اليه كل التقارير الاقتصادية السنوية للبنك المركزي العراقي للاعوام (2008 – 2018)

إن تمثل الحوالات النوع قصير الأجل من الدين العام وتصدر هذه الحوالات من وزارة المالية لتمويل العجز المؤقت في الموازنة العامة للدولة وهي لمدد مختلفة منها :

## 1 . مزادات حوالات وزارة المالية وتشمل :

أ . مزاد 63 يوم و28 يوم التي بدأ تطبيقها في كانون الثاني 2006 وقد توقف العمل بها في نفس السنة.

ب . مزاد 91 يوم بدأ تطبيقه في 2004/7/1 واستمر لغاية كانون الأول 2009.

ج . مزاد 182 يوم بدأ تطبيقه في تموز 2010 ولغاية الوقت الحالي.

د . مزاد 365 يوم بدأ تطبيقه في اب 2009 وتوقف العمل به حالياً.

## 2 . مزادات حوالات البنك المركزي وتشمل :

أ . مزاد 91 يوم بدأ العمل به إعتباراً من كانون الثاني 2010 ولغاية الان.

ب . مزاد 182 يوم بدأ العمل به إعتباراً من اب 2006 وانتهى في آذار 2009.

ج . مزاد 365 يوم بدأ العمل به في حزيران 2006 وتوقف في نهاية 2008.

ويسعى البنك المركزي من بيعها للسيطرة على السيولة العامة من خلال التأثير في مضاعف

الائتمان لكونها نوع من أنواع الاستثمار امام الجمهور والقطاع المصرفي (الهلالى، 2013 :112).

وتجدر الإشارة إلى أن هذه الأداة سوف تستبعد من عملية التحليل لسببين أساسين الأول هو أنه

وينص قانون البنك المركزي العراقي لا تعد أداة كمية كونها تتداول في السوق الأولي وليس في السوق

الثانوي أي أن البنك المركزي هو جهة إصدار، والسبب الثاني هو أنه إذا سايرنا التوجه العام للبنك

المركزي العراق وبعض الاكاديميين في إعتبارها أداة كمية فإن السلسلة الزمنية لها غير مستقرة أي وجود

قطوعات في السلسلة، ولكونها لا تدار من قبل البنك المركزي العراقي بمفردة.

أما نافذة العملة الأجنبية فقد استخدم البنك المركزي أسلوب المزادات اليومية لبيع وشراء الدولار بغية السيطرة على عرض النقد والسيولة العامة والتي تصب في الحد من التضخم وتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار وذلك بسبب ارتباط سعر الصرف بالمستوى العام للأسعار بصورة مباشرة، ولقد بدأ تطبيق المزاد في 2003/10/4 ولا يزال العمل به مستمراً إذ أصبح البنك المركزي بمثابة سوق مركزي للعملة الأجنبية واستخدام أسلوب التعويم المدار ووضع هذا المزاد حد لتقلبات قيمة الدينار مقابل الدولار وحصول تقارب بين سعر الصرف قبل عام 2003 واستطاع البنك المركزي بناء إحتياطات العملة الأجنبية فاقت على الأساس الذي حدد من قبل صندوق النقد الدولي (I.M.F) البالغ 10 مليار دولار لضمان حالة الاستقرار (الخرجي، 2010 :7).

إن سعر الصرف المعوم مقابل العملة الأجنبية "الدولار" يستخدمه البنك المركزي العراقي مثل جميع الدول النفطية، ولغرض اشباع الطلب يباع الدولار في المزاد بطريقتين :

الأولى / التحويلات الدولية : أي التحويل إلى حسابات خارجية للمصارف المشاركة في المزاد لتمويل استيرادات القطاع الخاص بصورة رئيسة.

الثانية / مبيعات النقد : تشمل مبيعات نقدية إلى المصارف لتمويل حاجات متعددة لعل أهمها السفر والعلاج.

إن الحاجات المذكورة التي تشبعها الطريقتين تحدد ما يمكن أن يطلق عليه (قواعد المزاد) التي تؤمن اشباع الطلب الاعتيادي، وأن البنك المركزي العراقي لا يستجيب لكل الطلبات المقدمة وأنه يضع حداً أعلى على المبيعات اليومية للدولار ويمثل المزاد الوسيلة الأساسية المتوافرة للبنك المركزي لتقليل الفجوة بين سعر الصرف الأسمي وسعر الصرف السوقي من خلال تغيير عرض الدولار مقابل الطلب عليه (ميرزا، 2013).

## ثانيا . واقع نافذة العملة الأجنبية في العراق :

لقد نص قانون البنك المركزي العراقي على إعتبار مزادات العملة أداة كمية، وأن البنك المركزي العراقي وبعض الاكاديميين يبوبونها ضمن عمليات السوق المفتوح، أن هذه الصفة تنتفي إذا لم يقم البنك المركزي العراقي بالبيع والشراء من السوق مباشرة، والواقع أن البنك المركزي العراقي يشتري العملة الأجنبية من وزارة المالية ويقوم ببيعها في السوق وهو بهذا الحال مارس عمل الصيرفة، وبرغم من ذلك فيمكن أن يؤثر صافي النافذة العملة الأجنبية أي الفرق بين المبيعات والمشتريات من العملة الأجنبية في عرض النقد، وبذلك يمكن إعتبارها أداة كمية والجدول الآتي يبين مبيعات ومشتريات وصافي النافذة خلال مدة الدراسة :

جدول (6) واقع نافذة العملة الأجنبية في العراق للمدة 2008 – 2018									
(مليون دولار امريكي)									
ت	التاريخ	مبيعات الدولار	مشتريات الدولار	صافي النافذة	ت	التاريخ	مبيعات الدولار	مشتريات الدولار	صافي النافذة
1	كانون الثاني 2008	1696	2000	-304-	67	تموز 2013	5603	5000	603
2	شباط 2008	1463	2000	-537-	68	آب 2013	4907	6500	-1593-
3	إذار 2008	1784	3500	-1716-	69	أيلول 2013	5151	8000	-2849-
4	نيسان 2008	2101	6000	-3899-	70	تشرين الأول 2013	4684	4500	184
5	آيار 2008	1759	2000	-241-	71	تشرين الثاني 2013	4338	3500	838
6	حزيران 2008	1859	6000	-4141-	72	كانون الأول 2013	4777	8500	-3723-
7	تموز 2008	2448	0	2448	73	كانون الثاني 2014	3992	4500	-508-

923	2500	3423	شباط 2014	74	412	2000	2412	آب 2008	8
713	4000	4713	إذار 2014	75	-6160-	8000	1840	أيلول 2008	9
732	3500	4232	نيسان 2014	76	905	2000	2905	تشرين الأول 2008	10
301	3965	4266	آيار 2014	77	-2899-	6000	3101	تشرين الثاني 2008	11
1221	3500	4721	حزيران 2014	78	-3499-	6000	2501	كانون الأول 2008	12
-1640-	5300	3660	تموز 2014	79	3054	0	3054	كانون الثاني 2009	13
1654	3500	5154	آب 2014	80	2364	0	2364	شباط 2009	14
1181	3750	4931	أيلول 2014	81	2938	0	2938	إذار 2009	15
-857-	5000	4143	تشرين الأول 2014	82	587	2000	2587	نيسان 2009	16
73	4500	4573	تشرين الثاني 2014	83	2035	1000	3035	آيار 2009	17
420	3500	3920	كانون الأول 2014	84	-2646-	5500	2854	حزيران 2009	18
2828	0	2828	كانون الثاني 2015	85	-669-	3000	2882	تموز 2009	19
-402-	2000	1598	شباط 2015	86	3106	0	3106	آب 2009	20
581	2000	2581	إذار 2015	87	522	2000	2522	أيلول 2009	21
328	2750	3078	نيسان 2015	88	1243	2000	3243	تشرين الأول 2009	22
-2134-	5500	3366	آيار 2015	89	-1423-	4000	2577	تشرين الثاني 2009	23
2706	2250	4956	حزيران 2015	90	-669-	3500	2831	كانون الأول 2009	24
1999	3000	4999	تموز 2015	91	-1065-	4000	2935	كانون الثاني 2010	25
1464	4000	5464	آب 2015	92	757	2000	2757	شباط 2010	26

1156	2500	3656	أيلول 2015	93	1175	2000	3175	إذار 2010	27
1170	2500	3670	تشرين الأول 2015	94	-119-	3000	2881	نيسان 2010	28
1443	3250	4693	تشرين الثاني 2015	95	1169	2000	3169	آيار 2010	29
715	2700	3415	كانون الأول 2015	96	-1208-	4000	2792	حزيران 2010	30
2119	1200	3319	كانون الثاني 2016	97	1071	2000	3071	تموز 2010	31
1296	1200	2496	شباط 2016	98	-1589-	5000	3411	آب 2010	32
822	1250	2072	إذار 2016	99	-3148-	6000	2852	أيلول 2010	33
-618-	2850	2232	نيسان 2016	100	3034	0	3034	تشرين الأول 2010	34
337	2237	2574	آيار 2016	101	-2309-	5000	2691	تشرين الثاني 2010	35
1411	1659	3070	حزيران 2016	102	-2599-	6000	3401	كانون الأول 2010	36
210	2000	2210	تموز 2016	103	-155-	3000	2845	كانون الثاني 2011	37
90	2922	3012	آب 2016	104	1127	2000	3127	شباط 2011	38
316	2000	2316	أيلول 2016	105	1369	2000	3369	إذار 2011	39
611	2600	3211	تشرين الأول 2016	106	-2395-	5000	2641	نيسان 2011	40
275	3170	3445	تشرين الثاني 2016	107	-1549-	5000	3451	آيار 2011	41
1002	2565	3567	كانون الأول 2016	108	-769-	4000	3231	حزيران 2011	42
973	2620	3593	كانون الثاني 2017	109	252	3000	3252	تموز 2011	43
518	2840	3358	شباط 2017	110	-2723-	6000	3277	آب 2011	44
108	3800	3908	إذار 2017	111	-1399-	5000	3601	أيلول 2011	45

971	2650	3621	نيسان 2017	112	-5-	4000	3995	تشرين الأول 2011	46
-67-	3750	3683	آيار 2017	113	-931-	4000	3069	تشرين الثاني 2011	47
-565-	3300	2735	حزيران 2017	114	-4060-	8000	3940	كانون الأول 2011	48
513	3125	3638	تموز 2017	115	579	4000	4579	كانون الثاني 2012	49
425	4000	4425	آب 2017	116	-376-	2500	2124	شباط 2012	50
210	2570	2780	أيلول 2017	117	1446	2000	3446	إذار 2012	51
532	3000	3532	تشرين الأول 2017	118	-754-	4000	3246	نيسان 2012	52
-1039-	4500	3461	تشرين الثاني 2017	119	-60-	4000	3940	آيار 2012	53
-733-	4200	3467	كانون الأول 2017	120	-4468-	8000	3532	حزيران 2012	54
1116	2750	3866	كانون الثاني 2018	121	988	4000	4988	تموز 2012	55
-456-	4250	3794	شباط 2018	122	124	4000	4124	آب 2012	56
-132-	4500	4368	إذار 2018	123	1688	4000	5688	أيلول 2012	57
1427	2500	3927	نيسان 2018	124	-7085-	12500	5415	تشرين الأول 2012	58
-1526-	5500	3974	آيار 2018	125	3468	0	3468	تشرين الثاني 2012	59
-2316-	5150	2834	حزيران 2018	126	-3901-	8000	4099	كانون الأول 2012	60
-311-	4500	4189	تموز 2018	127	4252	0	4252	كانون الثاني 2013	61
-2421-	6250	3829	آب 2018	128	-4755-	8000	3245	شباط 2013	62
1329	2829	4158	أيلول 2018	129	2655	0	2655	إذار 2013	63
-1399-	5500	4101	تشرين الأول 2018	130	-2495-	6000	3505	نيسان 2013	64



461	3500	3961	تشرين الثاني 2018	131	-2097-	7000	4903	آيار 2013	65
-865-	5000	4135	كانون الأول 2018	132	211	5000	5211	حزيران 2013	66

المصدر : الباحث بالإعتماد على

1 . التقارير الاقتصادية السنوية للبنك المركزي العراقي للاعوام (2008-2018).

2 . الموقع الالكتروني الرسمي للبنك المركزي العراقي، الموقع الإحصائي.

### ثانيا . توجه صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار في العراق :

بغية تسهيل تحليل وتتبع التغير الحاصل في صافي نافذة العملة الأجنبية فسوف تقسم السلسلة الزمنية إلى اثني عشر شهراً ويتم احتساب الوسط الحسابي والذي يساوي (مجموع قيم المشاهدات ÷ عدد المشاهدات) ونسبة التغير في صافي نافذة العملة الأجنبية والتي تساوي (صافي النافذة الحالي - صافي النافذة السابق ÷ صافي النافذة السابق × 100) لمعرفة درجته واتجاهه خلال مدة الدراسة وكما هو مبين في الجدول الآتي :

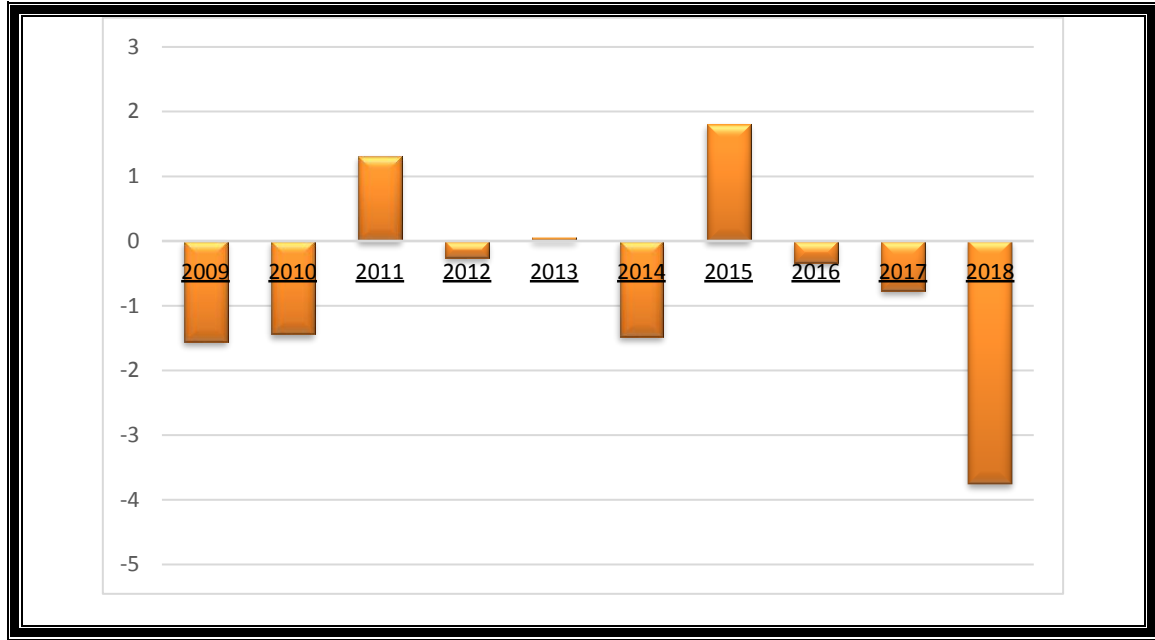
جدول (7) الوسط الحسابي ونسبة التغير لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار للمدة 2008 - 2018			
2018			
ت	التاريخ	الوسط الحسابي	نسبة التغير
1	2008	(1636)	----
2	2009	916	%156
3	2010	(403)	(%144)
4	2011	(257)	%36

5	2012	(696)	(%171)
6	2013	(731)	(%5)
7	2014	351	%148
8	2015	988	%181
9	2016	656	(%34)
10	2017	154	(%77)
11	2018	(424)	(%376)
المصدر : الباحث بالإعتماد على برنامجي (SPSS , Excel)			

من الجدول (7) يتضح أنه وفي العام 2009 شهد صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار تغير موجب وفي عام 2010 شهد تغيراً سالباً ليعود في عام 2011 للتغير الموجب ثم شهد تغيراً سالباً ومنتاقص في عامي 2012 و2013.

أما عامي 2014 و2015 فقد شهدتا تغييراً موجباً ومستقر تقريباً أما عام 2016 و2017 و2018 فقد كان التغيير فيها سالباً ومنتزاداً، وكما هو موضح في الشكل الآتي :

الشكل رقم (10) اتجاه صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار في العراق للمدة 2009 – 2018



المصدر : الباحث بالإعتماد على برنامج (Excel)

ثالثا . العوامل المؤثرة في صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار في العراق :

شهد عام 2009 ارتفاع في مبيعات الدولار الأمريكي بمعدل (31%)، أما مشتريات الدولار فقد انخفضت بنسبة (50%) وهذا ما أدى إلى ارتفاع صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار، وفي العام 2010 فقد شهد ارتفاع في مبيعات الدولار الأمريكي بنسبة (6%) ناتج عن زيادة المبيعات المباشرة، ومشتريات الدولار ارتفعت بنسبة (78%)، مما أدى إلى انخفاض في صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار، أما ارتفاع صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار في عام 2011 فقد كان سبباً ارتفاع مبيعات الدولار الأمريكي بنسبة (10%) ومشتريات الدولار ارتفعت بنسبة (24%)، وأن الانخفاض الحاد في صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار الذي شهده عام 2012 راجع إلى تأثير الانخفاضات المتتالية للاعوام السابقة هذا على الرغم من ارتفاع مبيعات الدولار

الأمريكي بمعدل (22.4%) وبسبب تازم الضروف الأقليمية وزيادة الطلب على الدولار لاغراض المضاربة، في حين بلغت نسبة ارتفاع المشتريات من دولار الأمريكي إلى (11.8%).

ويعود السبب إلى ارتفاع صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار لعام 2013 إلى ارتفاع المبيعات بمعدل أكبر من ارتفاع المشتريات إذ بلغ للمبيعات (9.2%) أما للمشتريات فقد بلغ (8.8%)، ولقد إصدار البنك المركزي العراقي عام 2014 تعليمات شدد فيها على فرض قيود جديدة على المصارف كرد فعل للمخاوف بشأن غسيل الأموال والتدفقات الخارجية غير القانونية للنقد الأجنبي والمرتبطة بزيادة الطلب على العملة الأجنبية، ولقد جاءت هذه الإجراءات بعد ارتفاع صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار، إذ إن انخفاض مبيعات الدولار الأمريكي كان بمعدل (2.8%)، في حين انخفضت المشتريات من وزارة المالية كان بمعدل (23.4%)، والسبب في ارتفاع صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار في عام 2015 إلى زيادة المبيعات كحوالة وتعزيز رصيد بنسبة (86.5%) من إجمالي المبيعات وذلك نتيجة لتعليمات البنك المركزي العراقي والتي تقضي بتعزيز أرصدة المصارف الراغبة بالشراء لدى مراسيلها في الخارج لتمويل التجارة والعمليات الأخرى، ويعود السبب في انخفاض صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار في عام 2016 إلى تطوير البنك المركزي العراقي إجراءات بيع العملة عبر نافذته من خلال تشجيع المصارف على اعتماد آلية فتح الاعتمادات المستندية لتمويل التجارة الخارجية بدلاً عن أسلوب الحوالات، وشهد العام 2017 إستمرار في انخفاض صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وذلك بسبب التشدد في عملية متابعة العملة الأجنبية التي يقوم البنك المركزي ببيعها سواء للمصارف أو لشركات التحويل المالي، أما سبب الانخفاض الحاد في صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار عام 2018 إلى تقلص الفجوة بين السعر الرسمي وسعر الدينار العراقي في السوق الموازية (التقارير الاقتصادية للبنك المركزي العراقي للاعوام 2009 – 2018).

## المبحث الثاني : تطور التضخم وسعر الصرف في العراق للمدة (2008 – 2018)

### المطلب الأول : معدلات التضخم في العراق للمدة 2008 – 2018

أولاً . نبذة تاريخية عن التضخم في العراق :

إن التضخم ليس بظاهرة جديدة على الاقتصاد العراقي إذ ترجع جذوره إلى سبعينيات القرن الماضي، ويعد التضخم ظاهرة مركبة في الاقتصاد العراقي لم تتشكل بفعل عامل واحد وإنما ظهرت كنتيجة لتفاعل عدة عوامل نقدية وحقيقية بمرور الزمن ترتبط بالاختلالات الهيكلية في القطاع الإنتاجي كنتيجة للتدهور الذي أصاب قطاعاته وبخاصة الزراعة والصناعة التحويلية، والعوامل الهيكلية فيه تدفع بالتوقعات التضخمية، فمن المعلوم أن الاقتصاد العراقي هو اقتصاد ريعي وأن مصادر الدخل فيه ترتبط بالطلب الخارجي وليس بالإنتاج والإنتاجية، لذا فإن الدولة أصبحت المصدر الأساس للدخل فزادت من النفقات التي لم يقابلها تحصيل ضريبي، مما ولد كم من النقود زاد من ظاهرة التضخم (المكتب الاستشاري لكلية دهوك الجامعة، 2008 :20) ويمكن تلخيص المراحل التاريخية التي مر بها بها التضخم في العراق بالآتي :-

#### 1 . مرحلة (1970 – 1980) :

خلال السنوات 1970- 1980 ظهر التضخم بعد ارتفاع أسعار النفط عالمياً وكنتيجة لتطبيق خطط التنمية الخمسية والانفجارية في تلك المرحلة، إذ عمدت الدولة إلى التضخم المستهدف من خلال القيام بمشاريع تنموية كبيرة تم تمويلها من الزيادة الحاصلة في ميزانية الدولة بفضل تأمين النفط وارتفاع أسعاره وكان الهدف منها تحريك الاقتصاد العراقي نحو الرواج مع زيادة رواتب الموظفين والانفتاح على الاستيرادات من الخارج لتغطية الطلب المحلي المتزايد على السلع، وشهدت العملة العراقية ارتفاعاً كبيراً

في قيمتها إذ حدد سعر الصرف للدينار العراقي بما يساوي 3.33 دولار واعتماد البنك المركزي على سياسة أسعار الصرف الثابتة ساعد على خلق ثقة عالية بين المواطنين العراقي والعملية المحلية ولم يكن هناك دور كبير للدولار أو لأي عملة أجنبية في الاقتصاد العراقي انذاك واعتمدت الدولة على سياسة التسعير المركزي وسياسة دعم الأسعار لغرض المحافظة على استقرار الأسعار (الخرجي، 2007 :147).

ويلاحظ أن المسار العام لمعدل التضخم يميل إلى الارتفاع وهو انعكاس لارتفاع الرقم القياسي لأسعار المستهلك وقد سجل معدل التضخم متوسطاً سنوياً للمدة 1970 - 1980 مقداره 8.47% (شندي، 2011 :31).

## 2 . مرحلة (1981 - 1990) :

إن التضخم في العراق كانت جذوره نقدية منذ مطلع السبعينيات نتيجة لارتفاع الإيرادات النفطية وتزايد عرض النقد واتساع الطلب الكلي، وتزامنت معدلاته المتزايدة في مطلع الثمانينات نتيجة الحرب العراقية - الإيرانية لأسباب هيكلية (العنبي، 2008 :36).

إذ تراجع معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي خلال هذه الفترة ليبلغ 4.7% وذلك يعود إلى توقف صادرات النفط ولأوقات متعددة نتيجة لدخول العراق الحرب مع إيران، إذ انخفضت قيمة النفط الخام المصدر من 26245.5 مليون دولار عام 1980 إلى 9009.3 مليون دولار عام 1984 لتبلغ 9932.6 مليون دولار عام 1990 أما خطة التنمية الاقتصادية للسنوات 1980 - 1985 فقد حققت معدل نمو سالب بلغ (15.7%) بسبب استنزاف الموارد لصالح الحرب وتراجع عدد المشتغلين في القطاعات الاقتصادية كالزراعة والصناعة مما دفع بالدولة إلى استخدام العمالة العربية الأمر الذي شكل عبئاً على ميزان المدفوعات فيما بلغ الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي باستثناء القطاع النفطي عام

1980 حوالي 15578.9 مليون دينار لينخفض إلى 14273.7 مليون دينار عام 1990 أي بنسبة انخفاض (0.9%) فيما بلغ معدل نمو السكان خلال هذه الفترة 3.1% وهي أعلى من معدل نمو حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والبالغة 1.4% وهذا يعكس حالة التدهور الاقتصادي التي عاشها البلد (محمد، 2011: 5).

وتحول الاقتصاد العراقي إلى اقتصاد حرب بعد عام 1980 في بدأ الحرب مع إيران، ولظروف الحرب بدأت الزيادات الواضحة في مستوى الأسعار تدريجياً (الخرجي، 2007: 147).

ويتضح أن الرقم القياسي لأسعار المستهلك استمر في الزيادة وبمعدل نمو مركب قدره 13.91% خلال هذه المدة وهو مرتفع عما حققه في المدة السابقة والمقدر بحوالي 8.4% وأن معدل التضخم اخذ يزداد منذ عام 1980 وقدر بـ 19.66% لتلك السنة إلى أن بلغ حوالي 1.26% عام 1986 كأدنى مستوى له خلال هذه المدة ليرتفع بعد ذلك ليصل إلى 51.64% في عام 1990 (الاعظمي، 1999: 80).

### 3 . مرحلة (1991 – 2002) :

بسبب ظروف الحصار الاقتصادي وتوقف الصادرات النفطية التي كانت تسهم بدرجة كبيرة في إيرادات الدولة السيادية وحصول شحة في موارد النقد الأجنبي تبعاً لذلك، مع ضرورة اصلاح البنى التحتية الاقتصادية والاجتماعية لجأت الحكومة العراقية خلال مرحلة الحصار إلى تمويل نفقاتها عبر إجبار الجهاز المصرفي إلى الإصدار النقدي الجديد الذي سبب تضخماً نقدياً عالياً بسبب الطلب الكلي على السلع والخدمات من قبل المستهلكين وقصور في العرض خصوصاً بعد أن فقدت النقود وظيفتها كمخزن للقيمة بسبب الارتفاع الهائل في المستوى العام للأسعار نتيجة زيادة كمية النقد المتداولة مما أدى إلى التضخم الحاد الذي سرى في الاقتصاد العراقي خلال الحصار والذي أدى بدوره إلى إحداث اختلال

كبير في مصادر الدخل وتباين في توزيع الدخل واختفاء الطبقة الوسطى ليصبح المجتمع مقسماً إلى جزئين الأول ثري والآخر فقير (حمادي، 2004: 44).

ويلاحظ أن مستوى الأسعار للنصف الأول من التسعينات أخذ يتزايد بصورة مضاعفة مسجل معدل نمو سنوي مركب مقداره 250.60% للمدة 1991 - 1995 وأن معدل التضخم أخذ يتزايد بمعدل نمو مركب قدره 17.15% وبمتوسط نمو سنوي قدره 264.28% للمدة نفسها وأن سبب ارتفاع معدل التضخم ليصل إلى هذا المستوى خلال المدة 1991 - 1995 هو سنوات الحصار الأولى التي تلت حرب الخليج وما تبعها من عقوبات اقتصادية فرضت على العراق فضلاً عن تدمير البنية التحتية مما حدا بالحكومة آنذاك إلى اللجوء لسياسية الإصدار النقدي الجديد ومن ثم زيادة كمية النقود في الاقتصاد وارتفاع المستوى العام للأسعار وانخفاض قيمة النقود، كما اتسعت الفجوة التضخمية بصورة كبيرة فقد سجلت أكبر قيمة لها في عام 1995 إذ بلغت حوالي 6.242.466 مليون أي الفرق بين الطلب الكلي والعرض الكلي، إذ كانت نتاجاً لمعدل نمو سالب في الناتج المحلي الإجمالي قدره (18.3%) مقابل معدل نمو موجب في عرض النقد قدره 195.1% أما بالنسبة للمدة 1995 - 2002 فإن معدل التضخم قد انخفض في عام 1996 نتيجة لتوقيع مذكرة التفاهم مع الامم المتحدة والمتعلقة ببرنامج النفط مقابل الغذاء مما شاع التفاؤل في المجتمع العراقي من تحسن الأوضاع الاقتصادية فضلاً عن تحسن قيمة الدينار، ومن ثم ارتفاع الطلب عليه وتعكس هذه التقديرات حالة تفوق عرض النقد "التيار النقدي" على الناتج المحلي الإجمالي "التيار الحقيقي" (شندي، 2011: 33).



لقد ورث الاقتصاد العراقي قبل صدور قانون البنك المركزي رقم (56) لسنة 2004 تضخماً ممتداً من القطاع الخارجي إلى مداخل الاقتصاد المحلي عبر عوامل إنتقالية سببتها عزلة البلاد عن العالم وضياع القيمة الخارجية للنقود (صالح، 2011 أ: 4).

ولا يخفى أن التضخم الجامح الذي عاشته البلاد منذ عقد التسعينات الماضية ومتوسطات نمو سنوية في المستوى العام للأسعار زادت على 50% قد عاد من جديد، إذ بلغ التضخم مداه السنوي مره ثانية في شهر اب من العام 2006 فقارب معدل نموه نحو 77% وأن هذا الاتجاه الجديد في تصاعد الظاهرة التضخمية قد جاء بفعل عاملين رئيسيين :-

الأول / اختناقات العرض في القطاع الحقيقي "صدمة العرض" التي تركزت أساساً في عجز قطاع تجهيز الوقود والطاقة وإنعكاساته السلبية على تكاليف النقل والمواصلات والتكاليف الإنتاجية والتسويقية الأخرى.

الثاني/ التأثير الكبير للطلب الكلي أو الانفاق الكلي على السلع والخدمات في الاقتصاد الذي جاء إنعكاساً لاتساع ظاهرة المصروفات الحكومية الجارية وهي ذات طبيعة استهلاكية عالية إذ تزايدت فقرة الرواتب والأجور والمدفوعات التحويلية نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي من 35% في العام 2004 إلى قرابة 60% في الموازنات السنوية للاعوام 2005 - 2008 مما يعني أن ضغط الطلب الكلي قد أسهمت على نحو كبير في تعظيم مخاطر التضخم الناجم عن سحب الانفاق بشكل عام والانفاق الحكومي الاستهلاكي بشكل خاص، أما قصور قطاعات إنتاجية واسعة لاسيما في مجالي النشاط الزراعي والصناعي كما تعكسه مستويات البطالة المرتفعة التي قاربت بمختلف اشكالها حوالي 50% من إجمالي قوة العمل (صالح، 2008: 1).

إن التحول نحو استيراد سلع غير قابلة للتداول وتحولها إلى سلع قابلة للتداول كالشركات الامنية والمهارات والخدمات الطبية وخدمات البنية التحتية والكثير من الخدمات والسلع التي كان يوفرها الاقتصاد المحلي قد تلاحت بتوافر وجود مهارات ومقاولين يمثلون جميعهم قوى هيكلية جديدة في الاقتصاد تلازم طبيعة التحولات التشغيلية والاستهلاكية في الانفاق الكلي في البلاد مع العرض، أن حساسية اتساع القوى الهيكلية ولاسيما الناجمة عن ظاهرة التحول في قابلية التداول السلعي على أن مرونة سياسة تدخل البنك المركزي ذات طبيعة تلازمية موجبة بل أن التدخل في السوق النقدية وتعاضم مرونته هو مرتبط بتنامي دور تلك القوى الهيكلية بكونها دالة مولدة للتوقعات التضخمية في حالة ارتفاع أجورها أو مدخولاتها المماثلة في السوق الدولية لتعكسها فوراً بصورة توقعات تضخمية وتوليد ظاهرة مايسمى بالتضخم ذي القصور الذاتي (صالح، 2012 أ: 12).

كما أن ارتفاع أسعار الوقود أثر القرار الخاص بزيادة أسعار الوقود من مجلس النواب والذي جاء استجابة للضغوط الدولية المتعلقة بموضوعة الديون التي يراد شطبها وعلى مدى اربعة اشهر من صدور القرار أصبحت الأسعار تشهد ارتفاعات متواصلة، إذ ارتفعت جميع أسعار السلع الغذائية والاستهلاكية الأساسية إلى أكثر من 25% وأسعار الخدمات وفي مقدمتها النقل لأكثر من 100% (الهالي، 2013: 156).

بالإضافة إلى ذلك فإن من أهم العوامل التي نشأت في ظل الاوضاع التي مر بها البلد أسهمت في تغذية التضخم وكان في مقدماتها الانقطاعات المفاجئة والمستمرة في مصادر الطاقة بأنواعها "الوقود، الكهرباء" في التأثير على النشاط الاقتصادي بشكل عام وعلى الأسعار المعلنة بشكل خاص وذلك من خلال توقف المعامل عن العمل ولجئها للحصول على مصادر الطاقة من الأسواق الموازية بأسعار

مضاعفة ليعكسها المنتجين على أسعار منتجاتهم النهائية والتي يتحملها المستهلك العراقي (محمد، 2009: 71).

وقد بلغ معدل التضخم أعلى مستوى له في عامي 2006 و2007 ليسجل مانسبته 53.2% و30.8% على التوالي وذلك نتيجة لتدهور الوضع الامني وإلى الاختلال الهيكلي فيما بين القطاعات الاقتصادية "انعدام التوازن" واتساع الفجوة بين المعروض النقدي والنتاج المحلي الإجمالي إذ بلغت نسبة السيولة المحلية إلى الناتج المحلي الإجمالي 24.2% عام 2007 (محمد، 2011: 6).

لقد أدى التضخم المستمر إلى ارتفاع رقم العملة المتداولة من 23 مليار دينار في العام 1991 إلى حوالي 30 ترليون دينار في الوقت الحاضر وارتفاع أكبر فئة للعملة من 25 دينار إلى 25000 دينار بمرور الوقت، وبهذا رسم التضخم ارقاماً جديدة للعملة المتداولة بإضافة ثلاثة أصفار مما زاد من العمليات النقدية الأسمية ورتب تكاليف إنتاج كميات كبيرة منها رافقتها عمليات خزن وتوزيع وعد وفرز وتدقيق مرافقة لها وبمستويات مضاعفة ساعدت على تعاضم المخاطر التشغيلية المصاحبة لها (صالح، 2012 ب: 3).

لذا فإن التفكير في استهداف التضخم عبر الموازنة العامة والتحكم بثوابتها ومتغيراتها بأرادة نقدية امسى امراً مستحيلاً مالم يتم اختيار الأدوات النقدية المستقلة التي يمكن أن تتيح للسياسة النقدية التأثير على استمرار التضخم والتصدي له ولاسيما استمرار التوقعات التضخمية على الرغم من توافر العوامل الإيجابية التي يتركها القطاع الخارجي "عائدات النفط" على ازدهار الاقتصاد الكلي في الغالب في إطار النزعة الرعوية للدولة الربعية (صالح، 2011 ب: 3).

وقد الزم قانون البنك المركزي العراقي الذي منحه الاستقلالية في إدارة عملياته النقدية منذ صدوره في العام 2004 بالعمل على مواجهة التضخم أولاً واستخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة

(الكمية) وإشاراتها للتصدي للأسعار والتوقعات التضخمية التي طالت اقتصاد البلاد على مدى أكثر من عقدين من الزمن بلغت متوسطات التضخم فيها ما يزيد على 50% سنوياً وهو الأمر الذي ترك كلفة عالية على الرفاهية الاقتصادية وتدني الإنتاجية بمعدلات تراوحت بين 30-40% عن مستوياتها المرغوبة لمختلف قطاعات الاقتصاد الوطني أو ربما أكثر من ذلك حسبما تؤكد الدراسات المعاصرة (صالح، 2011 ب: 2).

ومن خلال العرض التاريخي للمراحل التي مر بها التضخم في العراق، يبدو أن هذه الظاهرة لها أسباب رئيسة ساهمت في تذبذب مؤشرها وعدم استقراره منها :-

1 . عدم الاستقرار الأمني والسياسي : إذ أسهمت الحروب الخمسة التي خاضها العراق خلال هذه الفترة (الحرب العراقية الإيرانية، حرب الخليج الأولى، حرب الخليج الثانية، الحرب ضد تنظيم القاعدة وأخيراً الحرب ضد داعش) بتعطيل الأجهزة الإنتاجية في العراق مع ملاحظة أن الطلب الكلي في تزايد ناتج عن زيادة عدد السكان، فضلاً عن توجه الدولة نحو اقتصاديات الحرب.

2 . تزايد الانفاق الحكومي : ولموجه هذه الزيادة فإن الأمر يستوجب زيادة في عرض النقود، ونتيجة لذلك فإن الطلب الكلي الفعال سوف يزداد.

3 . سلبية القطاعات الاقتصادية : إذ هيمن قطاع الطاقة على الناتج المحلي الإجمالي في العراق وانخفضت إنتاجية القطاعات الاقتصادية الأخرى كالزراعة والصناعة وغيرها.

لذلك فإن البنك المركزي العراقي لم يواجه ظاهرة التضخم في العراق تحت ظروف طبيعية كالأغلب دول العالم وأن نجاحه في تحقيق أهدافه وعبر استخدام أدواته فيما يخص التضخم يعد نجاحاً استثنائياً.

ثانيا . واقع معدلات التضخم في العراق :

يسعى البنك المركزي العراقي حالة حال كل البنوك المركزية في العالم للحفاظ على معدلات التضخم بين (0 - 3%) أي الحفاظ على حالة التضخم الزاحف، والجدول الآتي يبين معدلات التضخم في العراق خلال مدة الدراسة :

جدول (8) واقع معدل التضخم في العراق للمدة 2008 - 2018								
معدل التضخم	التاريخ	ت	معدل التضخم	التاريخ	ت	معدل التضخم	التاريخ	ت
1.70	آيار 2015	89	5.10	أيلول 2011	45	1.30	كانون الثاني 2008	1
2.20	حزيران 2015	90	4.80	تشرين الأول 2011	46	8.10	شباط 2008	2
2.60	تموز 2015	91	4.80	تشرين الثاني 2011	47	5.60	آذار 2008	3
2.60	آب 2015	92	6	كانون الأول 2011	48	5.50	نيسان 2008	4
2.10	أيلول 2015	93	5.40	كانون الثاني 2012	49	4.60	آيار 2008	5
1.60	تشرين الأول 2015	94	5.70	شباط 2012	50	-6.30	حزيران 2008	6
1	تشرين الثاني 2015	95	8.30	آذار 2012	51	-1.40	تموز 2008	7
2.30	كانون الأول 2015	96	8.70	نيسان 2012	52	-5.20	آب 2008	8
-0.90	كانون الثاني 2016	97	7.20	آيار 2012	53	0.30	أيلول 2008	9
1.50	شباط 2016	98	5.80	حزيران 2012	54	7.60	تشرين الأول 2008	10
1.80	آذار 2016	99	5.70	تموز 2012	55	6.70	تشرين الثاني 2008	11
2.10	نيسان 2016	100	7	آب 2012	56	6.80	كانون الأول 2008	12
2.50	آيار 2016	101	6.40	أيلول 2012	57	0.60	كانون الثاني 2009	13

0.10	حزيران 2016	102	4.80	تشرين الأول 2012	58	0.20	شباط 2009	14
-0.40	تمّوز 2016	103	4.50	تشرين الثاني 2012	59	-3.10	آذار 2009	15
0.20	آب 2016	104	3.60	كانون الأول 2012	60	-5.70	نيسان 2009	16
0.30	أيلول 2016	105	2.80	كانون الثاني 2013	61	-5.60	آيار 2009	17
0.20	تشرين الأول 2016	106	2.20	شباط 2013	62	0.70	حزيران 2009	18
-1.00	تشرين الثاني 2016	107	1.30	آذار 2013	63	-1.50	تمّوز 2009	19
-0.70	كانون الأول 2016	108	1.20	نيسان 2013	64	-0.30	آب 2009	20
-0.90	كانون الثاني 2017	109	1.10	آيار 2013	65	-2.70	أيلول 2009	21
-0.80	شباط 2017	110	2.30	حزيران 2013	66	-6.40	تشرين الأول 2009	22
0.30	آذار 2017	111	2.50	تمّوز 2013	67	-4.90	تشرين الثاني 2009	23
1	نيسان 2017	112	0.10	آب 2013	68	-4.40	كانون الأول 2009	24
0.10	آيار 2017	113	0.30	أيلول 2013	69	2.20	كانون الثاني 2010	25
-0.10	حزيران 2017	114	3.10	تشرين الأول 2013	70	2.50	شباط 2010	26
0.70	تمّوز 2017	115	2.70	تشرين الثاني 2013	71	3.40	آذار 2010	27
0.20	آب 2017	116	3.10	كانون الأول 2013	72	2.90	نيسان 2010	28
0.40	أيلول 2017	117	4	كانون الثاني 2014	73	1.60	آيار 2010	29
0.10	تشرين الأول 2017	118	3	شباط 2014	74	1.70	حزيران 2010	30
0.70	تشرين الثاني 2017	119	2	آذار 2014	75	0.60	تمّوز 2010	31
0.80	كانون الأول 2017	120	1.50	نيسان 2014	76	1.70	آب 2010	32

0.40	كانون الثاني 2018	121	1.40	آيار 2014	77	2.70	أيلول 2010	33
-0.10	شباط 2018	122	2.30	حزيران 2014	78	3.60	تشرين الأول 2010	34
-0.80	آذار 2018	123	2.30	تموز 2014	79	3.10	تشرين الثاني 2010	35
-1.30	نيسان 2018	124	2.70	آب 2014	80	3.30	كانون الأول 2010	36
0.70	آيار 2018	125	2.10	أيلول 2014	81	5.80	كانون الثاني 2011	37
1.70	حزيران 2018	126	0.90	تشرين الأول 2014	82	5.90	شباط 2011	38
1.50	تموز 2018	127	3	تشرين الثاني 2014	83	5	آذار 2011	39
0.20	آب 2018	128	1.60	كانون الأول 2014	84	5.80	نيسان 2011	40
0.10	أيلول 2018	129	-0.40	كانون الثاني 2015	85	6.60	آيار 2011	41
1.10	تشرين الأول 2018	130	0.30	شباط 2015	86	6.10	حزيران 2011	42
0.80	تشرين الثاني 2018	131	0.20	آذار 2015	87	6.20	تموز 2011	43
-0.10	كانون الأول 2018	132	0.50	نيسان 2015	88	5.20	آب 2011	44

المصدر : الباحث بالإعتماد على

1 . التقارير الاقتصادية السنوية للبنك المركزي العراقي للاعوام (2008 - 2018).

2 . الموقع الالكتروني الرسمي للبنك المركزي العراقي، الموقع الإحصائي.

ثالثاً . اتجاه معدلات التضخم في العراق :

بغية تسهيل تحليل وتتبع التغير الحاصل في معدلات التضخم فسوف تقسم السلسلة الزمنية إلى اثني

عشر شهراً ويتم احتساب الوسط الحسابي والذي يساوي (مجموع قيم المشاهدات ÷ عدد المشاهدات)

ونسبة التغير في معدلات التضخم والتي تساوي (التضخم الحالية - التضخم السابق) ÷ التضخم السابق

× 100) لمعرفة درجته واتجاهه خلال مدة الدراسة وكما هو مبين في الجدول الآتي :

جدول (9) الوسط الحسابي ونسبة التغير في معدلات التضخم للمدة 2008 - 2018			
ت	التاريخ	الوسط الحسابي	نسبة التغير
1	2008	2.8	----
2	2009	(2.76)	(%201)
3	2010	2.44	%188
4	2011	5.60	%129
5	2012	6.09	%9
6	2013	1.89	(%69)
7	2014	2.23	%18
8	2015	1.39	(%38)
9	2016	0.47	(%66)
10	2017	0.21	(%56)
11	2018	0.35	%68
المصدر : الباحث بالإعتماد على برنامجي (SPSS , Excel)			

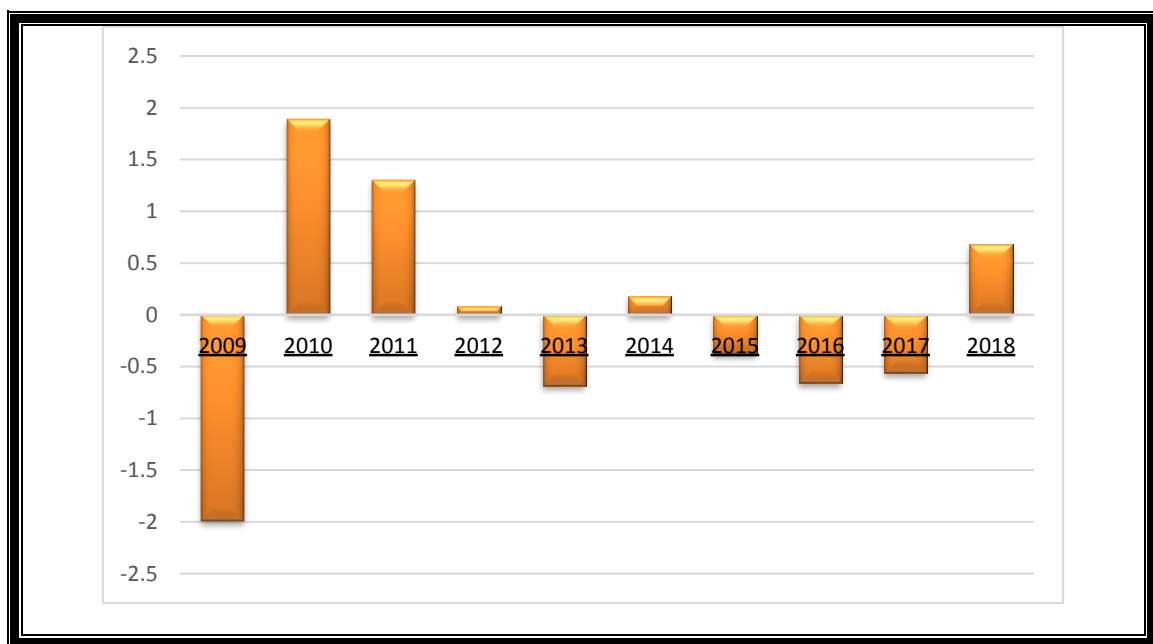
من الجدول (9) يتضح أنه وفي العام 2009 شهد معدل التضخم انخفاض حاد، أما الاعوام

(2010، 2011، 2012) فلقد شهدت زيادة في معدلات التضخم ولاكنها زيادة متناقصه، وفي العام



2013 فقد شهد معدل التضخم انخفاض حاد تلاه ارتفاع في العام 2014، وفي الاعوام (2015)،  
 (2016) شهدتا انخفاض متزايد في معدلات التضخم، أما العام 2017 فقد استمر معدل التضخم  
 بالانخفاض ولكن بصورة متناقصة إلى أن تحول للارتفاع في عام 2018 وكما هو موضح في الشكل  
 الآتي :

الشكل رقم (11) اتجاه معدل التضخم في العراق للمدة 2009 - 2018



المصدر : الباحث بالإعتماد على برنامج (Excel)

#### رابعاً . العوامل المؤثرة في معدل التضخم في العراق :

يعود التحسن الملحوظ في معدلات التضخم (انخفاض معدل التضخم) لعام 2009 إلى نجاح  
 السياسة النقدية التي إتبعها البنك المركزي في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، إلى جانب  
 التحسن الكبير في الوضع الأمني، أما معدل التضخم لعام 2010 فقد شهد ارتفاع ناتج عن تزايد  
 الضغوط التضخمية في العديد من دول العالم بعد أن عادت أسعار السلع الغذائية إلى الارتفاع  
 وبمستويات أصبحت تهدد الأمن الغذائي ولا سيما في الدول الفقيرة، فضلاً عن زيادة الانفاق الحكومي

العراقي في فترة الأجور والرواتب مع عدم وجود قاعدة إنتاجية مرنة للضغط على الأسعار، وفي عام 2011 شهدت معدلات التضخم ارتفاعاً كبيراً على الرغم من سعي المجتمع الدولي إلى حفز العمل لتحسين الامن الغذائي، ومحلياً فمن ابقى معدلات التضخم مرتفعة هو التسعيرة الجديدة للكهرباء وزيادة الطلب على الدور المستاجرة، وفي عام 2012 فقد بلغ معدل التضخم في العراق اقصى مستوياته إذ بلغ (6.09) ولكن الزيادة متناقصة عن عام 2011 ويعود السبب في ذلك إلى أن أغلب مكونات سلة المستهلك استيرادية وأن الاقتصاد العراقي سوف يبقى عرضة للتقلبات السعرية العالمية والتي كانت باتجاه الزيادة في هذا العام، أما محلياً فما زاد من الضغوط التضخمية ارتفاع أسعار السكن والتعليم، واتسم العام 2013 بعدم وجود ضغوط تضخمية ويعود السبب في ذلك إلى انخفاض أسعار السلع الغذائية نتيجة زيادة الإنتاج في بعض البلدان كالبرازيل وتحسن الظروف المناخية في البلدان المنتجة الأخرى، ومحلياً فإن زيادة الانفاق الحكومي قابلها مرونة في الطاقة الاستيرادية واستمرار لدعم بعض السلع الواردة في البطاقة التموينية، وشهد العام 2014 استقراراً نسبياً في معدل التضخم إذ بلغ (2.2) بعد أن كان (1.9) في عام 2013 وكلاهما ضمن المدى المقبول ويعود السبب في ذلك إلى استقرار أسعار المواد الغذائية العالمية ناتج عن هبوط أسعار النفط والوصول إلى مستويات قياسية في الإنتاج، أما محلياً فشهد هذا العام استمراراً لدعم مفردات البطاقة التموينية وأسعار شراء المحاصيل الزراعية الاستراتيجية، وفي عام 2015 فإن معدلات التضخم انخفضت ويعد السبب في ذلك إلى استمرار انخفاض أسعار المواد الغذائية نتيجة زيادة المعروض وانخفاض الطلب، أما محلياً فإن البنك المركزي احتوى التضخم من خلال تمسكة بعدم تمويل عجز الموازنة من خلال سياسة النقد الرخيص، ولقد استمر انخفاض معدلات التضخم في العام 2016 وذلك إنعكاساً لأزمة الركود الاقتصادي العالمي وما نجم عنها من تراجع معدلات النمو للأنشطة الاقتصادية كافة وما يتفرع عنها من نشاطات، فضلاً عما حققته السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي في ظل الوضع الراهن والمتمثل بحالة الركود من إجراءات لدعم السيولة المحلية.

وفي العام 2017 فإن معدل التضخم استمرت بالانخفاض بسبب انخفاض في أسعار مجاميع أساسية وبقاء مجاميع أخرى من مكونات الرقم القياسي للأسعار على حالها، وارتفع معدل التضخم في العام 2018 نتيجة لاستمرار ارتفاع أسعار مجموعات من مكونات الرقم القياسي للأسعار (التقارير الاقتصادية للبنك المركزي العراقي للاعوام 2009 – 2018).

#### خامسا . أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية في معدلات التضخم :

يرجع أنصار هذا المذهب النقدي تفسيرهم لظاهرة التضخم إلى إفراط السلطات النقدية في إصدار النقود داخل الاقتصاد القومي، الأمر الذي ينجم عنه طلباً نقدياً فائضاً يفوق قوة العرض المحلي الحقيقي للسلع والخدمات في المجتمع، وللحد من آثاره تستعمل السياسة النقدية العديد من الإجراءات والتي ترتبط بعملية الإصدار النقدي وتحقيق رقابة فاعلة على الائتمان إذ يصعب الفصل بين النقد والائتمان من حيث تأثيرهما في تحقيق الاستقرار في مستويات الأسعار (عناية، 2006: 125).

إن الهدف الرئيس للسياسة النقدية في التعامل مع التضخم ينطلق من مفردات نظرية وعملية مرتبطة بجوهر الاستقرار الاقتصادي، إذ يلاحظ إن العديد من البنوك المركزية استهدفت التضخم لإدارته السياسة النقدية (Issing, 2011: 3).

وتعمل البنوك المركزية بالتعاون والتنسيق مع مختلف المؤسسات المالية والمصرفية التي تعمل تحت رقبته وإشرافه على رسم السياسة النقدية التي تكفل تحقيق الاستقرار النقدي من خلال التوازن بين عرض النقود والطلب عليها في الاقتصاد، ففي ظل ظروف التضخم يعمل البنك المركزي على إتباع مجموعة من السياسات النقدية الانكماشية التي تكفل الحد من قدرة المصارف التجارية على خلق الائتمان، وذلك بغية التقليل من حجم السيولة في التداول (الروبي، 1973: 428).

وذلك عن طريق أدواتها المتعددة ففي حال ظهور التضخم فإن البنوك المركزية تقوم برفع سعر إعادة الخصم وذلك بهدف الرقابة على الائتمان والتأثير في حجم الإنفاق الكلي، إذ تقوم البنوك المركزية بذلك بغية إغراء المدخرين على الادخار بشكل موجودات مالية كالودائع لدى المصارف، ومن جهة أخرى رفع تكلفة حصول المصارف التجارية على القروض من البنك المركزي، ومن ثم ترتفع تكلفة حصول الأفراد على النقد والقروض من المصارف التجارية (عناية، 2006 : 166)، أو تقوم البنوك المركزية بالدخول إلى الأسواق المالية عارضة للأوراق المالية مسببة بذلك امتصاص للسيولة نتيجة لشراء المصارف التجارية لبدائل النقود وتقليص حجم السيولة لديها مما يؤدي إلى انخفاض قدرة هذه المصارف على منح الائتمان، ونظراً للعلاقة القائمة بين الكتلة النقدية المتداولة ومستوى الأسعار فإن هذا الإجراء من شأنه أن يسهم في خفض التضخم (محمود وعبد النعيم، 2002 : 326)، فضلاً عن أن البنوك المركزية ترفع نسبة الإحتياطي القانوني للحد من قدرة المصارف على منح الائتمان، وهذا يعد إجراء انكماشياً المقصود منه التقليل من سيولة المصارف التجارية، ما يؤدي إلى انخفاض الاستثمارات ومعدلات التوظيف ومنه انخفاض الطلب الكلي، مما يؤدي إلى انخفاض الأسعار ويسهم في كبح التضخم (مجدي، 2002 : 110).

#### رابعا . النماذج القياسية للأدوات الكمية في معدل التضخم :

انسجاماً مع النظرية الاقتصادية والتواصل النظري للدراسة فإن العلاقة بين رصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق هي علاقة عكسية، لذلك فإن معامل بيتا سوف يكون سالب والانموذج الآتي يبين العلاقة بينهما :

$$Y1 = B - B1X1 \dots (27)$$

أما العلاقة بين رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق فهي علاقة عكسية

أيضاً، والأنموذج الآتي يبين العلاقة بينهما :

$$Y1 = B - B2X2 \dots (28)$$

والعلاقة عكسية بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق،

والأنموذج الآتي يبين العلاقة بينهما :

$$Y1 = B - B3X3 \dots (29)$$

وبما أن البنك المركزي العراقي استخدم الأدوات الكمية بشكل مستمر خلال مدة الدراسة سعياً إلى

التأثير في معدل التضخم في العراق فإن معادلة الانحدار الخطي المتعدد يمكن أن تصاغ بالأنموذج

الآتي :

$$Y1 = B - B1X1 - B2X2 - B3X3 \dots (30)$$

إذ إن :

$Y1 =$  معدل التضخم في العراق.

$B =$  الحد الثابت.

$B1 =$  معامل بيتا لرصيد الإحتياطي القانوني.

$X1 =$  رصيد الإحتياطي القانوني.

$B2 =$  معامل بيتا لتسهيلات الإيداع القائم 7 أيام.

$X2 =$  تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام.

$B3 =$  معامل بيتا لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار.

$X3 =$  صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار.

## المطلب الثاني : سعر الصرف في العراق للمدة 2008 – 2018

أولاً . نبذة تاريخية عن الدينار العراقي وسعر صرفه :

من أجل استعراض المراحل التاريخية التي مر بها سعر صرف الدينار العراقي، فيمكن القول أنه وبعد قرار تأميم النفط في 1 حزيران 1972 حصلت وفرة نسبية في الإحتياجات من العملة الأجنبية، فضلاً عن ذلك فإن سوق الصرف لم تشهد تغيرات حادة على الرغم من وجود سوق موازية لسعر الصرف إلا أن الفرق بينها وبين سعر الصرف الرسمي بسيط جداً وفي بعض الاحيان يكون سعر الصرف في السوق الموازي أقل منه في السوق الرسمي، الأمر الذي لا يحفز على نمو وازدهار هذا السوق (الشماع والعمري، 2001 : 23)، كان نظام سعر الصرف الثابت هو النظام المعتمدة والمهيمن حتى 1980، إذ تحدد قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي بنسبة ثابتة وهي ما يعادل 3.3 دولار أمريكي لكل دينار عراقي (معارج، 2015 : 63)، أما المراحل التاريخية التي مر بها سعر صرف الدينار العراقي فيمكن تحديدها بالآتي :-

### 1 . مرحلة (1980 – 1990) :

تخللت المدة الممتدة من عام 1980 ولغاية عام 1990 تطورات مهمة وكبيرة في سعر صرف الدينار العراقي، إذ تتميز هذه المدة بارتفاع معدلات التضخم بسبب تمويل الانفاق على الحرب العراقية - الإيرانية واستنزاف الإحتياجات الدولية، فضلاً عن توقف صادرات النفط، مما أدى إلى ظهور فرق بين سعر الصرف في السوق الرسمي عنه في السوق الموازية، لكن هذا الفرق كان قليلاً حتى تاريخ العمل بنظام الاستيراد بدون تحويل خارجي (كريم، 2010 : 71).

وعند الشروع بتطبيق هذا القانون رسمياً بدأت عمليات استيراد وتصدير خفية عبر منافذ حدودية وإن كانت محدودة الحجم والتأثير في عقد الثمانينيات، وأصبح سعر صرف الدينار العراقي يتحدد بموجب العجز بالميزان التجاري الخفي، الذي يغطي انذاك تلقائياً عبر تهريب العملة العراقية للدول المجاورة، كل هذه العوامل ادت إلى تدهور قيمة العملة المحلية بصورة تدريجية (الشماع والعمري، 2001: 26).

## 2 . مرحلة (1991 – 2002) :

تعاظم دور السوق الموازية للصرف في النشاط الاقتصادي والتمويلي، وجذب ما في حوزة المقيمين من العملة الأجنبية، بفعل ظروف الحصار الاقتصادي الذي فرض على العراق عام 1990، وما تمخض عنه من توقف المصدر الرئيس للمعروض من العملة الأجنبية متمثلاً بالصادرات النفطية إلى الأسواق الدولية، التي تعد الأساس في تمويل استيرادات العراق وتنوع مصادر عرضه السلعيه، فضلاً عن تجميد الأرصدة العراقية من العملة الأجنبية المودعة في الخارج، ومع الاستمرار في تطبيق نظام الصرف الثابت للدينار العراقي تجاه العملة الأجنبية، الأمر الذي جعل من هذه السوق الموازية معياراً للتعرف على حجم الاختلال في توازن الاقتصاد الكلي الداخلي والخارجي، مما حدى بالسياسة النقدية إلى تبني ما يعرف بمبدأ التحرر المالي عبر ربط نشاط السوق الموازية مع الاقتصاد الكلي ولقد أتخذ هذا الإجراء بغية تحقيق أمرين، الأول هو فرض السيطرة الكبيرة على استخدامات العملة الأجنبية، والثاني تشجيع تدفق العملة الأجنبية من المقيمين في الخارج، ومن جهة أخرى الحد من ظاهرة هروب رؤوس الأموال (صالح، 2001: 36).

وقد تجسد ذلك عبر صياغة إطار قانوني للتعامل مع السوق الموازية، إذ إصدار البنك المركزي العراقي في العام 1993 قراراً يجيز بموجبة تأسيس مؤسسات مالية غير مصرفية متمثلة بالشركات ومكاتب الصيرفة للتعامل بالعملات الأجنبية (عطو، 2001: 157).

إلا أن أسعار الصرف في السوق الموازية تعرضت للتدهور، ويعود ذلك إلى انخفاض إحتياجات العملة الأجنبية الناجم عن انخفاض الإيرادات النفطية، فضلاً عن انخفاض الإيرادات الحكومية الاعتيادية كالضرائب والرسوم، مما انعكس سلباً على الموازنة الحكومية والعجز المالي فيها (كريم، 2010: 74)، الأمر الذي دفع الحكومة إلى تمويل العجز عبر الضغط على الجهاز المصرفي لزيادة الإصدار النقدي، إذ أدى هذا الإجراء إلى تنامي عرض العملة العراقية بشكل واسع، وتسبب ذلك بزيادة كبيرة في معدلات التضخم وبشكل متسارع أدى إلى انعكاسات سلبية على سوق الصرف ومعدلاتها محدثة تدهور خطير وكبير في أسعار الصرف (العطواني، 2009: 150).

توافق مع هذا التدهور لسعر صرف الدينار طلب متزايد على العملات الأجنبية، الدولار على وجه الخصوص خزيناً للقيمة من جهة ومن جهة أخرى وسيطاً للعمليات التجارية، أما عرض العملات الأجنبية وتحويل الأفراد لحيازاتهم من تلك العملات إلى سوق الصرف أو إلى ودائع أجنبية لدى الجهاز المصرفي فهو أمر متوقف على تقدير الأفراد للعائد المتوقع من هذا التحول، على هذا الأساس فإن الاختلال والتدهور الذي حصل في سعر صرف الدينار في السوق الموازية ناجم عن اختلال قوى العرض والطلب على العملة الأجنبية، إذ إن الطلب على العملة الأجنبية انقسم إلى قسمين الأول طلب على العملة الأجنبية لأغراض المعاملات، إذ يتسرب معظمها إلى الخارج لتغطية عمليات الاستيراد بدون تحويل خارجي، والثاني طلب لأغراض التحوط والوقاية وهو ما يعرف بظاهرة الدولة، أما العرض للعملة الأجنبية فهو رهن قرارات المستثمرين في السوق الموازية حول العائد المتوقع (صالح، 2001: 37).

عمدت الحكومة إلى التوسع في إعتقاد نظم أسعار الصرف المتعددة، في محاولة منها لمعالجة الوضع والتعامل معه بإتباع سياسة تتلائم وظروف الحصار، ولقد قدر عدد أسعار الصرف السائدة والمتعددة، من اجهزة الدولة ووزارة المالية والمصارف ووزارة التجارة وغيرها بما يزيد على 10 أسعار،



أهمها السعر الرسمي البالغ 3.2 دولار أمريكي لكل دينار عراقي، سعر الصرف التحاسبي البالغ 100 دينار عراقي لكل دولار أمريكي، وسعر المعاملات التي تجريها السفارات والمصدرين والفنادق والبالغ 1200 دينار عراقي لكل دولار أمريكي، وسعر الحوالات والبالغ 450 دينار عراقي لكل دولار أمريكي، وسعر الصرف التشجيعي للصادرات والذي يقدر بدينار واحد لكل دولار، وكذلك سعر الموازنة العامة وهو 1500 دينار عراقي لكل دولار أمريكي، فضلاً عن سعر الصرف في السوق الموازية والذي يتحدد على وفق آلية العرض والطلب (عطو، 2001: 65).

اسفرت التعددية في أسعار الصرف عن آثار سلبية على أداء الاقتصاد العراقي تجلت هذه الآثار في المنافسة غير المتكافئة بين قطاعات إنتاج السلع العام والخاص كون الأول يحصل على الموارد بأسعار تختلف عن الثاني، ومن ثم فإن هذا الاختلاف بالأسعار يعكس أما وهمية أرباح القطاع العام أو عدم تطور القطاع الخاص، فضلاً عن ذلك فإن عدم التكافؤ بين القطاعين يقود إلى ظاهرة اخطر على الاقتصاد متمثلة بسوء تخصيص الموارد، كما افرزت التعددية في أسعار الصرف فقدان الثقة بالعملة المحلية وهذا من شأنه أن يؤثر في العادات الاستهلاكية للمجتمع ويزيد من استهلاكه مستندا إلى المفاضلة بين النقود والسلع (شندي، 2006: 78).

وعند النظر في معدلات النمو لسعر صرف الدينار العراقي في المدة (1991 - 1995) أن قيمة صرف الدينار العراقي شهدت انخفاضاً حاداً، إذ بلغ معدل الانخفاض في سعر صرف الدينار العراقي لهذه المدة (100%)، ولم يستمر الانخفاض بعد هذه الفترة إذ شهدت قيمة الدينار العراقي ارتفاعاً نسبياً، لكن هذا التحسن لم يدم طويلاً، لأن الدولة لم تعززه بواسطة سياسة نقدية تسعى إلى ردم الفجوة بين سعر الصرف الرسمي والموازي، إذ إن الإجراءات المتخذة من قبل السلطات النقدية متمثلة بزيادة عدد المؤسسات المالية غير المصرفية للتعامل بالعملات الأجنبية بيعاً وشراءً كانت غير مجدية في تعزيز

الثقة بقيمة الدينار العراقي وتحقيق استقراراً نسبياً، إذ انعكس هذا على تدهور سعر صرف الدينار من جديد خلال السنوات (1997 - 1999)، فضلاً عن بقاء القطاعات الإنتاجية على وضعها إلى جانب محدودية الصادرات العراقية (معارض، 2015: 65-66).

ولقد حدث خلال المدة (2000 - 2002) بعض التطورات الإيجابية نسبياً لسعر صرف الدينار العراقي، إذ اتجهت السلطات العراقية إلى تقليص عدد أسعار الصرف بالإعتماد على قاعدة سعر السوق ناقص (200 دينار) للسفارات والمنظمات الدولية وشركات السفر والسياحة، وقامت السلطات أيضاً بتحديد سعر (750 دينار لكل دولار) للسلع المستوردة من قبلها (عطو، 2002: 161)، من جهة أخرى اتاح التحسن الذي بلغه ميزان المدفوعات العراقي فرصة لتحسين قيمة الدينار مقابل العملة الأجنبية، إلا أن هذا الأمر لم يتحقق والسبب يعزى إلى افتقار السياسة الاقتصادية إلى ثوابت تسعى من خلالها إلى تحقيق استقرار في سعر صرف الدينار العراقي، إذ لم يبلغ سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية متوسط أسعار الصرف المتعددة والبالغ (936 دينار لكل دولار) فانعدام سياسة التعقيم للزيادة الحاصلة في عرض النقد من جراء طريقة تمويل المشتريات الحكومية عد من أساسيات غياب التنسيق بين السياستين النقدية والمالية، فالعجز في الموازنة العامة حافظ على تعددية أسعار الصرف (معارض، 2015: 66).

### 3 . مرحلة (2003 - الان) :

بعد احتلال العراق عام 2003 وحصول البنك المركزي العراقي على استقلالية في رسم وتنفيذ سياسته النقدية بموجب القانون رقم (56) لعام 2004، وبدأ عملية إعادة هيكلة الاقتصاد العراقي من أجل بناء مرتكزات قوية لهذا الاقتصاد في إطار التوجه نحو اقتصاد السوق، كان يتوجب على صناع

السياسة النقدية اللجوء إلى نظام سعر صرف يتلائم مع التطورات الاقتصادية الحاصلة ويستطيع تحقيق التحسن والاستقرار في قيمة الدينار العراقي.

وفي أواخر العام 2003 أقام البنك المركزي العراقي مزاد العملة الأجنبية ليضع حدًا للتعددية الرسمية لأسعار الصرف في العراق وما أفرزته من تشوهات وإعتماد نظام الصرف المعموم المدار، إذ يتحدد سعر الصرف وفق آلية العرض والطلب، ولكن تحت رقابة وإشراف البنك المركزي لخطورة وأهمية سعر الصرف في الاقتصاد العراقي.

ولقد أضحت مزاد العملة الأجنبية يمثل المجال الملائم في تحديد سعر الصرف الذي ترمي إليه السياسة النقدية وتعتمده مثبتاً أسمياً أو هدفاً وسيطاً للسياسة النقدية بغية تحقيق هدفها النهائي متمثلاً بإستقرار المستوى العام للأسعار والحد من الضغوط التضخمية.

ولقد عد مزاد العملة الأجنبية السوق الرسمي للصرف في العراق واحداً من أدوات السياسة النقدية الفاعلة في استقرار الطلب الكلي المؤدي إلى استقرار المستوى العام للأسعار وخفض معدلات التضخم عبر التأثير المباشر في نمو الكتلة النقدية والتحكم في السيولة، وقد إستطاع مزاد العملة الأجنبية اشباع رغبات السوق من العملة الأجنبية وسد احتياجات القطاع الخاص لتمويل كافة استيراداته، ضمن معدلات صرف توازنية حافظت على نظام مالي مستقر، بهذا وضع مزاد العملة الأجنبية نهايةاً للتقلبات في سعر صرف الدينار العراقي التي عانت منها في الفترة السابقة، إذ ساهم مزاد العملة الأجنبية في تحقيق توازن ما بين عرض العملة المحلية (الطلب على العملة الأجنبية) والطلب على العملة المحلية (عرض العملة الأجنبية) (الشبيبي، 2007: 26).

مما قاد إلى تحسن واستقرار سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار العراقي بعد عام 2004 وهو محصلة مباشرة لزيادة الإحتياطيات الدولية لدى البنك المركزي العراقي المتأتية أساساً من جراء قيام الأخير بتتقيد العوائد النفطية للحكومة التي تمثل المورد الوحيد للعملة الأجنبية (صالح، 2011 ب: 5).

### ثانياً . واقع سعر الصرف في العراق :

إن قوة العملة لأي بلد لا تقاس بانخفاض سعر صرفها مقابل العملات الأخرى، وإنما بثبات سعر الصرف مدة طويلة، ولقد عانى الدينار العراقي ومنذ صدوره من تذبذب واضح وكان سعر صرف الدينار العراقي ضحية للوضع السياسي والامني الذي عاشته الدولة العراقية، والأتي جدول يبين سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية خلال مدة الدراسة :

جدول (10) واقع سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية للمدة 2008 – 2018 (دينار عراقي لكل دولار أمريكي)								
ت	التاريخ	سعر الصرف	ت	التاريخ	سعر الصرف	ت	التاريخ	سعر الصرف
1	كانون الثاني 2008	1224	45	أيلول 2011	1200	89	آيار 2015	1309
2	شباط 2008	1225	46	تشرين الأول 2011	1200	90	حزيران 2015	1305
3	آذار 2008	1222	47	تشرين الثاني 2011	1200	91	تموز 2015	1230
4	نيسان 2008	1216	48	كانون الأول 2011	1218	92	آب 2015	1217
5	آيار 2008	1212	49	كانون الثاني 2012	1206	93	أيلول 2015	1223
6	حزيران 2008	1205	50	شباط 2012	1236	94	تشرين الأول 2015	1220
7	تموز 2008	1202	51	آذار 2012	1240	95	تشرين الثاني 2015	1219
8	آب 2008	1196	52	نيسان 2012	1263	96	كانون الأول 2015	1216

1234	كانون الثاني 2016	97	1250	آيار 2012	53	1188	أيلول 2008	9
1240	شباط 2016	98	1241	حزيران 2012	54	1185	تشرين الأول 2008	10
1260	آذار 2016	99	1253	تموز 2012	55	1183	تشرين الثاني 2008	11
1277	نيسان 2016	100	1248	آب 2012	56	1180	كانون الأول 2008	12
1283	آيار 2016	101	1228	أيلول 2012	57	1179	كانون الثاني 2009	13
1266	حزيران 2016	102	1200	تشرين الأول 2012	58	1178	شباط 2009	14
1273	تموز 2016	103	1207	تشرين الثاني 2012	59	1178	آذار 2009	15
1280	آب 2016	104	1222	كانون الأول 2012	60	1179	نيسان 2009	16
1289	أيلول 2016	105	1226	كانون الثاني 2013	61	1187	آيار 2009	17
1298	تشرين الأول 2016	106	1231	شباط 2013	62	1180	حزيران 2009	18
1295	تشرين الثاني 2016	107	1255	آذار 2013	63	1184	تموز 2009	19
1303	كانون الأول 2016	108	1267	نيسان 2013	64	1184	آب 2009	20
1292	كانون الثاني 2017	109	1270	آيار 2013	65	1183	أيلول 2009	21
1272	شباط 2017	110	1237	حزيران 2013	66	1183	تشرين الأول 2009	22
1254	آذار 2017	111	1218	تموز 2013	67	1183	تشرين الثاني 2009	23
1251	نيسان 2017	112	1209	آب 2013	68	1185	كانون الأول 2009	24
1250	آيار 2017	113	1211	أيلول 2013	69	1185	كانون الثاني 2010	25
1248	حزيران 2017	114	1220	تشرين الأول 2013	70	1185	شباط 2010	26
1258	تموز 2017	115	1218	تشرين الثاني 2013	71	1185	آذار 2010	27

1254	آب 2017	116	1222	كانون الأول 2013	72	1185	نيسان 2010	28
1255	أيلول 2017	117	1222	كانون الثاني 2014	73	1185	آيار 2010	29
1259	تشرين الأول 2017	118	1222	شباط 2014	74	1185	حزيران 2010	30
1252	تشرين الثاني 2017	119	1222	آذار 2014	75	1185	تموز 2010	31
1251	كانون الأول 2017	120	1218	نيسان 2014	76	1185	آب 2010	32
1246	كانون الثاني 2018	121	1222	آيار 2014	77	1185	أيلول 2010	33
1229	شباط 2018	122	1213	حزيران 2014	78	1185	تشرين الأول 2010	34
1217	آذار 2018	123	1214	تموز 2014	79	1185	تشرين الثاني 2010	35
1202	نيسان 2018	124	1213	آب 2014	80	1185	كانون الأول 2010	36
1200	آيار 2018	125	1204	أيلول 2014	81	1185	كانون الثاني 2011	37
1200	حزيران 2018	126	1207	تشرين الأول 2014	82	1185	شباط 2011	38
1201	تموز 2018	127	1200	تشرين الثاني 2014	83	1185	آذار 2011	39
1206	آب 2018	128	1205	كانون الأول 2014	84	1187	نيسان 2011	40
1207	أيلول 2018	129	1221	كانون الثاني 2015	85	1196	آيار 2011	41
1205	تشرين الأول 2018	130	1241	شباط 2015	86	1197	حزيران 2011	42
1120	تشرين الثاني 2018	131	1270	آذار 2015	87	1197	تموز 2011	43
1195	كانون الأول 2018	132	1298	نيسان 2015	88	1199	آب 2011	44

المصدر : الباحث بالإعتماد على

1 . التقارير الاقتصادية السنوية للبنك المركزي العراقي للاعوام (2008 - 2018).

2 . الموقع الالكتروني الرسمي للبنك المركزي العراقي، الموقع الإحصائي.

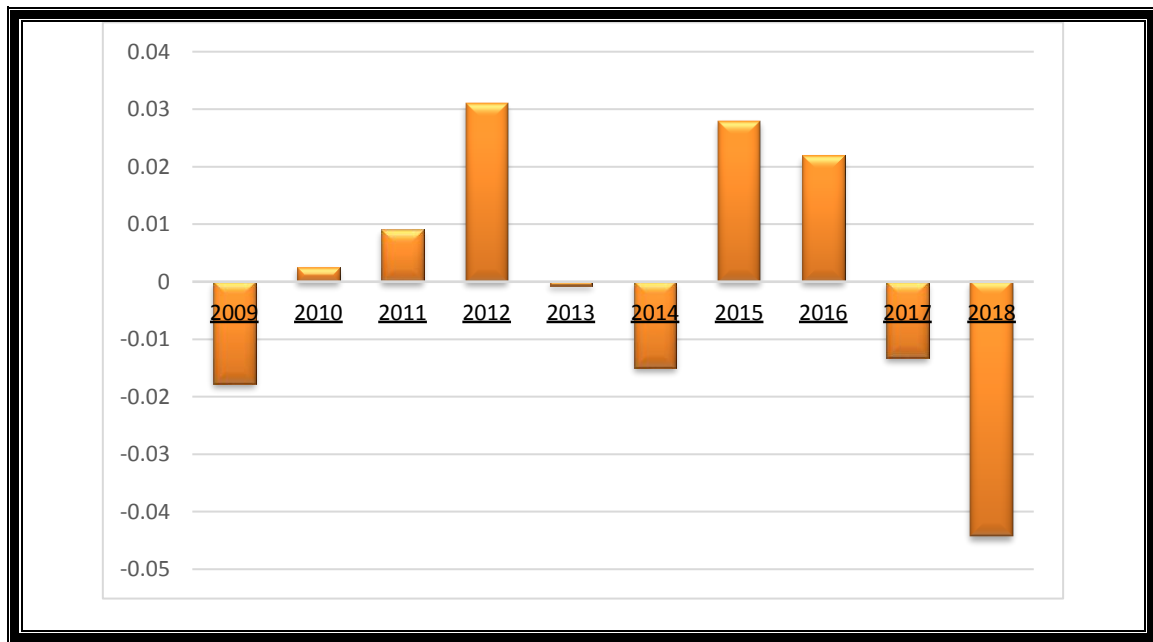
ثانياً . اتجاه سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية :

بغية تسهيل تحليل وتتبع التغير الحاصل في سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية فسوف تقسم السلسلة الزمنية إلى اثني عشر شهراً ويتم احتساب الوسط الحسابي والذي يساوي (مجموع قيم المشاهدات ÷ عدد المشاهدات) ونسبة التغير في سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازي والتي تساوي (سعر الصرف الحالي - سعر الصرف السابق ÷ سعر الصرف السابق × 100) لمعرفة درجته واتجاهه خلال مدة الدراسة وكما هو مبين في الجدول الآتي :

جدول (11) الوسط الحسابي ونسبة التغير لسعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية للمدة 2008 - 2018			
2018			
ت	التاريخ	الوسط الحسابي	نسبة التغير
1	2008	1203	----
2	2009	1182	(%1)
3	2010	1185	%0.2
4	2011	1196	%1
5	2012	1233	%3
6	2013	1232	%0
7	2014	1214	(%1)
8	2015	1247	%3
9	2016	1275	%2
10	2017	1258	(%1)
11	2018	1202	(%4)
المصدر : الباحث بالإعتماد على برنامجي (SPSS , Excel)			

من الجدول (11) يتضح أنه وفي العام 2009 كان التغيير في سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية باتجاه سالب ومن عام 2010 ولغاية عام 2013 كان هناك استقرار في حركة سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية، أما العام 2014 فشهد انخفاض ما لبث أن تحول إلى ارتفاع في العام 2015 وكانت هناك زيادة في سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية ولكنها زيادة متناقصة في العام 2016، في حين شهد العامان 2017 و2018 انخفاضاً في سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية وبصورة متناقصة وهذا ما يدل على تعافي سعر الصرف خلال العامين الاخيرين، وكما هو موضح في الشكل الآتي :

الشكل رقم (12) اتجاه سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية للمدة 2009 – 2018



المصدر : الباحث بالإعتماد على برنامج (Excel)



### ثالثاً . العوامل المؤثرة في سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية :

شهد العام 2009 تحسن في سعر صرف الدينار العراقي وذلك لتمكن البنك المركزي العراقي من بناء إحتياطات مهمة من العملة الأجنبية بلغت مستويات جيدة، إذ استطاع أن يحتفظ بنسبة من الإحتياطات الأجنبية التي تغطي المتطلبات الاستيرادية لمدة 12 شهر.

أما عام 2010 فقد شهد استقرار نسبي ناتج عن نجاح البنك المركزي العراقي في المحافظة على التوازن السليم بين وضع الإحتياطات الأجنبية والمخاطر التي تواجه استنفادها من خلال إدارته لأدوات السياسة النقدية، وفي عام 2011 شهد سعر الصرف ارتفاعاً على الرغم من محاولة البنك المركزي العراقي الحفاظ عليه ويعود السبب في ذلك إلى تأزم الظروف الإقليمية، وشهد عام 2012 استمرار ارتفاع سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية إذ بلغ أعلى مستوياته (1233 دينار عراقي لكل دولار أمريكي)، ويعود السبب في ذلك إلى استمرار تأزم الظروف الإقليمية وزيادة الطلب على الدولار الأمريكي لاغراض المضاربة.

وفي العام 2013 شهد سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية استقراراً ناتج عن متابعة البنك المركزي العراقي لسعر الصرف الموازي واستخدامه لأدواته الكمية والنوعية وتوفيره لكل متطلبات السوق من العملة الأجنبية في سبيل كبح جماح سعر الصرف وهذا ما تحقق فعلاً، وواصل سعر الصرف الانخفاض في العام 2014 نتيجة لاستمرار سياسة البنك المركزي العراقي في دعم العملة المحلية وزيادة ثقة الجمهور بها، أما العام 2015 فقد شهد ارتفاعاً في سعر صرف الدينار العراقي ناتجاً عن تفاعل عوامل الطلب الاعتيادية والطلب الناتج عن المضاربة، واستمر سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي في السوق الموازية بالارتفاع في عام 2016 وبلغ اقصى مستوياته عند (1275 دينار عراقي لكل دولار أمريكي) ولكنه ارتفاع متناقص، ويعود السبب في ذلك إلى تثبيت سعر صرفه الرسمي عند

(1190) منذ كانون الثاني لعام 2016، أما العام 2017 فقد شهد انخفاضاً في سعر الصرف ناتجاً عن تثبيت سعر الصرف الرسمي عند (1190)، وفي العام 2018 شهد سعر الصرف في السوق الموازية تحسناً ملحوظاً ناتج عن استمرار إجراءات الرقابة على الصرف من البنك المركزي (التقارير الاقتصادية للبنك المركزي العراقي للاعوام 2009 – 2018).

### ثالثاً . أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية في أسعار الصرف :

ازداد التدخل الحكومي في الشأن الاقتصادي وبشكل مباشر من خلال السياسة النقدية لكون سعر الصرف أداة فعالة بيد الحكومة وذلك من خلال الأدوات الكمية المتعددة (عمليات السوق المفتوح، سعر إعادة الخصم، الإحتياطي القانوني) التي يمتلكها البنك المركزي، إذ يستطيع من خلالها التأثير في سعر صرف العملة المحلية من خلال التأثير على حجم المعروض النقدي من العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي (Kearns & Manners, 2006:158).

ويعد البنك المركزي في حالة إتباعه سياسة توسعية على تخفيض نسبة الإحتياطي القانوني الأمر الذي يرفع من قيمة الطلب الكلي، أما في حالة السياسة الانكماشية فإنه يرفع نسبة الإحتياطي القانوني مما يقلل من قدرة المصارف على خلق النقود والائتمان ويقلل من عرض النقد (احمد، 2010 :42)، أن انخفاض عرض النقد يؤثر تأثيراً عكسياً وجوهرياً على سعر الصرف، إذ إن انخفاض كمية النقود في الداخل أقل منها في الخارج يساعد على زيادة سعر الفائدة في الداخل بالنسبة للخارج، ومن ثم انخفاض عرض العملة المحلية، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع قيمتها أي انخفاض سعر صرف العملة المحلية بدلالة العملة الأجنبية (عطية، 2005 :857).

ويؤثر سعر إعادة الخصم في سعر الصرف من خلال التأثير في سعر الفائدة، فقيام السلطات النقدية بتخفيض سعر إعادة الخصم يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة وانخفاض تدفقات الأموال إلى الدولة

وهروب الأموال من الدولة إلى الدول ذات سعر الفائدة الأعلى، مما يؤدي في انخفاض سعر صرف العملة للدولة، ويحدث العكس في حال قامت الدولة بزيادة سعر إعادة الخصم، وأن تأثير سعر إعادة الخصم على سعر الصرف يكون واضحاً في تحركات رؤوس الأموال القصيرة الأجل منها أكثر من رؤوس الأموال الطويلة الأجل (عبد العظيم، 1987: 47).

أما مزادات العملة للبنوك المركزية فهي المزادات التي تمارس وظيفة عمليات السوق المفتوح في مبادلة الدولار بالدينار ليس لتمويل التجارة الخارجية للقطاع الخاص وإحتياجاته من النقد الأجنبي فحسب، وإنما يمارسها كسياسة نقدية للتدخل في تحديد سعر الصرف (صالح، 2011 ب: 12).

#### رابعاً . النماذج القياسية للأدوات الكمية في سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية :

انسجاماً مع النظرية الاقتصادية والتواصل النظري للدراسة فإن العلاقة بين رصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية هي علاقة عكسية، لذلك فإن معامل بيتا سوف يكون سالباً والأنموذج الآتي يبين العلاقة بينهما :

$$Y_2 = B - B_1X_1 \dots (31)$$

أما العلاقة بين رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية فهي علاقة عكسية أيضاً، والأنموذج الآتي يبين العلاقة بينهما :

$$Y_2 = B - B_2X_2 \dots (32)$$

والعلاقة عكسية بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية، والأنموذج الآتي يبين العلاقة بينهما :

$$Y_2 = B - B_3X_3 \dots (33)$$

وبما أن البنك المركزي العراقي استخدم الأدوات الكمية بشكل مستمر خلال مدة الدراسة هادفاً التأثير في سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية فإن معادلة الانحدار الخطي المتعدد يمكن أن تصاغ بالأنموذج الآتي :

$$Y2 = B - B1X1 - B2X2 - B3X3 \dots (34)$$

إذ إن :

$Y2$  = سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية.

$B$  = الحد الثابت.

$B1$  = معامل بيتا لرصيد الإحتياطي القانوني.

$X1$  = رصيد الإحتياطي القانوني.

$B2$  = معامل بيتا لتسهيلات الإيداع القائم 7 أيام.

$X2$  = تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام.

$B3$  = معامل بيتا لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار.

$X3$  = صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار.

## الفصل الثالث

قياس أثر أدوات السياسة النقدية الكمية في التضخم وسعر الصرف

## الفصل الثالث

### قياس أثر أدوات السياسة النقدية الكمية في التضخم وسعر الصرف

بعد أن عرض الفصل الثاني بيانات متغيرات الدراسة واختص بالتحليل الوصفي لهذه المتغيرات، وبعد أن توصلنا إلى نوع العلاقة المفترضة بين متغيرات الدراسة والتي ناقشها المبحث الثاني، سوف يتم في هذا الفصل تحليل البيانات ومحاولة إثبات هذه العلاقات عبر استخدام برنامج (E-views10) وهو الإصدار الأحدث، وباستعمال الاختبارات التي سوف تكون ملائمة للطبيعة البيانات، ويتم ذلك من خلال تقسم الفصل إلى مبحثين هما :-

#### المبحث الأول : الإطار النظري للأدوات القياسية

المطلب الأول : السلاسل الزمنية

المطلب الثاني : التكامل المشترك

المبحث الثاني : تحليل وقياس العلاقة بين أدوات السياسة النقدية الكمية وبين التضخم وسعر صرف

#### الدينار العراقي

المطلب الأول : تحليل وقياس العلاقة بين أدوات السياسة النقدية الكمية ومعدل التضخم في العراق

المطلب الثاني : تحليل وقياس العلاقة بين أدوات السياسة النقدية الكمية وسعر صرف الدينار العراقي

## المبحث الأول : الإطار النظري للأدوات القياسية

### المطلب الأول : السلاسل الزمنية

أولاً . مفهوم السلسلة الزمنية :

وهي مجموعة من القيم لمؤشر إحصائي معين مرتبة حسب تسلسل زمني، بحيث كل فترة زمنية تقابلها قيمة عددية للمؤشر تسمى مستوى السلسلة، وبمعنى آخر هي متتالية لقيم متغير إحصائي خلال مجالات زمنية متساوية (سالم، 2004 : 223)، وأيضاً تعرف على أنها مجموعة من المشاهدات لظاهرة ما في أوقات محددة، وفي المعتاد على فترات متساوية أو عبارة عن قيم ومقادير هذه الظاهرة في سلسلة تواريخ متتابعة مثل أيام، أشهر، سنين، وفي العادة تكون الفترات بين التواريخ المتتالية متساوية (أبوصالح وعض، 2004 : 410).

وتنقسم السلاسل الزمنية إلى نوعين (الحسناوي، 2002 : 396) :-

1 . السلاسل المستمرة : وتكون البيانات فيها بدلالة الزمن مثل ظاهرة الولادات بدلالة الزمن.

2 . السلاسل المتقطعة : والتي تكون فيها البيانات بدلالة الزمن ولكن خلال مجال زمني محدد مثل (كميات الامطار المتساقطة في فصل دون آخر، الهزات الارضية التي تحدث أحياناً).

ثانياً . الاشكال النظرية للسلسلة الزمنية :

هناك ثلاثة اشكال نظرية للسلسلة الزمنية وكما يأتي (جلاطو، 2001 : 168) :-

1 . الشكل التجميعي : هذا الشكل يمثل علاقة تجميعية بين مركبات السلسلة الزمنية  $X_t$  وهذا بشرط أن

تكون المركبات مستقلة عن بعضها البعض ويعرف رياضياً بالمعادلة الآتية :

$$X_t = T_t + C_t + S_t + e_t \dots (35)$$

2 . الشكل الجدائي : هذا الشكل يمثل العلاقة الجدائية بين مركبات السلسلة الزمنية  $X_t$  مع وجود ارتباط

بين هذه المركبات، ويعرف رياضيا بالعلاقة الآتية :

$$X_t = T_t \times C_t \times S_t \times e_t \dots (36)$$

3 . الشكل المختلط : هذا الشكل يمثل علاقة تجميعية وجدائية في آن واحد بين مركبات السلسلة الزمنية

$X_t$ ، ويعرف رياضيا بالمعادلة الآتية :

$$X_t = T_t \times C_t + S_t \times e_t \dots (37)$$

ثالثا . مركبات السلسلة الزمنية :

ويقصد بها العناصر المكونة للسلسلة الزمنية، وهي تفيد في تحديد سلوكها في الماضي وكذلك

المستقبل ويمكن إدراج هذه المركبات في العناصر الآتية :-

1 . مركبة الاتجاه العام : يعرف الاتجاه العام للسلسلة بأنه عبارة عن مقدار الاندفاع في الزيادة أو

النقصان لقيم ظاهرة ما خلال مدة زمنية (حشمان، 2002 :12).

2 . المركبة الفصلية : هي التغيرات غير المنتظمة التي تقع على الظاهرة بسبب حالة طارئة غير

متوقعة وهي لا تحكمها قوانين معينة ومن ثم لا يمكن توقع حدوثها مسبقا (راتول، 2009 :25).

3 . المركبة الدورية : هي تلك المتغيرات التي تطرا على الظاهرة خلال مدة زمنية طويلة، وبصفة عامة

هذه المركبة تمثل تأثير عوامل خارجية على السلسلة الزمنية بشكل منتظم (حشمان، 2002 :14).



4 . المركبة العشوائية : هي تلك التغيرات التي تقع نتيجة سبب طارئ غير متوقع، أي تعبر عن تلك التذبذبات غير المنتظمة ذات فترة زمنية قصيرة (طعمة، 2009: 398).

رابعاً . استقرار السلاسل الزمنية :

في الواقع العملي والتطبيقي تكون أغلب السلاسل الزمنية غير مستقرة لذلك لا بد من تحويلها إلى سلاسل زمنية مستقرة يسهل نمذجتها، ومقصود بالاستقرارية هو فحص درجة تكامل السلسلة الزمنية لمتغيرات الدراسة والكشف عن وجود استقرار في السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات من عدمه، وذلك كون السلاسل الزمنية تتصف بعدم السكون في الغالب، مما يؤدي إلى ظهور ما يعرف إحصائياً بظاهرة الانحدار الزائف، الذي يقصد به إن العلاقة المعنوية بين المتغيرات ناتجة عن أن الشيء المشترك الوحيد بينها هو وجود اتجاه عام في سلاسلها الزمنية (Rao, 1994: 91).

ومن المؤشرات التي تدل على أن الانحدار بين متغيرات سلسلة زمنية زائف :-

1 . كبير معامل التحديد ( $R^2$ ).

2 . زيادة المعنوية الإحصائية للمعاملات المقدره بدرجة كبيرة.

3 . وجود ارتباط تسلسلي ذاتي يظهر في قيمة درين واتسن (D.W).

ويعود سبب ذلك إلى أن البيانات الزمنية غالباً ما يوجد بها عامل الاتجاه الزمني، الذي يعكس ظروفاً معينة تؤثر على جميع المتغيرات فتجعلها تتغير في نفس الاتجاه بالرغم من عدم وجود علاقة حقيقية تربط بينهما (عطية، 2005: 658).

ويعد اختبار سكون السلسلة الزمنية من الأمور المهمة لكثير من النماذج القياسية لمعرفة مدى وجود ظاهرة الانحدار المزيف من عدمه الناتج عن عدم سكون السلسلة الزمنية (عطية، 2005: 644).

فإذا تضمنت السلسلة الزمنية الخصائص الإحصائية الأتية تعد سلسلة ساكنة ( Gujarati &

.(Porter, 2009 :784

أ . ثبات الوسط الحسابي للقيم على مر الزمن ويعبر عنه بالمعادلة الأتية :

$$E(Y_t) = \mu \dots (38)$$

ب . ثبات التباين للقيم على مر الزمن ويعبر عنه بالمعادلة الأتية :

$$Var(Y_t) = E[Y_t - \mu]^2 = \sigma^2 \dots (39)$$

ج . إعتقاد قيمة التغير (التباين المشترك) ما بين مدتين زمنيتين على الفجوة أو التأخر بينهما، وليس

على الوقت الفعلي الذي يحسب عنده التغيرات ويعبر عن ذلك بالمعادلة الأتية :

$$Y_K = E[(Y_t - \mu)(Y_{t+K} - \mu)] \dots (40)$$

إذ إن :

$\mu$  = الوسط الحسابي.

$\sigma^2$  = التباين.

$Y_K$  = معامل التباين المشترك (التغاير).

ويؤدي وجود اتجاه زمني في بيانات السلسلة إلى عدم سكون السلسلة الزمنية مما يعكس في حقيقته

اتجاه العوامل المختلفة التي تؤثر في المتغيرات وتجعلها تسير في الاتجاه نفسه ويحصل ذلك غالباً في

موجات الركود أو الكساد التي تؤثر على البيانات (الشوريجي، 1993 :215).

## خامسا . اختبارات استقرار السلسلة الزمنية :

يرجع عدم سكون السلسلة الزمنية في معظم الاحيان إلى وجود جذر الوحدة في بيانات هذه السلسلة، ولمعرفة استقرار السلسلة الزمنية لكل متغير في الأنموذج من عدمه يقتضي ذلك إجراء اختبار جذر الوحدة، وتوجد عدة اختبارات لجذر الوحدة إلا أن أكثرها أهميةً وشيوعاً هو اختبار ديكي - فولر 1979 واختبار فيليبس - بيرون 1988 (العبدلي، 2005 :233)، فضلاً عن جود اختبارات أخرى كالرسم البياني ودالة الارتباط الذاتي، وكما يأتي :-

### 1 . التحليل البياني للسلاسل الزمنية :

يعطي الشكل البياني الزمني تصور أولي عن مدى سكون السلسلة الزمنية لأي متغير، فضلاً عن قدرته في بيان اتجاه عام تصاعدي أو تنازلي للسلسلة الزمنية الناجم عن اختلاف متوسطات العينات الجزئية للسلسلة كلها، بمن ثم عدم سكون السلسلة الزمنية الذي يتوجب لتحقيق السكون ثبات قيم المتوسط في كل فترة زمنية (Dahlhaus, 2000 :164).

### 2 . دالة الارتباط الذاتي :

تعد دالة الارتباط الذاتي ذات أهمية كبيرة في بيان الخصائص الهامة للسلسلة الزمنية والتي تأخذ الصيغة.

$$ADF = Y_k \div Y_0 \dots (41)$$

$Y_k$  = التباين المشترك عند الإبطاء لسلسلة زمنية معينة وفق الصيغة الأتية :

$$Y_k = \frac{\sum(Y_t - \bar{Y})(Y_{t+k} - \bar{Y})}{n-k} \dots (42)$$

إذ إن :

$n =$  حجم العينة.

$k =$  عدد مرات التباطؤ الزمني.

$Y_o =$  التباين للسلسلة الزمنية نفسها وتحسب على وفق الصيغة الآتية :

$$Y_o = \frac{\sum(Y_t - \bar{Y})^2}{n-1} \dots (43)$$

عندما تكون بيانات السلسلة الزمنية ساكنة، فإن قيمة معامل الارتباط الذاتي المحتسبة للعينة غالباً

ما تكون لها توزيع طبيعي ومتوسط حسابي يساوي صفر وتباين يساوي  $\frac{1}{n}$  (عطية، 2005: 655).

3 . اختبار ديكي - فوللر :

يرتكز اختبار ديكي - فوللر على ثلاث عناصر للتحقق من مدى سكون السلسلة الزمنية من عدمه

وهي (صيغة النموذج المستخدم، حجم العينة، مستوى العينة) أما بالنسبة لصيغة السير العشوائية فهي

تتمثل بثلاث صيغ (Dickey & Fuller, 1979: 428).

أ . بعدم وجود الحد الثابت والاتجاه العام :

$$\Delta Y_t = pY_{t-1} + \mu_t \dots (44)$$

ب . وجود حد ثابت وبدون اتجاه عام :

$$\Delta Y_t = a + pY_{t-1} + \mu_t \dots (45)$$

ج . وجود حد ثابت واتجاه عام :

$$\Delta Y_t = a + a_1 T + p Y_{t-1} + \mu_t \dots (46)$$

ومن خلال فرض العدم  $H_0 : p = 1$  والذي ينص على أن السلسلة الزمنية تحتوي على جذر الوحدة، يقابلة الفرض البديل  $H_1 : p < 1$  والذي ينص على سكون السلسلة الزمنية يتم التحقق من اختبار ديكي - فولر للصيغ الثلاث من خلال المقارنة القيمة المحتسبة ( $\tau$ ) مع القيمة الحرجة لاختبار ديكي - فولر عند المستويات (1%، 5%، 10%) (Wooldridge, 2013 :349).

ولقد اقترح ديكي - فولر عام 1981 اختبارهما الموسع لمعالجة نقطة الضعف في الاختبار البسيط وتجنب مشكلة الارتباط الذاتي في حد الخطأ، ويمكن ذلك من خلال تضمين دالة الاختبار بما يكفي من تباطؤات داخل المتغيرات المفسرة (معارج، 2015 :111).

وتكتب المعادلة بالشكل الآتي (Gujarati & Porter, 2009 :759).

$$\Delta Y_t = p Y_{t-1} + \sum_{i=1}^K p_{i+1} \Delta Y_{t-i} + \mu_t \dots (47)$$

إذ إن :  $\Delta Y_{t-1} = Y_{t-1} - Y_{t-2}$  و  $\Delta Y_{t-2} = Y_{t-2} - Y_{t-3}$  وهكذا.

4 . اختبار فيليب - بيرون :

ربما يكون اختبار فيليب - بيرون البديل الأكثر استعمالاً من اختبار ديكي - فولر، إذ يعتمد اختبار فيليب - بيرون على الصيغ الثلاثة نفسها التي يأخذها اختبار ديكي - فولر، ولكن يختلف عنه في طريقة معالجته لمشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي، بحيث تنتفي الحاجة لإضافة عدد معين من

تباطؤات المتغير التابع لحل مشكلة الارتباط الذاتي وفي ظل اختبار فيليب - بيرون، فيصح الأخير من قيمة (t) من خلال استخدام طريقة غير معلمية، ويكون اختبار فيليب - بيرون أكثر دقة من اختبار ديكي - فوللر وخصوصا في العينات ذات الحجم الصغيرة، ويشترك اختبار فيليب - بيرون بنفس الجداول التكرارية لاختبار ديكي - فوللر الذي تتعين من خلاله القيمة الحرجة (العبدلي، 2007: 20)، كذلك يتم استخدام فرضيتي (العدم والبديلة) نفسها في الاختبارين (Kozhan, 2010: 74).

## المطلب الثاني : التكامل المشترك

### أولا . اختبار التكامل المشترك :

بعد التأكد من استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المستخدمة في الدراسة والتعرف على درجة تكاملها، يمكن استخدام طريقة التكامل المشترك لاختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين السلاسل الزمنية، لكن يشترط في ذلك أن تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة نفسها، وبعد اختبار التكامل المشترك اختبارا لوجود علاقة توازنية مستقرة في النظرية الاقتصادية ودليلا على صحة توصيف النموذج (الوالتلي، 2012 :142) أما مفهومه فيعتبر من المفاهيم المهمة في السلاسل الزمنية الاقتصادية وتعود فكرة التكامل المشترك إلى كرانجر عام 1981، وقام بتوضيحها بالتفصيل انجل - كرانجر عام 1987 (Engle &Granger, 1987 :251-276).

### 1 . اختبار انجل - كرانجر :

وتقوم فكرة التكامل المشترك على المفهوم الاقتصادي للخصائص الإحصائية للسلاسل الزمنية، إذ تم الربط بين مفهوم النظرية الاقتصادية ومفهوم التكامل المشترك ولا سيما فيما يتعلق بفكرة العلاقة التوازنية في الأجل الطويل، إذ ينص نموذج التكامل المشترك على أن المتغيرات الاقتصادية التي تفترض النظرية الاقتصادية وجود علاقة توازنية بينهما في الأجل الطويل، لا تتباعد عن بعضها البعض بشكل كبير في الأجل الطويل، مع إمكانية تباعد هذه المتغيرات عن التوازن في الأجل القصير، ويصحح هذا التباعد عن التوازن بفعل قوى اقتصادية تعمل على إعادة هذه المتغيرات الاقتصادية للتحرك نحو التوازن طويل الأجل (المعموري وآخرون، 2011 :198).

قدم كل من Engle and Granger منهجية جديدة لاختبار التكامل المشترك بين المتغيرات الاقتصادية، ويرتكز هذا الاختبار على مبدأ الحصول على تقدير لمعامل التكامل المشترك بعد ذلك يتم

الاختبار فيما إذا أدت التوليفة الخطية المتشكلة من هذا المعامل إلى نشوء  $I \sim (0)$  ويتم الاختبار من خلال الخطوات الرئيسية الآتية :-

أ . اختبار إذا كان المتغيران متكاملين من نفس الدرجة لنقل  $I \sim (1)$  وذلك يتم من خلال اختبار الجذر الوحدوي Unit Root test، فإذا كانت السلاسل الزمنية متساوية من نفس الدرجة نقوم بتقدير معالم العلاقة طويلة الأمد بواسطة (OLS) وفق المعادلة الآتية :

$$Y_t = \hat{\alpha}_0 + \hat{\alpha}_1 X_t + U_t \dots (48)$$

وتمثل هذا المعادلة تقديرات مشتقة لمتجه التكامل المشترك وسيتم تقديرها للحصول على البواقي،

وتحسب البواقي على وفق الصيغة الآتية :

$$U_t = Y_t - \hat{\alpha}_0 - \hat{\alpha}_1 X_t \dots (49)$$

إذ تقيس البواقي مدى انحراف العلاقة المقدرة في الأمد القصير عن اتجاهها التوازني في الأمد

الطويل.

ب . أن المعادلة السابقة تنتج بواقي الانحدار، فنقوم باختبار وجود جذر آحادي في البواقي  $(U_t)$  وفقاً للصيغة:

$$\Delta \hat{U}_t = \lambda \hat{U}_{t-1} + E_t \dots (50)$$

فإذا احتوت البواقي على جذر آحادي فإننا نرفض فرضية التكامل المشترك أي أن قبول فرضية العدم  $(H_0: B=0)$ ، في حين أن قبول الفرضية البديلة  $(H_1: B=1)$  هذا يعني أن البواقي ساكنة والسلاسل الزمنية لمتغيرات الأنموذج يوجد بينها تكامل مشترك، وبتوصل هنا أنه إذا قمنا بتقدير العلاقة بطريقة (OLS) سوف لن نحصل على انحدار زائف (العفلوكي، 2016: 202).



## 2 . اختبار جوهانسن – جوسيلوس :

تم استخدام اختبار جوهانسن في تحديد العلاقة التكاملية بين المتغيرات، وأن اختبار جوهانسن الذي اقترحه (Juselius & Johansen, 1990 :169)، يستخدم عندما يزيد عدد المتغيرات عن متغيرين أو حتى عندما يكون عددهما اثنين ولتحديد عدد متجهات التكامل المشترك وهناك اختباران إحصائيان ( Johansen, 1991 :1551 ) :

أ . اختبار الأثر  $\lambda_{\text{trace}}$ : والذي يختبر فرضية العدم القائلة أن عدد متجهات التكامل المشترك يقل أو يساوي العدد  $(r)$ ، مقابل الفرضية البديلة بأن عدد المتجهات يساوي  $r$  ( $r=n$ ) ويحسب حسب الصيغة الآتية :

$$\lambda_{\text{trace}}(r) = -T \sum_{i=r+1}^n \ln(1-\lambda_i^{r+1}) \dots (51)$$

إذ إن :

T : تمثل حجم العينة.

r : قيمة التكامل المشترك.

n : عدد المشاهدات.

i : عدد متجهات التكامل المشترك.

ب . اختبار القيمة العظمى  $\lambda_{\text{Max}}$  : إذ يتم اختبار فرضية العدم بأن عدد متجهات التكامل المشترك يساوي  $r$  ( $r=n$ ) مقابل الفرضية البديلة بأن عدد متجهات التكامل يساوي  $(n=r+1)$  ويحسب وفق الصيغة الآتية :

$$\lambda_{\text{Max}}(r,r+1) = -T \ln(1-\lambda^{r+1}) \dots (52)$$

### 3 . اختبار منهج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL) :

نتيجة للمشاكل التي تعاني منها اختبارات التكامل المشترك إذ تتطلب أن تكون المتغيرات محل الدراسة من نفس رتبة التكامل (العفلوكي، 2016 : 204)، لذلك فقد أصبح منهج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL) أو منهج اختبار الحدود (The Bounds Testing Approach) شائع الاستخدام في السنوات الاخيرة (الشوريجي، 2007 : 16).

ويتضمن اختبار (ARDL) خطوتين ففي الخطوة الأولى نقوم بأختبار هل هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين مستويات المتغيرات، فإذا كانت هذه العلاقة موجودة، ننتقل عند إذ إلى الخطوة الثانية التي تتضمن تقدير معلمات توازن الأجل الطويل ومعلمات الأجل القصير لنموذج تصحيح الخطأ الديناميكي (الجراح، 2011 : 146).

ولتطبيق اختبار التكامل المشترك باستخدام نموذج (ARDL) يستلزم القيام بالخطوات الأتية :-

أ . التأكد من عدم وجود متغير ساكن في الفرق الثاني لأن ذلك سوف يبطل النموذج بالكامل (ادريوش وعبد القادر، 2013 : 17).

ب . تحديد فترة الإبطاء المثلّي للفرق الأولى لقيم المتغيرات في أنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد وذلك باستعمال أنموذج متجه انحدار ذاتي غير مقيد وسوف يتم ذلك باستعمال أربعة معايير مختلفة لتحديد هذه الفترة وهي :-

(1). معيار معلومات اكاكي Akaike.

(2). معيار معلومات شوارز Shwarz.

(3). معيار معلومات حنان وكوين Hannan & Quinn.

(4). معيار خطأ التنبؤ النهائي Final Prediction Error.

ويتم اختيار الفترة الملائمة التي تملك أقل قيمة من المعايير الإحصائية المقدره أعلاه (حسن وشومان، 2013: 189).

ج . يتمثل في تقدير النموذج UECM بواسطة طريقة (OLS).

د . تتمثل في اختبار المعنوية المشتركة لمعاملات المتغيرات المبطأة لفترة واحدة (العفلوكي، 2016: 206).

هـ . هنا يتم مقارنة قيمة  $F$  المحتسبة لمعاملات المتغيرات التوضيحية المبطأة لفترة واحدة بقيمة  $F$  الجدولية.

وهناك قيمتان حرجتان لإحصاء هذا الأخير نظراً لأن له توزيع غير معياري، قيمة الحد الأدنى وتفترض أن كل المتغيرات مستقرة في قيمتها الأصلية (عند مستواها) أي أنها متكاملة من المرتبة  $(0) \sim I$  وقيمة الحد الأعلى وتفترض أن المتغيرات مستقرة في الفروق الأولى لقيمها بمعنى أنها متكاملة من الرتبة واحد  $(1) \sim I$  وتكون النتيجة وفقاً للحالات الآتية :-

(1). إذا كانت قيمة إحصائية  $F$  المحسوبة أكبر من قيمة الحد الأعلى لقيمة  $F$  الجدولية فسوف يتم رفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات ويعني ذلك وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات (علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات).

(2). إذا كانت قيمة إحصائية  $F$  المحسوبة أقل من قيمة الحد الأدنى لقيمة  $F$  الجدولية فيتم قبول فرضية العدم بعدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، أما إذا كانت قيمة إحصائية  $F$  المحتسبة تقع بين قيم

الحددين الأدنى والأعلى لقيم F الحرجة (الجدولية) فإن النتيجة ستكون غير جازمة بمعنى عدم إمكانية تحديد عما إذا كان هناك تكامل مشترك بين المتغيرات من عدمه.

ومما يجب ملاحظته أنه سيتم الاعتماد على قيمة F المحسوبة مقارنة بالقيمة الحرجة للحد الأعلى إذا كانت كافة المتغيرات متكاملة من الرتبة (1)  $I \sim$  لتحديد عما إذا كان هناك تكامل مشترك بين المتغيرات من عدمه، أما إذا كانت جميع المتغيرات متكاملة من الرتبة صفر (0)  $I \sim$ ، فإن النتيجة ستم على أساس مقارنة قيمة إحصائية F المحسوبة بالقيمة الجدولية للحد الأدنى (بلق، 2013: 358).

### ثانيا . تقدير معاملات النماذج القياسية :

تعد طريقة المربعات الصغرى أحد طرق تقييم معاملات النماذج القياسية والتي عرفت على أنها أسلوب لتقدير بعض المعلمات غير المعروفة، إذ إن المقدر هو القيمة العددية لها الناتجة عن تطبيق ذلك القانون أو تلك الطريقة على مجموعة بيانات العينة المعينة بالدراسة، وتسعى طريقة المربعات الصغرى إلى إيجاد خط مستقيم يقترب من جميع النقاط، إذ يكون مجموع إحصاءات القيم المقدره عن القيم الحقيقية أدنى ما يمكن (صالح، 1999: 44).

وتتميز معاملات الأنموذج القياسي المقدره باستخدام طريقة المربعات الصغرى بالخصائص الإحصائية الآتي (سالفاتور، 2012: 143) :-

1 . عدم التحيز : أي أن الفرق بين المقدره ووسط توزيعها فإذا كان هذا الفرق يختلف عن الصفر نقول عن ذلك المقدر أنه متحيز .

2 . أفضل مقدرات خطى غير متحيز : من بين المقدرات الخطية وغير المتحيزة تكون مقدرات المربعات الصغرى العادية (الحد الثابت و معامل بيتا) أفضل مقدرتين خطيتين وغير متحيزتين إذ إن لها تباين أقل ما يمكن مقارنته مع بقية المقدرات الخطية وغير المتحيزة الأخرى.

3 . الاتساق : يكون المقدر متسقاً إذا اقتربت قيمته من المعلمة الحقيقية مع اقتراب حجم العينة من اللانهاية (بمعنى أنه غير متحيز في اللانهاية).

المبحث الثاني : تحليل وقياس العلاقة بين أدوات السياسة النقدية الكمية وبين التضخم

وسعر صرف الدينار العراقي

المطلب الأول : تحليل وقياس العلاقة بين أدوات السياسة النقدية الكمية ومعدل التضخم

في العراق.

أولاً . قياس العلاقة بين رصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق :

1 . تقدير معاملات أنموذج العلاقة بين رصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق :

جدول (12) معاملات الارتباط والانحدار بين رصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق							
درجة الحرية	F المحسوبة	R <sup>2</sup>	R	t المحسوبة	معامل بيتا	قيمة الثابت	مدة الاستجابة
1 ، 130	0.135	0.01	0.03	0.368	-0.003	2.19	بدون مدة
1 ، 129	0.717	0.01	0.07	0.847	-0.007	2.59	1 شهر
1 ، 128	3.152	0.02	0.16	1.775	-0.015	3.29	2 شهر
1 ، 127	8.271	0.06	0.25	2.876	-0.024	4.12	3 اشهر

القيمة الجدولية لـ(F) عند مستوى الدلالة 0.01 = 6.85

القيمة الجدولية لـ(t) عند مستوى الدلالة 0.01 = 2.358

المصدر: الباحث إعتماًداً على مخرجات برنامج (E-views10)

من الجدول (12) يتضح أن معدل التضخم في العراق إحتاج إلى ثلاثة اشهر كي يستجيب للتغير الحاصل في رصيد الإحتياطي القانوني، فلقد ظهرت معنوية لمعادلة الانحدار الخطي البسيط عند مستوى الدلالة 0.01 إذ إن القيمة المحتسبة لل(F) وبالغاة 8.271 هي أكبر من قيمتها الجدولية وبالغاة 6.85، وأن قيمة معامل التحديد منخفضة جداً، أي أن المتغير المستقل يمكنه فقط تفسير 6% من التغير الحاصل في المتغير التابع، ومن القيمة المحتسبة لل(t) وبالغاة 2.876 والتي هي أكبر من قيمتها الجدولية وبالغاة 2.358 تتضح معنوية معامل بيتا، وأن معامل بيتا والبالغ 0.024 ظهر بإشارة سالبة أي أنه وفي حالة زيادة رصيد الإحتياطي القانوني بمقدار مليار دينار عراقي فسوف يحصل انخفاض في معدل التضخم بمقدار 0.02، وهذا ما كان متوافقاً مع النظرية الاقتصادية والتاصيل العلمي للدراسة، فالأداة الكمية تسيير على وفق ما هو مخطط لها وكان لها تأثير معنوي في معدل التضخم في العراق، وللتأكد من عدم وجود مشاكل في معادل الانحدار الخطي البسيط فسوف نقوم بإجراء اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات، وبمدة الاستجابة نفسها.

## 2 . قياس استقرار السلسلة الزمنية لرصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق :

سوف يتم استخدام اختبار (ديكي - فولر الموسع) لقياس استقرار السلسلة الزمنية لرصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق عند مدة استجابة 3 اشهر، لذلك فإن السلسلة الزمنية سوف تكون 129 مشاهدة.

أ . تحديد فترة الإبطاء المثلى للمتغيرين المستقل والتابع :

لاختبار فترة الإبطاء المثلى لرصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق عند مدة استجابة 3 اشهر، نقوم بتحديد طول فترة الإبطاء بالاعتماد على ثلاثة معايير ( Akaike and Shwarz and Hannan & Quinn) إذ يتم اختيار طول الإبطاء الذي يعطي أقل قيمة لهذه المعايير.

جدول (13) نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء المثلى لرصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق عند درجة حرية (1 ، 127)

H & Q	SC	AIC	Lag	المتغير
18.028	18.024	18.019	0	رصيد الإحتياطي القانوني
16.816*	16.844*	16.797*	1	
4.879	4.893	4.870	0	معدل التضخم في العراق
3.489*	3.517*	3.470*	1	

المصدر: الباحث إعتماًداً على مخرجات برنامج (E-views10)  
\*تشير إلى فترة الإبطاء المثلى

من الجدول (13) يتضح أن قيم معايير (Akaike and Shwarz and Hannan & Quinn)

لرصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق بلغت أقل قيمها عند فترة إبطاء واحده.

ب . اختبار ديكي - فولر الموسع لرصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق :

جدول (14) اختبار ديكي - فولر الموسع لرصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق			
$I \sim (1)$	$I \sim (0)$	المتغير	
-12.576	-2.554	رصيد الإحتياطي القانوني	
---	-4.145	معدل التضخم في العراق	
-4.031	-4.031	%1	القيم الدرجة
-3.445	-3.445	%5	
-3.147	-3.147	%10	

المصدر: الباحث إعتماًداً على مخرجات برنامج (E-views10)



من الجدول (14) يتضح أن السلسلة الزمنية لرصيد الإحتياطي القانوني عند الفرق الأول (1)  $I \sim (1)$  ساكنة ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحتسبة في حالة وجود حد ثابت وحد ثابت واتجاه عام أكبر من قيمها الحرجة عند المستويات (1% و 5% و 10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

أما السلسلة الزمنية لمعدل التضخم في العراق فهي ساكنة عند المستوى الاصيلي (0)  $I \sim (0)$  ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحتسبة في حالة وجود حد ثابت وحد ثابت واتجاه عام أكبر من قيمها الحرجة عند المستويات (1% و 5% و 10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

وبسبب اختلاف مستويات سكون السلاسل الزمنية لرصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق عند مدة استجابة 3 اشهر، أي ثباتهما عند المستوى الاصيلي والفرق الأول، فإن أنسب اختبار لقياس التكامل المشترك هو منهج (ARDL)، والذي يستلزم إجراء اختبارين وكما يأتي :-

### 3. اختبار الحدود لرصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق :

جدول (15) نتائج اختبار الحدود لرصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق		
5.957		قيمة F المحتسبة
الحد الادنى	الحد الاعلى	القيم الحرجة
3.02	3.51	10% Level
3.62	4.16	5% Level
4.18	4.79	2.5% Level
4.94	5.58	1% Level
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)		

يوضح الجدول رقم (15) أن قيمة F المحتسبة وبالبالغة 5.957 أكبر من قيم الحد الأعلى الحرجة عند المستويات (1% و 2.5% و 5% و 10%)، فيمكن القول إن رصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق يرتبطان بعلاقة تكامل مشترك، وأن معادلة الانحدار الخطي البسيط بين المتغيرات وعند مدة استجابة 3 اشهر والموضحة في الجدول (12) خالية من المشاكل ويمكن قبولها.

#### 4 . مقدرات معلمات الأجل الطويل والأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ :

بعد التأكد من وجود علاقة تكامل مشترك بين رصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق عند مدة استجابة 3 اشهر، وصحة معادلة الانحدار الخطي البسيط المقدر في الجدول (12) يجب اكتشاف طبيعة العلاقة وهل هي علاقة طويلة أو قصيرة الأجل، وكما هو موضح في الجدول الآتي :

جدول (16) اختبار العلاقات قصيرة وطويلة الأجل بين رصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق				
Prop	t-Statistic	Std.Error	Coefficient	المتغير
0.000	3.575	3.212	11.48	C
0.002	-3.127	0.000	-0.001	X1
0.000	-4.265	0.036	-0.157	CoInt Eq
المصدر: الباحث إعتماًداً على مخرجات برنامج (E-views10)				

من الجدول (16) يتضح أن هناك استجابة على المدى الطويل لمعدل التضخم في العراق للتغير الحاصل في رصيد الإحتياطي القانوني إذ ظهرت قيمة t المحتسبة (3.127) وأن قيمة CoInt Eq تدل على وجود تصحيح من الأجل القصير إلى الأجل الطويل بسرعة تصل إلى (15.7) وهي معنوية إذ بلغت قيمة Prob لها 0.000.

ثانيا . قياس العلاقة بين رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق:

1 . تقدير معلمات أنموذج العلاقة بين رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق:

جدول (17) معاملات الارتباط والانحدار بين رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق							
درجة الحرية	F المحسوبة	R <sup>2</sup>	R	t المحسوبة	معامل بيتا	قيمة الثابت	مدة الاستجابة
1 ، 130	1.038	0.01	0.09	1.019	0.02	1.56	بدون مدة
1 ، 129	1.794	0.01	0.12	1.339	0.03	1.45	1 شهر
1 ، 128	0.997	0.01	0.09	0.998	0.02	1.52	2 شهر
1 ، 127	2.289	0.02	0.13	1.513	0.03	1.32	3 اشهر
1 ، 126	2.540	0.02	0.14	1.594	0.03	1.26	4 اشهر
1 ، 125	3.433	0.03	0.16	1.853	0.04	1.16	5 اشهر
1 ، 124	4.505	0.04	0.19	2.122	0.04	1.15	6 اشهر
القيمة الجدولية لـ(F) عند مستوى الدلالة 0.05 = 3.92							
القيمة الجدولية لـ(t) عند مستوى الدلالة 0.05 = 1.657							
المصدر: الباحث إعتتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)							

من الجدول (17) يتضح أن معدل التضخم في العراق إحتاج إلى ستة اشهر كي يستجيب للتغير الحاصل في تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام، فلقد ظهرت معنوية لمعادلة الانحدار الخطي البسيط عند مستوى الدلالة 0.05 إذ إن القيمة المحسوبة لـ(F) والبالغة 4.505 هي أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 3.92، وأن قيمة معامل التحديد منخفضة جداً، أي أن المتغير المستقل يمكنه فقط تفسير 4%

من التغير الحاصل في المتغير التابع، ومن القيمة المحتسبة للـ (t) والبالغة 2.122 والتي هي أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 1.657 تتضح معنوية معامل بيتا، غير أن معامل بيتا والبالغ 0.04 ظهر بإشارة موجبة، أي أنه وفي حالة زيادة تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام بمقدار مليار دينار فسوف تحصل زيادة في معدل التضخم بمقدار 0.04، وهذا ما خالف النظرية الاقتصادية والتواصل العلمي للدراسة، فالأداة الكمية تسير عكس ما هو مخطط لها ولم يكن لها تأثير مرغوب في معدل التضخم، وللتأكد من عدم وجود مشاكل في معادل الانحدار الخطي البسيط فسوف نقوم بإجراء اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات، وبمدة الاستجابة نفسها.

## 2 . قياس استقرار السلسلة الزمنية لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق :

سوف يتم استخدام اختبار (ديكي - فولر الموسع) لقياس استقرار السلسلة الزمنية لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق عند مدة استجابة 6 اشهر، لذلك فإن السلسلة الزمنية سوف تكون 126 مشاهدة.

أ . تحديد فترة الإبطاء المثلى للمتغيرات المستقل والتابع :

لاختبار فترة الإبطاء المثلى لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق عند مدة استجابة 6 اشهر، نقوم بتحديد طول فترة الإبطاء بالاعتماد على ثلاثة معايير ( Akaike and Shwarz and Hannan & Quinn ) إذ يتم اختيار طول الإبطاء الذي يعطي أقل قيمة لهذه المعايير .

جدول (18) نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء المثلى لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق عند درجة حرية (1 ، 124)

H & Q	SC	AIC	Lag	
17.215	17.229	17.205	0	رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام
15.607	15.636	15.588	1	
15.564*	15.607*	15.535*	2	
4.757	4.771	4.747	0	معدل التضخم في العراق
3.445*	3.473*	3.425	1	
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)				
*تشير إلى فترة الإبطاء المثلى				

من الجدول (18) يتضح أن قيم معايير (Akaike and Shwarz and Hannan & Quinn)

لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام بلغت أقل قيمه عند فترتي إبطاء، أما لمعدل التضخم في العراق

فلقد بلغت قيم معايير (Shwarz and Hannan & Quinn) أقل قيمة عند فترة إبطاء واحدة، وبسبب

اختلاف فترات الإبطاء فسوف يتم إجراء اختبار ديكي - فولر الموسع للمتغيرين على حدة.

ب . اختبار ديكي - فولر الموسع لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام :

جدول (19) اختبار ديكي - فولر الموسع لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام			
$I \sim (1)$	$I \sim (0)$	المتغير	
-15.550	-3.046	رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام	
-4.033		%1	القيم الدرجة
-3.446		%5	
-3.148		%10	
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)			

من الجدول (19) يتضح أن السلسلة الزمنية لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام عند الفرق الأول  $I \sim (1)$  ساكنة ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحتسبة في حالة وجود حد ثابت وحد ثابت واتجاه عام أكبر من قيمها الدرجة عند المستويات (1% و 5% و 10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

ج . اختبار ديكي - فولر الموسع لمعدل التضخم في العراق :

جدول (20) اختبار ديكي - فولر الموسع لمعدل التضخم في العراق			
$I \sim (1)$	$I \sim (0)$	المتغير	
---	-4.272	معدل التضخم في العراق	
-4.032		%1	القيم الدرجة
-3.445		%5	
-3.147		%10	
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)			

أما السلسلة الزمنية لمعدل التضخم في العراق فهي ساكنة عند المستوى الأصلي  $(0) \sim I$  ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة  $(t)$  المحسوبة في حالة وجود حد ثابت وحد ثابت واتجاه عام أكبر من قيمها الحرجة عند المستويات (1% و5% و10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

وبسبب اختلاف مستويات سكون السلاسل الزمنية لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق عند مدة استجابة 6 أشهر، أي ثباتها عند المستوى الأصلي والفرق الأول، فإن أنسب اختبار لقياس التكامل المشترك هو منهج (ARDL)، والذي يستلزم إجراء اختبارين وكما يأتي :

### 3 . اختبار الحدود لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق :

جدول (21) نتائج اختبار الحدود لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق	
قيمة F المحسوبة	
2.00	
الحد الأدنى	الحد الأعلى
3.02	3.51
	القيم الحرجة
	10% Level
	5% Level
	2.5% Level
	1% Level
3.62	4.16
4.18	4.79
4.94	5.58
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)	

يوضح الجدول رقم (21) أن قيمة F المحسوبة وبالبالغة 2.00 أقل من قيم الحد الأدنى الحرجة عند المستويات (1% و2.5% و5% و10%)، فيمكن القول إن رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل

التضخم في العراق لا يرتبطان بعلاقة تكامل مشترك، وأن معادلة الانحدار الخطي البسيط بين المتغيرات وعند مدة استجابة 6 اشهر والموضحة في الجدول (17) تعاني من المشاكل ولا يمكن قبولها، فضلاً عن إنتفاء الحاجة لتقدير معلمات الأجل القصير والطويل.

ثالثاً . قياس العلاقة بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق :

1 . تقدير معلمات نموذج العلاقة بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق :

جدول (22) معاملات الارتباط والانحدار بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق							
درجة الحرية	F المحسوبة	R <sup>2</sup>	R	t المحسوبة	معامل بيتا	قيمة الثابت	مدة الاستجابة
1 ، 130	4.334	0.03	0.18	2.082	- 0.028	1.83	بدون مدة
القيمة الجدولية لـ(F) عند مستوى الدلالة 0.05 = 3.92							
القيمة الجدولية لـ(t) عند مستوى الدلالة 0.05 = 1.657							
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)							

من الجدول (22) يتضح أن معدل التضخم في العراق استجاب بصورة مباشرة للتغير الحاصل في صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار، فلقد ظهرت معنوية لمعادلة الانحدار الخطي البسيط عند مستوى الدلالة 0.05 إذ إن القيمة المحسوبة لـ(F) وباللغة 4.334 هي أكبر من قيمتها الجدولية



والبالغة 3.92، وأن قيمة معامل التحديد منخفضة جداً، أي أن المتغير المستقل يمكنه فقط تفسير 3% من التغير الحاصل في المتغير التابع، ومن القيمة المحتسبة للـ (t) والبالغة 2.082 والتي هي أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 1.657 تتضح معنوية معامل بيتا، وأن معامل بيتا والبالغ 0.028 ظهر بإشارة سالبة، أي أنه وفي حالة زيادة صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار بمقدار مليون دولار فسوف يحصل انخفاض في معدل التضخم بمقدار 0.02، وهذا ما كان متوافقاً مع النظرية الاقتصادية والتاصيل العلمي للدراسة، فالأداة الكمية تسير على وفق ما هو مخطط لها وكان لها تأثير معنوي في معدل التضخم في العراق، وللتأكد من عدم وجود مشاكل في معادل الانحدار الخطي البسيط فسوف نقوم بإجراء اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات، وبمدة الاستجابة نفسها.

2 . قياس استقرار السلسلة الزمنية لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم

في العراق :

سوف يتم استخدام اختبار (ديكي - فولر الموسع) لقياس استقرار السلسلة الزمنية لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق عند الاستجابة المباشرة، لذلك فإن السلسلة الزمنية سوف تكون 132 مشاهدة.

أ . تحديد فترة الإبطاء المثلى للمتغيرات المستقل والتابع :

لاختبار فترة الإبطاء المثلى لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق عند الاستجابة المباشرة، نقوم بتحديد طول فترة الإبطاء بالاعتماد على ثلاثة معايير ( Akaike and Shwarz and Hannan & Quinn ) إذ يتم اختيار طول الإبطاء الذي يعطي أقل قيمة لهذه المعايير .

جدول (23) نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء المثلى لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق عند درجة حرية (1 ، 130)

H & Q	SC	AIC	Lag	المتغيرات
17.879	17.893	17.869	0	صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات
17.847*	17.874*	17.828	1	الدولار
4.885	4.899	4.876	0	معدل التضخم في العراق
3.644*	3.671*	3.625	1	
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)				
*تشير إلى فترة الإبطاء المثلى				

من الجدول (23) يتضح أن قيم معايير (Shwarz and Hannan & Quinn) لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق بلغت أقل قيمهن عند فترة إبطاء واحده.

ب . اختبار ديكي - فولر الموسع لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق :

جدول (24) اختبار ديكي - فولر الموسع لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق			
المتغير		$I \sim (0)$	$I \sim (1)$
صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار		-14.243	---
معدل التضخم في العراق		-4.283	---
القيم الدرجة	1%	-4.029	
	5%	-3.444	
	10%	-3.147	
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)			

من الجدول (24) يتضح أن السلسلة الزمنية لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار عند المستوى الاصل  $I \sim (0)$  ساكنة ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحتسبة في حالة وجود حد ثابت وحد ثابت واتجاه عام أكبر من قيمها الدرجة عند المستويات (1% و 5% و 10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

أما السلسلة الزمنية لمعدل التضخم في العراق فهي ساكنة عند المستوى الاصل  $I \sim (0)$  ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحتسبة في حالة وجود حد ثابت وحد ثابت واتجاه عام

أكبر من قيمها الحرجة عند المستويات (1% و 5% و 10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

وبسبب تطابق مستويات سكون السلاسل الزمنية لصادفي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق وعند الاستجابة المباشرة، أي ثباتها عند المستوى الاصلي، فإن أنسب اختبار لقياس التكامل المشترك هو اختبار (انجل - كرانجر)، والذي يستلزم إجراء اختبارين وكما يأتي :-

3 . اختبار انجل - كرانجر للتكامل المشترك بين صادفي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق :

أ . تقدير معاملات الأنموذج بواسطة اختبار انجل - كرانجر :

جدول (25) تقدير معاملات الأنموذج بواسطة اختبار انجل - كرانجر لصادفي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق				
Prop	t-Statistic	Std.Error	Coefficient	المتغير
0.000	7.071	0.260	1.839	C
0.039	-2.081	0.013	-0.028	X3
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)				

تولد معادلة الانحدار الخطي البسيط والتي ظهرت معنوية من خلال قيم t المحتسبة والموضحة في الجدول رقم (25) سلسلة من البواقي، والتي بإجراء اختبار السكون لها يتضح وجود تكامل مشترك بين المتغيرات من عدمة.

ب . اختبار جذر الوحدة للبواقي :

جدول (26) اختبار ديكي - فوللر الموسع لبواقي معادلة الانحدار بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق			
$I \sim (1)$	$I \sim (0)$	المتغير	
---	-4.834	بواقي معادلة الانحدار	
-4.029		%1	القيم
-3.444		%5	الدرجة
-3.147		%10	
المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (E-views10)			

من الجدول (26) يتضح أن السلسلة الزمنية لبواقي معادلة الانحدار الخطي البسيط بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق عند المستوى الاصيلي  $I \sim (0)$  ساكنة ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحتسبة في حالة وجود حد ثابت وحد ثابت واتجاه عام أكبر من قيمها الدرجة عند المستويات (1% و5% و10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

لذلك فيمكن القول أن صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق يرتبطان بعلاقة تكامل مشترك، وأن معادلة الانحدار الخطي البسيط بين المتغيرات وعند الاستجابة المباشرة والموضحة في الجدول (22) خالية من المشاكل ويمكن قبولها.

رابعاً . قياس العلاقة بين رصيد الإحتياطي القانوني وصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار (كمتغيرات مستقلة) وبين معدل التضخم في العراق :

1 . تقدير معاملات نموذج العلاقة بين رصيد الإحتياطي القانوني وصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار (كمتغيرات مستقلة) وبين معدل التضخم في العراق :

بما أن أداة تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام لم يظهر لها تأثير معنوي بمعدل التضخم في العراق، فإنها سوف تستبعد من أنموذج الانحدار الخطي المتعدد وكما هو موضح في الجدول الآتي :

جدول (27) معاملات الارتباط والانحدار بين المتغيرات المستقلة ومعدل التضخم في العراق							
المتغير	قيمة الثابت	معامل بيتا	t المحسوبة	R	R <sup>2</sup>	F المحسوبة	درجة الحرية
X1	3.39	-0.02	2.005	0.27	0.07	5.098	2 ، 127 *
X3		-0.03	2.626				
*مدة الاستجابة شهرين							
القيمة الجدولية لـ(F) عند مستوى الدلالة 0.01 = 4.79							
القيمة الجدولية لـ(t) عند مستوى الدلالة 0.01 = 2.353							
القيمة الجدولية لـ(t) عند مستوى الدلالة 0.05 = 1.657							
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)							

من الجدول (27) يتضح أن معدل التضخم في العراق احتاج إلى شهرين للاستجابة للتغير الحاصل في رصيد الإحتياطي القانوني وصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار، فلقد ظهرت معنوية

لمعادلة الانحدار الخطي المتعدد عند مستوى الدلالة 0.01 إذ إن القيمة المحتسبة للـ (F) والبالغة 5.098 هي أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 4.79، وأن قيمة معامل التحديد منخفضة جداً، أي أن المتغيرات المستقلة يمكنها فقط تفسير 7% من التغير الحاصل في المتغير التابع، ومن القيمة المحتسبة للـ (t) والبالغة 2.005 والتي هي أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 1.655 عند مستوى الدلالة 0.05 تتضح معنوية معامل بيتا لرصيد الإحتياطي القانوني، وأن معامل بيتا والبالغ 0.02 ظهر بإشارة سالبة، أي أنه في حال حدوث زيادة بمقدار مليار دينار في رصيد الإحتياطي القانوني سوف يصحبه تغيير عكسي بمقدار 0.02 نقطة بمعدل التضخم في العراق، وبلغت القيمة المحتسبة للـ (t) 2.626 والتي هي أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 2.353 عند مستوى الدلالة 0.01 تتضح معنوية معامل بيتا لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار، وأن معامل بيتا والبالغ 0.03 ظهر بإشارة سالبة، أي أنه في حال حدوث زيادة بمقدار مليون دولار في صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار سوف يصحبه تغيير عكسي بمقدار 0.03 نقطة بمعدل التضخم في العراق، وهذا ما كان متوافقاً مع النظرية الاقتصادية والتواصل العلمي للدراسة، فالأدوات الكمية تسير على وفق ما هو مخطط لها وكان لها تأثير معنوي في معدل التضخم في العراق، وللتأكد من عدم وجود مشاكل في معادل الانحدار الخطي المتعدد فسوف نقوم بإجراء اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات، وبمدة الاستجابة نفسها.

2 . قياس استقرار السلسلة الزمنية لرصيد الإحتياطي القانوني وصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه

#### مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق :

سوف يتم استخدام اختبار (ديكي - فولر الموسع) لقياس استقرار السلسلة الزمنية لرصيد الإحتياطي القانوني وصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق عند مدة استجابة شهرين، لذلك فإن السلسلة الزمنية سوف تكون 130 مشاهدة.

أ . تحديد فترة الإبطاء المثلى لمتغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع :

لاختبار فترة الإبطاء المثلى لرصيد الإحتياطي القانوني وصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق عند مدة استجابة شهرين، نقوم بتحديد طول فترة الإبطاء بالاعتماد على ثلاثة معايير (Akaike and Shwarz and Hannan & Quinn) إذ يتم اختيار طول الإبطاء الذي يعطي أقل قيمة لهذه المعايير.

جدول (28) نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء المثلى لرصيد الإحتياطي القانوني وصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق عند درجة حرية (2 ، 127)				
H & Q	SC	AIC	Lag	المتغير
18.025	18.039	18.015	0	رصيد الإحتياطي القانوني
16.815*	16.843*	16.796*	1	
17.894	17.908	17.884	0	صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار
17.863*	17.891*	17.844	1	
4.898	4.912	4.888	0	معدل التضخم في العراق
3.537*	3.565*	3.518*	1	
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)				
*تشير إلى فترة الإبطاء المثلى				

من الجدول (28) يتضح أن قيم معايير (Akaike and Shwarz and Hannan & Quinn) لرصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق بلغت أقل قيم عند فترة إبطاء واحدة، أما لصافي



نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار فلقد بلغت قيم معايير ( Shwarz and Hannan & Quinn) أقل قيمة عند فترة إبطاء واحدة.

ب . اختبار ديكي - فولر الموسع لرصيد الإحتياطي القانوني وصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق :

جدول (29) اختبار ديكي - فولر الموسع لرصيد الإحتياطي القانوني وصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق			
المتغير	$I \sim (0)$	$I \sim (1)$	
رصيد الإحتياطي القانوني	-2.495	-12.601	
صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار	-14.118	---	
معدل التضخم في العراق	-4.143	---	
القيم الدرجة	1%	-4.031	
	5%	-3.445	
	10%	-3.147	
المصدر: الباحث إعتتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)			

من الجدول (29) يتضح أن السلسلة الزمنية لرصيد الإحتياطي القانوني عند الفرق الأول  $I \sim (1)$  ساكنة ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحتسبة في حالة وجود حد ثابت وحد ثابت

واتجاه عام أكبر من قيمها الحرجة عند المستويات (1% و5% و10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

أما السلسلة الزمنية لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق فهي ساكنة عند المستوى الأصلي  $I \sim (0)$  ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة  $t$  المحسبة في حالة وجود حد ثابت وحد ثابت واتجاه عام لهما أكبر من قيمها الحرجة عند المستويات (1% و5% و10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون سلسلتهما الزمنية.

وبسبب عدم سكون السلاسل الزمنية للمتغيرات المستقلة والمتغير التابع عند نفس المستوى فلا يمكن إجراء اختبار التكامل المشترك (جوهانسن - جوسيليبوس) لذلك فإن معادلة الانحدار الخطي المتعدد والواردة في الجدول (27) لا يمكن قبولها.

المطلب الثاني : تحليل وقياس العلاقة بين أدوات السياسة النقدية الكمية وسعر صرف

الدينار العراقي.

أولاً . قياس العلاقة بين رصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي :

1 . تقدير معاملات نموذج العلاقة بين رصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي :

جدول (30) معاملات الارتباط والانحدار بين رصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي							
درجة الحرية	F المحسوبة	R <sup>2</sup>	R	t المحسوبة	معامل بيتا	قيمة الثابت	مدة الاستجابة
1 ، 130	8.296	0.06	0.25	2.880	-0.003	1248	بدون مدة
<p>القيمة الجدولية لل(F) عند مستوى الدلالة 0.01 = 6.85</p> <p>القيمة الجدولية لل(t) عند مستوى الدلالة 0.01 = 2.358</p> <p>المصدر: الباحث إعتتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)</p>							

من الجدول (30) يتضح أن سعر صرف الدينار العراقي لا يحتاج إلى مدة كي يستجيب للتغير الحاصل في رصيد الإحتياطي القانوني، فلقد ظهرت معنوية لمعادلة الانحدار الخطي البسيط عند مستوى الدلالة 0.01 إذ إن القيمة المحسوبة لل(F) والبالغة 8.296 هي أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 6.85، وأن قيمة معامل التحديد منخفضة جداً، أي أن المتغير المستقل يمكنه فقط تفسير 6% من التغير الحاصل في المتغير التابع، ومن القيمة المحسوبة لل(t) والبالغة 2.880 والتي هي أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 2.358 تتضح معنوية معامل بيتا، وأن معامل بيتا والبالغ 0.003 ظهر بإشارة سالبة، أي أنه وفي حالة زيادة رصيد الإحتياطي القانوني بمقدار مليار دينار عراقي فسوف يحصل

انخفاض في سعر صرف الدينار العراقي بمقدار 3 بالالف من الدينار، وهذا ما كان متوافقاً مع النظرية الاقتصادية والتاصيل العلمي للدراسة، فالأداة الكمية تسير على وفق ما هو مخطط لها وكان لها تأثير معنوي في سعر صرف الدينار العراقي، وللتأكد من عدم وجود مشاكل في معادل الانحدار الخطي البسيط فسوف نقوم بإجراء اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات، وبمدة الاستجابة نفسها.

## 2 . قياس استقرار السلسلة الزمنية لرصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي :

سوف يتم استخدام اختبار (ديكي - فولر الموسع) لقياس استقرار السلسلة الزمنية لرصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي عند الاستجابة المباشرة، لذلك فإن السلسلة الزمنية سوف تكون 132 مشاهدة.

أ . تحديد فترة الإبطاء المثلى للمتغيرات المستقل والتابع :

لاختبار فترة الإبطاء المثلى لرصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي عند الاستجابة المباشرة نقوم بتحديد طول فترة الإبطاء بالاعتماد على ثلاثة معايير ( Akaike and Shwarz and Hannan & Quinn) إذ يتم اختيار طول الإبطاء الذي يعطي أقل قيمة لهذه المعايير .

جدول (31) نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء المثلى لرصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي عند درجة حرية (1 ، 130)				
H & Q	SC	AIC	Lag	
18.019	18.033	18.010	0	رصيد الإحتياطي القانوني
16.802*	16.830*	16.783*	1	
10.008	10.022	9.998	0	سعر صرف الدينار العراقي
8.397*	8.424*	8.378*	1	

المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)  
\*تشير إلى فترة الإبطاء المثلى

من الجدول (31) يتضح أن قيم معايير (Akaike and Shwarz and Hannan & Quinn)

لرصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي بلغت أقل قيمها عند فترة إبطاء واحده.

ب . اختبار ديكي - فولر الموسع لرصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي :

جدول (32) اختبار ديكي - فولر الموسع لرصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي			
$I \sim (1)$	$I \sim (0)$	المتغير	
-12.715	-2.482	رصيد الإحتياطي القانوني	
-10.338	-2.894	سعر صرف الدينار العراقي	
-4.029 -3.444 -3.147		%1	القيم
		%5	الدرجة
		%10	
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)			

من الجدول (32) يتضح أن السلسلة الزمنية لرصيد الإحتياطي القانوني عند الفرق الأول  $I \sim (1)$

ساكنة ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحسوبة في حالة وجود حد ثابت وحد ثابت

واتجاه عام أكبر من قيمها الحرجة عند المستويات (1% و 5% و 10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة

$H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

أما السلسلة الزمنية لسعر صرف الدينار العراقي فهي ساكنة عند الفرق الأول  $I \sim (1)$  ولا تحتوي

على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحسوبة في حالة وجود حد ثابت وحد ثابت واتجاه عام أكبر من

قيمتها الحرجة عند المستويات (1% و 5% و 10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

وبسبب تطابق مستويات سكون السلاسل الزمنية لرصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي وعند الاستجابة المباشرة، أي ثباتها عند الفرق الأول، فإن أنسب اختبار لقياس التكامل المشترك هو اختبار انجل - كرانجر، والذي يستلزم إجراء اختبارين وكما يأتي : -

3 . اختبار انجل - كرانجر للتكامل المشترك بين رصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي :

أ . تقدير معاملات الأنموذج بواسطة اختبار انجل - كرانجر :

جدول (33) تقدير معاملات الأنموذج بواسطة اختبار انجل - كرانجر لرصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي				
Prop	t-Statistic	Std.Error	Coefficient	المتغير
0.000	126.6	9.852	1247	C
0.004	-2.880	0.001	-0.002	X3
المصدر: الباحث إعتماًداً على مخرجات برنامج (E-views10)				

تولد معادلة الانحدار الخطي البسيط والتي ظهرت معنوية من خلال قيم t المحتسبة والموضحة في الجدول رقم (33) سلسلة من البواقي، والتي بإجراء اختبار السكون لها يتضح وجود تكامل مشترك بين المتغيرات من عدمة.

ب . اختبار جذر الوحدة للبواقي :

جدول (34) اختبار ديكي - فوللر الموسع لبواقي معادلة الانحدار بين رصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي			
$I \sim (1)$	$I \sim (0)$	المتغير	
-10.590	-2.957	بواقي معادلة الانحدار	
-4.029		%1	القيم
-3.444		%5	الدرجة
-3.147		%10	
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)			

من الجدول (34) يتضح أن السلسلة الزمنية لبواقي معادلة الانحدار الخطي البسيط بين رصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي عند الفرق الأول  $I \sim (1)$  ساكنة ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحتمسبة في حالة وجود حد ثابت وحد ثابت واتجاه عام أكبر من قيمها الحرجة عند المستويات (1% و5% و10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

لذلك فيمكن القول أن رصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي يرتبطان بعلاقة تكامل مشترك، وأن معادلة الانحدار الخطي البسيط بين المتغيرات وعند الاستجابة المباشرة والموضحة في الجدول (30) خالية من المشاكل ويمكن قبولها.

ثانياً . قياس العلاقة بين رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار

العراقي :

1 . تقدير معلمات أنموذج العلاقة بين رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار

العراقي :

جدول (35) معاملات الارتباط والانحدار بين رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي							
درجة الحرية	F المحسوبة	R <sup>2</sup>	R	t المحسوبة	معامل بيتا	قيمة الثابت	مدة الاستجابة
1 ، 130	7.923	0.06	0.24	2.815	-0.001	1230	بدون مدة
<p>القيمة الجدولية لـ(F) عند مستوى الدلالة <math>0.01 = 6.85</math></p> <p>القيمة الجدولية لـ(t) عند مستوى الدلالة <math>0.01 = 2.358</math></p> <p>المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)</p>							

من الجدول (35) يتضح أن سعر صرف الدينار العراقي لا يحتاج إلى مدة كي يستجيب للتغير الحاصل في رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام، فلقد ظهرت معنوية لمعادلة الانحدار الخطي البسيط عند مستوى الدلالة 0.01 إذ إن القيمة المحسوبة لـ(F) والبالغة 7.923 هي أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 6.85، وأن قيمة معامل التحديد منخفضة جداً، أي أن المتغير المستقل يمكنه فقط تفسير 6% من التغير الحاصل في المتغير التابع، ومن القيمة المحسوبة لـ(t) والبالغة 2.815 والتي هي أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 2.358 تتضح معنوية معامل بيتا، وأن معامل بيتا والبالغ 0.001 ظهر بإشارة سالبة، أي أنه وفي حالة زيادة رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام بمقدار مليار دينار عراقي فسوف يحصل انخفاض في سعر صرف الدينار العراقي بمقدار 1 بالالف من الدينار، وهذا ما كان متوافقاً مع



النظرية الاقتصادية والتاصيل العلمي للدراسة، فالأداة الكمية تدير على وفق ما هو مخطط لها وكان لها تأثير معنوي في سعر صرف الدينار العراقي، وللتأكد من عدم وجود مشاكل في معادل الانحدار الخطي البسيط فسوف نقوم بإجراء اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات، وبمدة الاستجابة نفسها.

## 2 . قياس استقرار السلسلة الزمنية لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي :

سوف يتم استخدام اختبار (ديكي - فولر الموسع) لقياس استقرار السلسلة الزمنية لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي عند الاستجابة المباشرة، لذلك فإن السلسلة الزمنية سوف تكون 132 مشاهدة.

أ . تحديد فترة الإبطاء المثلى للمتغيرات المستقل والتابع :

لاختبار فترة الإبطاء المثلى لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي عند الاستجابة المباشرة نقوم بتحديد طول فترة الإبطاء بالاعتماد على ثلاثة معايير ( Akaike and Shwarz and Hannan & Quinn ) إذ يتم اختيار طول الإبطاء الذي يعطي أقل قيمة لهذه المعايير .

جدول (36) نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء المثلى لتسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي عند

درجة حرية (1 ، 130)

H & Q	SC	AIC	Lag	المتغيرات
17.218	17.232	17.209	0	تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام
15.574	15.601	15.555	1	
15.529*	15.570*	15.501	2	
10.008	10.022	9.998	0	سعر صرف الدينار العراقي
8.397*	8.424*	8.378*	1	
المصدر: الباحث إعتماًداً على مخرجات برنامج (E-views10)				
*تشير إلى فترة الإبطاء المثلى				

من الجدول (36) يتضح أن قيم معايير (Shwarz and Hannan & Quinn) لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام بلغت أقل قيمه عند فترتي إبطاء، أما لسعر صرف الدينار العراقي فلقد بلغت قيم معايير (Akaike and Schwarz and Hannan & Quinn) أقل قيمة عند فترة إبطاء واحدة، وبسبب اختلاف فترات الإبطاء فسوف يتم إجراء اختبار ديكي - فولر الموسع للمتغيرات على حدة.

ب . اختبار ديكي - فولر الموسع لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام :

جدول (37) اختبار ديكي - فولر الموسع لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام			
$I \sim (1)$	$I \sim (0)$	المتغير	
-15.856	-3.120	رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام	
-4.030		%1	القيم الدرجة
-3.444		%5	
-3.147		%10	
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)			

من الجدول (37) يتضح أن السلسلة الزمنية لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام عند الفرق الأول  $I \sim (1)$  ساكنة ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحتسبة في حالة وجود حد ثابت وحد ثابت واتجاه عام أكبر من قيمها الدرجة عند المستويات (1% و 5% و 10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

ج . اختبار ديكي - فولر الموسع لسعر صرف الدينار العراقي :

جدول (38) اختبار ديكي - فولر الموسع لسعر صرف الدينار العراقي			
$I \sim (1)$	$I \sim (0)$	المتغير	
-10.338	-2.894	سعر صرف الدينار العراقي	
-4.029		%1	القيم الدرجة
-3.444		%5	
-3.147		%10	
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)			

أما السلسلة الزمنية لسعر صرف الدينار العراقي فهي ساكنه عند الفرق الأول (1)  $I \sim (1)$  ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحسبة في حالة وجود حد ثابت وحد ثابت واتجاه عام أكبر من قيمها الحرجة عند المستويات (1% و 5% و 10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

وبسبب تطابق مستويات سكون السلاسل الزمنية لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي وعند الاستجابة المباشرة، أي ثباتها عند الفرق الأول، فإن أنسب اختبار لقياس التكامل المشترك هو اختبار انجل - كرانجر، والذي يستلزم إجراء اختبارين وكما يأتي :-

3 . اختبار انجل - كرانجر للتكامل المشترك بين رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف

الدينار العراقي :

أ . تقدير معلمات النموذج بواسطة اختبار انجل - كرانجر :

جدول (39) تقدير معلمات النموذج بواسطة اختبار انجل - كرانجر لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي				
Prop	t-Statistic	Std.Error	Coefficient	المتغير
0.000	266.4	4.617	1230	C
0.005	-2.814	0.002	-0.001	X3
المصدر: الباحث إعتماًداً على مخرجات برنامج (E-views10)				

تولد معادلة الانحدار الخطي البسيط والتي ظهرت معنوية من خلال قيم t المحتسبة والموضحة في الجدول رقم (39) سلسلة من البواقي، والتي بإجراء اختبار السكون لها يتضح وجود تكامل مشترك بين المتغيرات من عدمة.

ب . اختبار جذر الوحدة للبواقي :

جدول (40) اختبار ديكي - فولر الموسع لبواقي معادلة الانحدار بين رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي			
$I \sim (1)$	$I \sim (0)$	المتغير	
-10.466	-2.852	بواقي معادلة الانحدار	
-4.029		1%	القيم
-3.444		5%	الحرية
-3.147		10%	
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)			

من الجدول (40) يتضح أن السلسلة الزمنية لبواقي معادلة الانحدار الخطي البسيط بين رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي عند الفرق الأول  $I \sim (1)$  ساكنة ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحتسبة في حالة وجود حد ثابت وحد ثابت واتجاه عام أكبر من قيمها الحرية عند المستويات (1% و5% و10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

لذلك فيمكن القول أن رصيد تسهيلات الإيداع القائم وسعر صرف الدينار العراقي يرتبطان بعلاقة تكامل مشترك، وأن معادلة الانحدار الخطي البسيط بين المتغيرات وعند الاستجابة المباشرة والموضحة في الجدول (35) خالية من المشاكل ويمكن قبولها.

ثالثا . قياس العلاقة بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي :

1 . تقدير معاملات نموذج العلاقة بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف

الدينار العراقي :

جدول (41) معاملات الارتباط والانحدار بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي							
درجة الحرية	F المحسوبة	R <sup>2</sup>	R	t المحسوبة	معامل بيتا	قيمة الثابت	مدة الاستجابة
1 ، 130	1.318	0.01	0.10	1.148	0.002	1220	بدون مدة
1 ، 129	1.076	0.01	0.09	1.037	0.002	1220	1 شهر
1 ، 128	1.455	0.01	0.11	1.206	0.002	1220	2 شهر
1 ، 127	2.996	0.02	0.15	1.731	0.003	1220	3 اشهر
1 ، 126	3.755	0.03	0.17	1.938	0.003	1221	4 اشهر
1 ، 125	3.452	0.03	0.16	1.858	0.003	1221	5 اشهر
1 ، 124	2.723	0.02	0.15	1.650	0.003	1221	6 اشهر
1 ، 123	1.366	0.01	0.11	1.169	0.002	1221	7 اشهر

122 ، 1	1.888	0.02	0.12	1.374	0.002	1221	8 اشهر
121 ، 1	3.999	0.03	1.80	2.000	0.003	1221	9 اشهر
<p>القيمة الجدولية للـ(F) عند مستوى الدلالة <math>0.05 = 3.92</math></p> <p>القيمة الجدولية للـ(t) عند مستوى الدلالة <math>0.05 = 1.657</math></p> <p>المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)</p>							

من الجدول (41) يتضح أن سعر صرف الدينار العراقي إحتاج إلى تسعة اشهر كي يستجيب للتغير الحاصل في صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار، فلقد ظهرت معنوية لمعادلة الانحدار الخطي البسيط عند مستوى الدلالة 0.05 إذ إن القيمة المحتسبة للـ(F) والبالغة 3.999 هي أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 3.92، وأن قيمة معامل التحديد منخفضة جداً، أي أن المتغير المستقل يمكنه فقط تفسير 3% من التغير الحاصل في المتغير التابع، ومن القيمة المحتسبة للـ(t) والبالغة 2.000 والتي هي أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 1.657 تتضح معنوية معامل بيتا، غير أن معامل بيتا والبالغ 0.003 ظهر بإشارة موجبة، أي أنه وفي حالة زيادة صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار بمقدار مليون دولار فسوف تحصل زيادة في سعر صرف الدينار العراقي بمقدار 3 بالاف من الدينار، وهذا ما خالف النظرية الاقتصادية والتاصيل العلمي للدراسة، فالأداة الكمية تسير عكس ما هو مخطط لها ولم يكن لها التأثير المرغوب في سعر صرف الدينار العراقي، وللتأكد من عدم وجود مشاكل في معادل الانحدار الخطي البسيط فسوف نقوم بإجراء اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات، وبمدة الاستجابة نفسها.

## 2 . قياس استقرار السلسلة الزمنية لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف

### الدينار العراقي :

سوف يتم استخدام اختبار (ديكي - فولر الموسع) لقياس استقرار السلسلة الزمنية لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي عند مدة استجابة 9 اشهر، لذلك فإن السلسلة الزمنية سوف تكون 123 مشاهدة.

أ . تحديد فترة الإبطاء المثلى للمتغيرات المستقل والتابع :

لاختبار فترة الإبطاء المثلى لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي عند مدة استجابة 9 اشهر، نقوم بتحديد طول فترة الإبطاء بالاعتماد على ثلاثة معايير (Akaike and Shwarz and Hannan & Quinn) إذ يتم اختيار طول الإبطاء الذي يعطي أقل قيمة لهذه المعايير .

جدول (42) نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء المثلى لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي عند درجة حرية (1 ، 121)				
H & Q	SC	AIC	Lag	
17.906	17.920	17.896	0	صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات
17.874*	17.903*	17.854	1	الدولار
9.973	9.987	9.963	0	سعر صرف الدينار العراقي
8.468*	8.497*	8.448*	1	

المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)  
\*تشير إلى فترة الإبطاء المثلى



من الجدول (42) يتضح أن قيم معايير (Shwarz and Hannan & Quinn) لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار بلغ أقل قيمه عند فترة إبطاء واحده، أما لسعر صرف الدينار العراقي فلقد بلغت قيم معايير (Akaike and Schwarz and Hannan & Quinn) أقل قيمة عند فترة إبطاء واحدة.

ب . اختبار ديكي - فولر الموسع لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي :

جدول (43) اختبار ديكي - فولر الموسع لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي			
العراقي			
$I \sim (1)$	$I \sim (0)$	المتغير	
---	-14.032	صافي نافذة العملة الاجنبية باتجاه مبيعات الدولار	
-10.065	-2.691	سعر صرف الدينار العراقي	
-4.034		1%	القيم
-3.447		5%	الحرجة
-3.148		10%	
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)			

من الجدول (43) يتضح أن السلسلة الزمنية لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار عند المستوى الاصيلي  $I \sim (0)$  ساكنة ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحتسبة في

حالة وجود حد ثابت وحد ثابت واتجاه عام أكبر من قيمها الحرجة عند المستويات (1% و5% و10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

أما السلسلة الزمنية لسعر صرف الدينار العراقي فهي ساكنة عند الفرق الأول (1)  $I \sim (1)$  ولا تحتوي على جذر الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحتسبة في حالة وجود حد ثابت واتجاه عام أكبر من قيمها الحرجة عند المستويات (1% و5% و10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون السلسلة الزمنية.

وبسبب اختلاف مستويات سكون السلاسل الزمنية لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي عند مدة استجابة 9 اشهر، أي ثباتها عند المستوى الاصيلي والفرق الأول، فإن أنسب اختبار لقياس التكامل المشترك هو منهج (ARDL)، والذي يستلزم إجراء اختبارين وكما يأتي :-

3 . اختبار الحدود لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي :

جدول (44) نتائج اختبار الحدود لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي		
3.098		قيمة F المحتسبة
الحد الادنى	الحد الاعلى	القيم الحرجة
3.02	3.51	10% Level
3.62	4.16	5% Level
4.18	4.79	2.5% Level
4.94	5.58	1% Level
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)		

يوضح الجدول رقم (44) أن قيمة F المحتسبة وبالبالغة 3.098 أقل من قيم الحد الأدنى الحرجة عند المستويات (1% و 2.5% و 5% و 10%)، فيمكن القول إن صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي لا يرتبطان بعلاقة تكامل مشترك، وأن معادلة الانحدار الخطي البسيط بين المتغيرات وعند مدة استجابة 9 اشهر، والموضحة في الجدول (41) تعاني من المشاكل ولا يمكن قبولها، فضلاً عن إنتفاء الحاجة لتقدير معلمات الأجل القصير والطويل.

رابعا . قياس العلاقة بين رصيد الإحتياطي القانوني ورصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام (كمتغيرات مستقلة) وبين سعر صرف الدينار العراقي :

1 . تقدير معلمات أنموذج العلاقة بين رصيد الإحتياطي القانوني ورصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام (كمتغيرات مستقلة) وبين سعر صرف الدينار العراقي :

بما أن أداة صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار لم يظهر لها تأثير معنوي في سعر صرف الدينار العراقي، فإنها سوف تستبعد من أنموذج الانحدار الخطي المتعدد وكما هو موضح في الجدول الآتي :

جدول (45) معاملات الارتباط والانحدار بين المتغيرات المستقلة وسعر صرف الدينار العراقي							
المتغير	قيمة الثابت	معامل بيتا	t المحسوبة	R	R <sup>2</sup>	F المحسوبة	درجة الحرية
X1	1258	-0.003	3.033	0.35	0.12	8.810	2 ، 129 *
X2		-0.007	2.971				
* بدون مدة استجابة							
القيمة الجدولية لـ(F) عند مستوى الدلالة 0.01 = 4.79							
القيمة الجدولية لـ(t) عند مستوى الدلالة 0.01 = 2.353							
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)							

من الجدول (45) يتضح أن سعر صرف الدينار العراقي لا يحتاج لمدة للاستجابة للتغير الحاصل في رصيد الإحتياطي القانوني ورصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام، فلقد ظهرت معنوية لمعادلة الانحدار الخطي المتعدد عند مستوى الدلالة 0.01 إذ إن القيمة المحنسة لل(F) والبالغة 8.810 هي أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 4.79، وأن قيمة معامل التحديد مقبولة، أي أن المتغيرات المستقلة يمكنها فقط تفسير 36% من التغير الحاصل في المتغير التابع، ومن القيمة المحنسة لل(t) والبالغة 3.033 والتي هي أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 2.353 عند مستوى الدلالة 0.01 نتضح معنوية معامل بيتا لرصيد الإحتياطي القانوني، وأن معامل بيتا والبالغ 0.003 ظهر بإشارة سالبة، أي أنه في حال حدوث زيادة بمقدار مليار دينار في رصيد الإحتياطي القانوني سوف يصحبه انخفاض بمقدار 3 بالالف دينار من سعر صرف الدينار العراقي، وبلغت القيمة المحنسة لل(t) 2.971 والتي هي أكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 2.353 عند مستوى الدلالة 0.01 نتضح معنوية معامل بيتا لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام، وأن معامل بيتا والبالغ 0.007 ظهر بإشارة سالبة، أي أنه في حال حدوث زيادة بمقدار مليار دينار في رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام سوف يصحبه انخفاض بمقدار 7 بالالف دينار من سعر صرف الدينار العراقي، وهذا ما كان متوافقاً مع النظرية الاقتصادية والتواصل العلمي للدراسة، فالأدوات الكمية تسير على وفق ما هو مخطط لها وكان لها تأثير معنوي بسعر صرف الدينار العراقي، وللتأكد من عدم وجود مشاكل في معادل الانحدار الخطي المتعدد فسوف نقوم بإجراء اختبار التكامل المشترك ما بين المتغيرات، وبمدة الاستجابة نفسها.

2 . قياس استقرار السلسلة الزمنية لرصيد الإحتياطي القانوني ورصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام

وسعر صرف الدينار العراقي :

سوف يتم استخدام اختبار (ديكي - فولر الموسع) لقياس استقرار السلسلة الزمنية لرصيد الإحتياطي القانوني ورصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي عند الاستجابة المباشرة، لذلك فإن السلسلة الزمنية سوف تكون 132 مشاهدة.

أ . تحديد فترة الإبطاء المثلى لمتغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع :

لاختبار فترة الإبطاء المثلى لرصيد الإحتياطي القانوني ورصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي، عند الاستجابة المباشرة، نقوم بتحديد طول فترة الإبطاء بالاعتماد على ثلاثة معايير (Akaike and Shwarz and Hannan & Quinn) إذ يتم اختيار طول الإبطاء الذي يعطي أقل قيمة لهذه المعايير .

جدول (46) نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء المثلى لرصيد الإحتياطي القانوني ورصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي عند درجة حرية (2 ، 129)				
H & Q	SC	AIC	Lag	المتغير
18.019	18.033	18.010	0	رصيد الإحتياطي القانوني
16.802*	16.830*	16.783*	1	
17.218	17.232	17.209	0	رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام
15.574	15.601	15.555	1	
15.529*	15.570*	15.501	2	
10.008	10.022	9.998	0	سعر صرف الدينار العراقي
8.397*	8.424*	8.378*	1	
المصدر: الباحث إعتتماداً على مخرجات برنامج (E-views10) *تشير إلى فترة الإبطاء المثلى				

من الجدول (46) يتضح أن قيم معايير (Akaike and Shwarz and Hannan & Quinn)

لرصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي بلغت أقل قيم عند فترة إبطاء واحدة، أما رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام فلقد بلغت قيم معايير (Shwarz and Hannan & Quinn) أقل قيمة عند فترتي إبطاء.

ب . اختبار ديكي - فولر الموسع لرصيد الإحتياطي القانوني ورصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي :

جدول (47) اختبار ديكي - فولر الموسع لرصيد الإحتياطي القانوني ورصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي				
I ~ (1)		I ~ (0)		المتغير
-12.715		-2.482		رصيد الإحتياطي القانوني
-15.856		-3.120		رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام
-10.338		-2.894		سعر صرف الدينار العراقي
-4.029		%		القيم
-3.444		%		الحرجة
-3.147		%		
المصدر: الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج (E-views10)				

من الجدول (47) يتضح أن السلسلة الزمنية لرصيد الإحتياطي القانوني ورصيد تسهيلات الإيداع

القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي عند الفرق الأول (1) ~ I ساكنات ولا يحتوي على جذر

الوحدة إذ ظهرت قيمة (t) المحسوبة لهم وفي حالة وجود حد ثابت وحد ثابت واتجاه عام أكبر من قيمها الحرجة عند المستويات (1% و5% و10%) لذلك فنقبل الفرضية البديلة  $H : P < 1$  والتي تنص على سكون سلاسلهما الزمنية، لذلك فسوف يتم اختبار التكامل المشترك لمعادلة الانحدار الخطي المتعدد وباستخدام اختبار جوهانسن - جوسيلْيوس وكما يأتي :-

### 3 . قياس التكامل المشترك باستخدام اختبار جوهانسن - جوسيلْيوس :

أ . اختبار الأثر  $\lambda_{trace}$  بين المتغيرات المستقلة وسعر صرف الدينار العراقي :

جدول (48) اختبار الأثر $\lambda_{trace}$ بين المتغيرات المستقلة وسعر صرف الدينار العراقي				
المتجهات	Eigenvalue	Trace Statistic	Critical value	Prob
None	0.072	21.093	35.192	0.656
At most 1	0.061	11.249	20.261	0.518
At most 2	0.022	2.968	9.164	0.586

المصدر: الباحث إعتماًداً على مخرجات برنامج (E-views10)

من الجدول (48) يتضح عدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات المستقلة وسعر صرف الدينار العراقي، إذ كانت قيم Trace Statistic أقل من قيمها الحرجة وبذلك تنتفي الحاجة لإجراء اختبار القيمة العظمى، وأن معادلة الانحدار الخطي المتعدد والتي تم التوصل لها في الجدول (45) تعاني من مشكلة الانحدار الزائف ولا يمكن قبولها.

الخاتمة



## الخاتمة

تتضمن الخاتمة عرض لما توصلت له الدراسة من استنتاجات سواء من التحليل الوصفي أو الكمي

وما أوصت به فضلاً عن اقتراحات تخص بعض البحوث المستقبلية وكما يأتي :

### أولاً . الاستنتاجات :-

1 . يفتقر قانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لعام 2004 للشمولية في عرض أدوات السياسة النقدية الكمية، ففي حين يعد الاقتصاديون وتجارب الدول السابقة سعر إعادة الخصم أداة كمية غير أن القانون تجاهل ذكرها صراحة.

2 . احتساب مبلغ الإحتياطي القانوني المفروض على ودائع الدولار الأمريكي بالدينار العراقي، سوف يخلق حالة من عدم المساواة بين المصارف، إذ إن المصارف التي لا تمتلك حسابات بالدولار سوف تتوفر لها سيولة أكبر من المصارف التي تمتلك حساباً بالدولار، خصوصاً وأن الطلب على الائتمان هو بالدينار العراقي.

3 . هناك تداخل في أداتين كميتين منصوص عليهما في قانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لعام 2004 وهما المقرض الأخير والتسهيلات القائمة، كون الأخيرة تقسم إلى تسهيلات الأقرض القائم وتسهيلات الإيداع القائم، وتسهيلات الأقرض القائم تتضمن الملجأ الأخير.

4 . يعاني الجهاز المصرفي العراقي من ارتفاع مناسب السيولة وهذا ما ينعكس على عدم رغبة المصارف العراقية بالأقتراض من البنك المركزي العراقي، وتعطيل أداة تسهيلات الأقرض القائم.

5 . بيوب البنك المركزي العراقي حوالات الخزينة التي يصدرها ضمن عمليات السوق المفتوح، وهذا ما ظهر واضحاً في كل التقارير الاقتصادية للبنك، غير أن ذلك يتنافى مع جوهر عمل الأداة ويتناقض مع

قانون البنك المركزي العراقي، والذي نص على إن عمليات السوق المفتوح يجب أن تتم في السوق الثانوية.

6 . لا يمكن عد نافذة العملة الأجنبية بصورتها الحالية أداة كمية من أدوات البنك المركزي العراقي، فلكي تبوب من ضمن عمليات السوق المفتوح يجب أن تمارس هذه الأداة في السوق الثانوية، أي أن يقوم البنك المركزي بالبيع والشراء من السوق.

7 . يحتسب التضخم في العراق إتماداً على الرقم القياسي لأسعار المستهلك، ولكون العراق دولة ريعية فضلاً عن عدم مرونة الجهاز الإنتاجي ولانفتاح العراق على اقتصاديات العالم فإن التضخم الذي يعاني منه الاقتصاد العراقي هو تضخم مستورد وليس تضخم محلي.

8 . يعتمد العراق سعر الصرف الموعوم المدار عن طريق تدخل البنك المركزي العراقي في تحديد سعر الصرف الرسمي وللسوق سعر صرف مختلف، أي أنه وخلال المدة المدروسة كان للعراق سعري صرف هذا ما أدى إلى هدر في المال العام ناتج عن الفرق بين السعريين.

9 . هناك علاقة تكاملية طويلة الأجل بين رصيد الإحتياطي القانوني ومعدل التضخم في العراق، وقد احتاج معدل التضخم في العراق لمدة 3 اشهر للاستجابة للتغير الحاصل في رصيد الإحتياطي القانوني، وقد تم إثبات هذه العلاقة باستخدام منهج (ARDL) بعد الكشف عن أن السلسلة الزمنية لرصيد الإحتياطي القانوني ساكن عند الفرق الأول والسلسلة الزمنية لمعدل التضخم في العراق ساكنة عن المستوى الاصيلي.

10 . إن رصيد الإحتياطي القانوني وسعر صرف الدينار العراقي يرتبطان بعلاقة تكامل مشترك، ولن يحتاج سعر الصرف لمدة كي يستجيب للتغير الحاصل في رصيد الإحتياطي القانوني أي أن الاستجابة

كانت مباشرة، ولقد تم إثبات هذه العلاقة باستخدام اختبار (انجل - كرانجر) بعد التأكد من سكون السلاسل الزمنية للبواقي معادلة الانحدار الخطي البسيط عند الفرق الأول.

**11** . ليس هناك علاقة تكاملية بين رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ومعدل التضخم في العراق، وقد تم نفي هذه العلاقة باستخدام منهج (ARDL) بعد الكشف عن أن السلسلة الزمنية لرصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام ساكن عند الفرق الأول والسلسلة الزمنية لمعدل التضخم في العراق ساكنة عن المستوى الاصيلي.

**12** . إن رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام وسعر صرف الدينار العراقي يرتبطان بعلاقة تكامل مشترك، ولن يحتاج سعر الصرف لمدة كي يستجيب للتغير الحاصل في رصيد تسهيلات الإيداع القائم 7 أيام أي أن الاستجابة كانت مباشرة، ولقد تم إثبات هذه العلاقة باستخدام اختبار (انجل - كرانجر) بعد التأكد من سكون السلاسل الزمنية لبواقي معادلة الانحدار الخطي البسيط عند الفرق الأول.

**13** . هناك علاقة تكاملية بين صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ومعدل التضخم في العراق، ولن يحتاج معدل التضخم في العراق لمدة كي يستجيب للتغير الحاصل في صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار، وقد تم إثبات هذه العلاقة باستخدام اختبار (انجل - كرانجر) بعد الكشف عن أن السلسلة الزمنية لبواقي معادلة الانحدار الخطي البسيط ساكنة عند المستوى الاصيلي.

**14** . إن صافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار وسعر صرف الدينار العراقي لا يرتبطان بعلاقة تكامل لا طويلة ولا قصيرة الأجل، وقد تم نفي هذه العلاقة باستخدام منهج (ARDL) بعد الكشف عن أن السلسلة الزمنية لصافي نافذة العملة الأجنبية باتجاه مبيعات الدولار ساكن عند المستوى الاصيلي والسلسلة الزمنية لسعر صرف الدينار العراقي ساكنة عند الفرق الأول.

15 . على الرغم من ظهور أثر لبعض أدوات السياسة النقدية الكمية للبنك المركزي العراقي في التضخم وسعر الصرف غير أن هذه الأدوات لا تعمل بشكل متكامل اذ لم تظهر علاقة للأدوات مجتمعة، أي أن كل أداة تعمل بمفردها، وهذا ما يؤشر خلافاً في عمل السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي.

### ثالثاً . التوصيات :-

1 . من المهم أن تتضافر جهود البنك المركزي العراقي وفقهاء القانون في تحديد مواطن الضعف في القانون ورفع توصية للبرلمان العراقي لتصحيح القانون بحيث يكون واضحاً بصورة عامة، ومحدد لأدوات السياسة النقدية الكمية بصورة خاصة.

2 . فرض الإحتياطي القانوني على الودائع كل حسب نوع وعملة الوديعة سوف يسهم في خلق جو من المنافسة الصحيحة بين المصارف العراقية، فضلاً عن أنه سوف يشجع المصارف على فتح حسابات بالدولار، وهذا ما سوف يمكن البنك المركزي العراقي من الرقابة على كمية أكبر من النقود المتداولة في العراق سواء كانت ديناراً عراقياً أو دولاراً أمريكياً.

3 . عدم اكتفاء البنك المركزي العراقي بتجاهل ذكر أداة المقرض الأخير والسعي لتوضيح التداخل بينها وبين أداة الملجأ الأخير والواردة ضمناً في أداة التسهيلات القائمة والعمل على رفع أحد الأدوات من القانون.

4 . اتخاذ الإجراءات المناسبة من قبل البنك المركزي العراقي لحث المصارف التجارية بالتوسع في منح الائتمان أو استثمار فائض السيولة في أوجه الاستثمارات المتنوعة.

- 5 . إن يقوم البنك المركزي العراقي بلفت انتباه الحكومة واجهزتها الاقتصادية لتفعيل السوق المالية في العراق وعن طريق تنويع أدواتها والترويج لها وتوسيعها من خلال فتح أسواق مالية في المدن الكبرى وربطها بالنظام المالي الدولي، وهذا ما سوف يسهم في تفعيل أداة عمليات السوق المفتوح.
- 6 . تفعيل عمليات السوق المفتوح وتقويتها وإيجاد الأدوات المناسبة لها سواء كانت أوراقاً مالية أو عملات وبالتعاون مع الأسواق المالية في العراق كونها أداة مؤثرة في اقتصاديات الدول المتقدمة ومن الضروري تعميم التجربة في العراق.
- 7 . زيادة الإنتاج المحلي وعدم الاعتماد على الاستيراد خصوصاً السلع الزراعية يسهم في تجنب العراق تحمل اعباء ارتفاع الأسعار الخارجية.
- 8 . التوجه نحو اعتماد التعويم الحر وأن يقوم البنك المركزي العراقي بالسيطرة على سعر الصرف باستخدام أدواته المتاحة وليس عن طريق التدخل المباشر في سعر الصرف.
- 9 . تعزيز فاعلية أداة رصيد الإحتياطي القانوني للبنك المركزي العراقي عن طريق تحديد نسبة الإحتياطي القانوني وفق منهج علمي مدروس، وقياس أبعاد هذه النسبة على مجمل أدوات ووسائل السياسة النقدية مع عدم اغفال إنعكاساتها على واقع نشاط القطاع المصرفي في العراق.
- 10 . استقرار منح التسهيلات الإيداع القائم 7 أيام و14 يوم و30 يوم وبدون انقطاع، سوف ينعكس بالإيجاب على تأثير هذه الأداة بمعدل التضخم في العراق وسعر صرف الدينار العراقي.
- 11 . إيقاف العمل بمزادات العملة بصيغتها الحالية والتي تعتمد سعر المزاد كمؤشر سعري، والعمل على ترك سعر الصرف لآلية العرض والطلب وبذلك فإن كمية المعروض من العملة الأجنبية سوف يكون لها تأثير أقوى في سعر صرف الدينار العراقي.

12 . السعي لتكامل عمل أدوات السياسة النقدية الكمية سوف يسهم بزيادة قدرة البنك المركزي العراقي في السيطرة والتحكم بالمتغيرات الاقتصادية وتكون له اليد الطولى لإيجاد المناخ المناسب للتنمية الاقتصادية في العراق.

رابعا . توصيات لبحوث مستقبلية :-

- 1 . مساهمة أدوات السياسة النقدية النوعية بالتأثير في متغيرات الاقتصاد الكلي.
- 2 . تفعيل سيطرة السياسة النقدية على متغيري التضخم وسعر الصرف من خلال التكامل بين الأدوات النوعية والكمية.
- 3 . دراسة قياسية لعتبة التضخم في العراق.
- 4 . العوامل غير النقدية المؤثرة في سعر صرف الدينار العراقي.
- 5 . آليات الانتقال إلى نظام سعر الصرف المعووم الحر وانعكاساتها على سعر صرف الدينار العراقي.

المصادر

## المصادر

### المصادر العربية

أولا . القوانين والتقارير الرسمية :-

1 . البنك المركزي العراقي، اللائحة التنفيذية المتعلقة بالإحتياطي القانوني للمصارف.

2 . البنك المركزي العراقي، لائحة تنفيذية بالتسهيلات المصرفية للبنك المركزي العراقي.

3 . البنك المركزي العراقي، ملخص عن أدوات سياسة البنك المركزي العراقي.

4 . التقارير الاقتصادية السنوية للبنك المركزي العراقي للاعوام (2008 - 2018).

5 . تقارير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي للاعوام (2008 - 2018).

6 . قانون البنك المركزي العراق رقم (56) لعام 2004.

ثانيا . الكتب العربية :-

1 . ابو شاور، منير اسماعيل ومساعدة، امجد عبد المهدي 2011 "النقود والبنوك" مكتبة المجتمع العربي، عمان.

2 . أبو صالح، محمد صبحي وعوض، عدنان محمد 2004 "مقدمة في الإحصاء مبادئ وتحليل باستخدام SPSS" دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان.



- 3 . ابو طه، احمد محمد احمد 2012 "التضخم النقدي" مكتبة الوفاء القانونية، الاسكندرية.
- 4 . ادجمان، مايكل 1988 "الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة" ترجمة محمد ابراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض.
- 5 . الافندي، محمد احمد 2014 "النقود والبنوك والاقتصاد النقدي" الامين للنشر والتوزيع، صنعاء.
- 6 . الامين، عبد الوهاب 2002 "مبادئ الاقتصاد الكلي" دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان.
- 7 . السيد علي، عبد المنعم والحبیب، عبد الرحمن 1986 "نظام النقد الدولي والتجارة الخارجية للبلدان العربية" المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر، بيروت.
- 8 . السيد علي، عبد المنعم 1986 "اقتصادات النقود والمصارف في النظم الرأسمالية والاشتراكية والاقطار النامية مع اشارة خاصة للعراق" الطبعة الثانية، الجزء الاول، مطبعة الديواني، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، الجامعة المستنصرية.
- 9 . المكتب الاستشاري لكلية دهوك الجامعة 2008 "واقع الاقتصاد العراقي مع اشارة خاصة الى القطاع الموازي" مطبعة هاوار، دهوك.
- 10 . بشير، فريد والامين، عبد الوهاب 2008 "اقتصاديات النقود والبنوك" مركز المعرفة للإستشارات والخدمات التعليمية، المنامة.
- 11 . البكري، انس والصابي، وليد 2009 "النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق" دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان.

- 12 . بن علي، بلعزوز 2004 "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- 13 . بو دياب، سلمان 1996 "اقتصاديات النقود والبنوك" المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت.
- 14 . بوخاري، لحو موسى 2010 "سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة سعر الصرف الأجنبي" مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت.
- 15 . البياتي، طاهر فاضل وسمارة، ميرال 2013 "النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة" دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان.
- 16 . البيلاوي، حازم 1968 "نظرية لتجارة الدولية" منشأة المعارف، الاسكندرية.
- 17 . جامع، احمد 1990 "التحليل الاقتصادي الكلي" دار الثقافة الجامعية، القاهرة.
- 18 . جلاطو، جيلالي 2001 "الإحصاء مع تمارين ومسائل محلولة" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- 19 . حشمان، مولود 2002 "تقنيات ونماذج التنبؤ قصير المدى" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- 20 . الجنابي، هيل عجمي 2014 "النقود المصارف والنظرية النقدية" دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان.
- 21 . الحجار، باسم ورزق، عبد الله 2010 "الاقتصاد الكلي" دار المناهل اللبناني للطباعة والنشر، بيروت.

- 22 . الحجاز، باسم 2003 "العلاقات الاقتصادية الدولية" المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت.
- 23 . حداد، اكرم وهذلول، مشهور 2005 "النقود والمصارف مدخل تحليلي نظري" دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان.
- 24 . حداد، اكرم وهذلول، مشهور 2008 "النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري" الطبعة الثانية، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان.
- 25 . حداد، اكرم وهذلول، مشهور 2010 "النقود والمصارف مدخل تحليلي نظري" الطبعة الثالثة، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان.
- 26 . الحسناوي، أموري هادي كاظم 2002 "طرق القياس الاقتصادي" دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان.
- 27 . الحسني، عرفان تقي 1999 "التمويل الدولي" الطبعة الاولى، دار مجدلاوي للطباعة والنشر والتوزيع، عمان.
- 28 . الحسني، عرفان تقي 2002 "التمويل الدولي" الطبعة الثانية، دار مجدلاوي للطباعة والنشر والتوزيع، عمان.
- 29 . حسون، سمير 2004 "الاقتصاد السياسي في النقود والبنوك" الطبعة الثانية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت.

30 . حسين، مجيد علي وسعيد، عفاف عبد الجبار 2004 "مقدمة في تحليل الاقتصاد الكلي" دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان.

31 . الحلاق، سعيد سامي والعجلوني، محمد محمود 2010 "النقود والبنوك والمصارف المركزية" دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان.

32 . الحمزاوي، محمد كمال خليل 2004 "سوق الصرف الأجنبي ماهيته، مدركاته الأساسية، تطوره" منشأة المعارف، الاسكندرية.

33 . حميدات، محمود 2002 "مدخل للتحليل النقدي" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

34 . حميدات، محمود 1996 "النظريات والسياسات النقدية" دار الملكية للاعلام والنشر والتوزيع، الجزائر.

35 . خليل، سامي 2007 "الاقتصاد الدولي الكتاب الثاني" دار النهضة العربية للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة.

36 . خليل، سامي احمد 1982 "النظريات والسياسات النقدية والمالية" شركة كاظمة للنشر والترجمة والتوزيع، الكويت.

37 . خليل، عبد القادر 2012 "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي مفاهيم اولية وتطبيقاتها حول النقود والنظرية النقدية" الجزء الاول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

38 . الدعيمي، عباس كاظم 2014 "السياسات النقدية والمالية" دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان.

39 . الدليمي، عوض فاضل اسماعيل 1990 "النقود والبنوك" دار الحكمة للطباعة والنشر، الموصل.

40 . الدوري، زكريا مطلق والسامرائي، يسرى 2006 "البنوك المركزية والسياسة النقدية" دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان.

41 . راتول، محمد 2009 "الإحصاء الوصفي" الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

42 . الراوي، خالد وهيب 2000 "الاسواق المالية والنقدية" دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان.

43 . رجب، وضاح نجيب 2011 "التضخم والكساد الاسباب والحلول وفق مبادئ الاقتصاد الاسلامي" دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان.

44 . رمضان، زياد 1997 "إدارة الاعمال المصرفية" الطبعة السادسة، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان.

45 . الروبي، نبيل 1973 "التضخم في الاقتصاديات المختلفة" مؤسسة الثقافة العربية، الاسكندرية.

46 . الروبي، نبيل 1984 "نظرية التضخم" الطبعة الثانية، مؤسسة الثقافة الجامعية، الاسكندرية.

47 . الزعبي، هيثم وابو الزيت، حسن 2000 "اسس وبادئ الاقتصاد الكلي" دار الفكر العربي للطباعة والنشر، عمان.

48 . زكي، رمزي 1980 "مشكلة التضخم في مصر أسبابها ونتائجها مع مقترحات لمكافحه الغلاء" الهيئة المصرية العامة للكتاب، القاهرة.

49 . ساكر، محمد العربي 2006 "محاضرات في الاقتصاد الكلي" دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة.

50 . سالفاتور، دومنيك 2012 "الإحصاء والاقتصاد القياسي" الطبعة الثالثة، ترجمة سعدية حافظ منتصر، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، القاهرة.

- 51 . سالم، كمال سلطان محمد 2004 "الإحصاء الاحتمالي" الدار الجامعية، الاسكندرية.
- 52 . السامرائي، يسرى والدوري، زكريا مطلق 1999 "الصيرفة المركزية والسياسة النقدية" اكااديمية الدراسات العليا والبحوث الاقتصادية، طرابلس.
- 53 . سامي، خليل 1994 "نظريات الاقتصاد الكلي" الجزء الثاني، وكالة الاهرام للتوزيع، القاهرة.
- 54 . السريتي، السيد محمد احمد 2009 "التجارة الخارجية" الدار الجامعية للطباعة والنشر، الاسكندرية.
- 55 . السريتي، السيد محمد احمد ونجا، علي عبد الوهاب 2008 "مبادئ الاقتصاد الكلي" الدار الجامعية للطباعة والنشر، الاسكندرية.
- 56 . سعيد، عبد السلام لفته 2013 "ادارة المصارف وخصوصية العمل المصرفي" الذاكرة للنشر والتوزيع، بغداد.
- 57 . سليمان، مجدي عبد الفتاح 2002 "علاج التضخم والركود الاقتصادي في الاسلام" دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة.
- 58 . شافعي، محمد زكي 1982 "مقدمة في النقود والبنوك" دار النهضة العربية للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة.
- 59 . شامية، احمد زهير 1993 "النقود والمصارف" دار زهران للنشر والتوزيع، عمان.
- 60 . شامية، احمد زهير وصالح خصاونة ومحمد ظافر محبك 2010 "مبادئ الاقتصاد 2" الشركة العربية المتحدة للتسويق، القاهرة.

- 61 . شكري، ماهر كنج 2005 "العمليات المصرفية الخارجية" دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان.
- 62 . الشمري، ناظم محمد نوري 1999 "النقود والمصارف والنظرية النقدية" دار زهران للنشر والتوزيع، عمان.
- 63 . شندي، اديب قاسم 2011 "الاقتصاد العراقي .... الى أين؟" دار المواهب للطباعة، النجف الاشرف.
- 64 . شهاب، مجدي محمود 2002 "اقتصاديات النقود والمال" دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية.
- 65 . الشوريجي، عبد الرزاق 1993 "الاقتصاد القياسي التطبيقي" دار العلم، بيروت.
- 66 . شيحة، مصطفى رشدي 1981 "الاقتصاد النقدي والمصرفي" الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت.
- 67 . شيحة، مصطفى رشدي 1985 "الاقتصاد النقدي والمصرفي" الطبعة الخامسة، الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت.
- 68 . الصادق، علي توفيق ومحمد حسني محمد ولطيفة نبيل عبد الوهاب 1997 "سياسات وإدارة أسعار الصرف في البلدان العربية" صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، ابو ظبي.
- 69 . صادق، مدحت 1997 "النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي" دار غريب للطباعة والنشر، القاهرة.
- 70 . صالح، تومي 1999 "مدخل لنظرية القياس الاقتصادي" الجزء الاول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- 71 . صخري، عمر 1991 "التحليل الاقتصادي الكلي" الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

- 72 . الصفتي، احمد 1977 "اقتصاديات التجارة الدولية" مكتبة نهضة الشرق، القاهرة.
- 73 . صيد، أمين 2013 "سياسة الصرف كأداة لتسوية الأختلال في ميزان المدفوعات" مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر، بيروت.
- 74 . طعمة، حسن ياسين 2009 "أساليب الإحصاء التطبيقي" دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان.
- 75 . طوروس، وديع 2011 "المدخل الى الاقتصاد النقدي" المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس.
- 76 . العامري، سعيد جايد مشكور 2008 "المالية الدولية" دار زهران للنشر والتوزيع، عمان.
- 77 . عبد الحميد، عبد المطلب 2013 "السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي" الدار الجامعية للطباعة والنشر، الاسكندرية.
- 78 . عبد العظيم، حمدي 1987 "سياسة سعر الصرف وعلاقتها بالموازنة العامة للدولة" مكتبة النهضة المصرية، القاهرة.
- 79 . عبد القادر، السيد متولي 2010 "اقتصاديات النقود والبنوك" دار الفكر ناشرون ومزعون، عمان.
- 80 . عبد الله، خبابة 2008 "الاقتصاد المصرفي البنوك الالكترونية، البنوك التجارية، السياسة النقدية" مؤسسة شباب الجامعة للطباعة والنشر، الإسكندرية.
- 81 . عبد الله، عقيل جاسم 1999 "النقود والمصارف" الطبعة الثانية، دار مجدلاوي للطباعة والنشر والتوزيع، عمان.



82 . عبد الهادي، سامر وشادي الصرايرة ونضال عباس 2013 "مبادئ الاقتصاد الكلي" دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان.

83 . عطون، مروان 1989 "النظرية النقدية" دار البعث للنشر، الجزائر.

84 . عطية، عبد القادر محمد عبد القادر 2005 "الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق"  
الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الاسكندرية.

85 . عناية، غازي حسين 1985 "التضخم المالي" دار الشهاب، الجزائر.

86 . عناية، غازي حسين 2006 "التضخم المالي" مؤسسة شباب الجامعة للطباعة والنشر، الاسكندرية.

87 . عوض، طالب محمد 1995 "التجارة الدولية نظريات وسياسات" دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان.

88 . العيسى، نزار سعد الدين وقطن، ابراهيم سلمان 2006 "الاقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات" دار الحامد للنشر والطباعة والتوزيع، عمان.

89 . الغالبي، عبد الحسين جليل 2011 "سعر الصرف وادارته في ظل الصدمات الاقتصادية" دار الصفاء للنشر والتوزيع والطباعة، عمان.

90 . غزلان، حمد عزت 2002 "اقتصاديات النقود والمصارف" دار النهضة العربية، بيروت.

91 . قدي، عبد المجيد 2003 "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

- 92 . قدي، عبد المجيد 2005 "المدخل الى السياسات الاقتصادية دراسة تحليلية تقييمية" الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر .
- 93 . قريصة، صبحي تاديس 1984 "النقود والبنوك" دار النهضة العربية، بيروت.
- 94 . قريصة، صبحي تاديس والعقاد ، محمد 1983 "مقدمة في علم الاقتصاد" دار النهضة العربية، بيروت.
- 95 . قريصة، صبحي تاديس 1986 "النقود والبنوك" الدار الجامعية للطباعة والنشر، الاسكندرية.
- 96 . كمال، يوسف 1996 "السياسة النقدية والمصارف الاسلامية" دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة.
- 97 . كنعان، علي 2012 "النقود والصيرفة والسياسة النقدية" دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، بيروت.
- 98 . كونة، امين رشيد 1985 "الاقتصاد الدولي" مطبعة الجامعة المستنصرية، بغداد.
- 99 . كينز، جون مينارد 1991 "النظرية العامة في الاقتصاد" ترجمة نهاد رضا، دار ومكتبة الحياة، بيروت.
- 100 . لطرش، الطاهر 2001 "تقنيات البنوك" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر .
- 101 . لطرش، الطاهر 2007 "تقنيات البنوك" الطبعة السادسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر .
- 102 . لعويسات، جمال الدين 2000 "العلاقات الاقتصادية الدولية والتنمية" دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر .

103 . مبارك، عبد النعيم محمد 1985 "النقود والصيرفة والسياسات النقدية" الدار الجامعية للطباعة والنشر، الاسكندرية.

104 . مبارك، عبد النعيم محمد و يونس، محمود 1996 "اقتصاديات النقود والصيرفة والتجارة الدولية" الدار الجامعية للطباعة والنشر، الاسكندرية.

105 . مجدي، سليمان 2002 "علاج التضخم الركودي في الاسلام" دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة.

106 . مجيد، ضياء 2000 "الاقتصاد النقدي المؤسسات النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية" مؤسسة شباب الجامعة للطباعة والنشر، الاسكندرية.

107 . محمود، معتوق سهير 1988 "الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي" الدار المصرية اللبنانية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت.

108 . محمود، يونس وعبد النعيم، مبارك 2002 "مقدمة في النقود والاسواق المالية" الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الاسكندرية.

109 . مصطفى، احمد فريد 2009 "الاقتصاد النقدي والدولي" الطبعة الثانية، مؤسسة شباب الجامعة للطباعة والنشر، الاسكندرية.

110 . معروف، هوشيار 2006 "تحليل الاقتصاد الدولي" دار جرير للنشر والتوزيع، عمان.

111 . مفتاح، صالح 2005 "النقود والسياسة النقدية" دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر.

- 112 . ملاك، وسام 2000 "النقود والسياسة النقدية الداخلية" دار المنهل اللبناني للطباعة، بيروت.
- 113 . ملاك، وسام 2001 "الظواهر النقدية على المستوى الدولي" دار المنهل اللبناني للطباعة، بيروت.
- 114 . الموسوي، ضياء مجيد 2005 "اقتصاديات النقود والبنوك" مؤسسة شباب الجامعة للطباعة والنشر، الاسكندرية.
- 115 . موسى، شقير نوري وصالح طاهر الزرقان ومحمد عبد الرزاق الحنيطي وعبد الله يوسف سعادة 2012 "التمويل الدولي ونظريات التجارة الخارجية" دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان.
- 116 . المولي، السيد عبد 1998 "اقتصاديات النقود والبنوك مع دراسة خاصة للنظام النقدي والمصرفي المصري" دار النهضة العربية للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة.
- 117 . الناشد، محمد 1998 "التجارة الخارجية والداخلية ماهيتها وتخطيطها" منشورات جامعة حلب.
- 118 . ناصف، ايمان عطية وعمارة، هاشم محمد 2008 "مبادئ الاقتصاد الدولي" دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية.
- 119 . الناقة، احمد ابو الفتوح 2001 "نظرية النقود والاسواق المالية" مكتبة ومطبعة الاشعاع الفنية، الاسكندرية.
- 120 . النسور، أياد عبد الفتاح 2013 "اساسيات الاقتصاد الكلي" دار صفاء للنشر والتوزيع والطباعة، عمان.
- 121 . النقاش، غازي عبد الرزاق 2006 "التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية" الطبعة الثالثة، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان.

122 . هرمز، نور الدين وقانوع، نزار 2008 "الاقتصاد الدولي" جامعة تشرين، مركز التعليم المفتوح، دمشق.

123 . هني، احمد 2006 "العملة والنقود" الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

124 . الوزني، خالد واصف والرفاعي، احمد حسين 2004 "مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق"

الطبعة السابعة، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان.

125 . ولسن، جي هولتن 2011 "الاقتصاد الجزئي المفاهيم والتطبيقات" ترجمة كمال سلمان العاني، دار

المريخ للنشر، الرياض.

126 . يوسف، توفيق عبد الرحيم 2010 "الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية" دار الصفاء

للنشر والتوزيع والطباعة، عمان.

### ثالثا . البحوث المنشورة :-

1 . احمد، محمد الحسن محمد 2010 "دور البنوك المركزية في تحقيق الإستقرار المالي" مجلة المصرفي،

العدد(58).

2 . ادريوش، حماني محمد وعبد القادر، ناصور 2013 "دراسة قياسية لمحددات الاستثمار الخاص في

الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة" ابحاث المؤتمر الدولي، جامعة

سطيف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

- 3 . الاعظمي، حميد فرج 1999 "ستراتيجية مواجهة الحصار الاقتصادي النموذج العراقي" مجلة دراسات اقتصادية, بيت الحكمة، العدد(2).
- 4 . افكتو، لويس 2007 "لماذا أسعار الصرف الحقيقية" مجلة التمويل والتنمية ، صندوق النقد الدولي، المجلد(44) العدد(1).
- 5 . أمين، برير محمد 2009 "ميرورات ودوافع التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية دراسة حالة سعر صرف الدينار الجزائري" مجلة الباحث، العدد(9).
- 6 . بالقاسم، العباس 2003 "سياسات اسعار الصرف" مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، العدد(23).
- 7 . بلق، بشير عبد الله 2013 "العلاقة بين الاستثمار والادخار في الاقتصاد الليبي للفترة 1970 – 2005" المجلة الجامعة، المجلد(2) العدد(15).
- 8 . بن البار، أحمد وبن السيلت، احمد 2016 "أثر السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990 – 2014)" مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد(2) العدد(1).
- 9 . تاينوتاس، ألكسندر وليم وتشارلز، اينوك 1996 "أستخدام أدوات غير مباشرة في السياسة النقدية" مجلة التمويل والتنمية، المجلد(23) العدد(1).
- 10 . الجبوري، سوسن كريم هودان 2015 "التحليل الكمي لمزادات العملة الأجنبية وأثرها على سعر صرف الدينار العراقي للمدة 2003 – 2013 باستخدام نموذج كرانجر" مجلة الغزي للعلوم الاقتصادية والادارية، المجلد(13) العدد(36).

- 11 . الجراح، محمد بن عبد الله 2011 "مصادر التضخم في المملكة العربية السعودية دراسة قياسية باستخدام مدخل اختبار الحدود" مجلة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد (27) العدد (1).
- 12 . حسن، علي عبد الزهرة وشومان، عبد اللطيف حسن 2013 "تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختيارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتياً ونماذج توزيع الأبيطاء (ARDL)" مجلة العلوم الاقتصادية ، المجلد (9) العدد (34).
- 13 . حمادي، اسماعيل عبيد 2004 "الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد العراقي التشخيص وسبل المعالجة رؤية في مستقبل الاقتصاد العراقي" مركز العراق للدراسات, سلسلة الكتب، العدد (3).
- 14 . الخزرجي، ثريا 2010 "السياسة النقدية في العراق بين تراكمات الماضي وتحديات المستقبل" مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد (23).
- 15 . الخزرجي، ثريا عبد الرحيم 2007 "تقييم اداء السياسة النقدية في العراق واثرها على التضخم (دراسة تحليلية للمدة 1980 - 2003)" مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، المجلد (13) العدد (48).
- 16 . راتول، محمد 2006 "الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم" مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد (4).
- 17 . راتول، محمد وكروش، صلاح الدين 2014 "تقييم فاعلية السياسة النقدية في تحقق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2010)" بحوث اقتصادية عربية، العدد (66).
- 18 . الشبيبي، سنان 2007 "ملامح السياسة النقدية في العراق" ورقة عمل في الاجتماع السنوي 31 لمجلس المحافظين للمصارف المركزية، صندوق النقد العربي، ابو ظبي.

19 . الشماع، همام والعمري، عمرو هشام 2001 "أثر تعددية أسعار الصرف على كفاية النشاط الاقتصادي"

دراسات في الاقتصاد العراقي، بحوث المؤتمر العلمي الثاني، بيت الحكمة، قسم الدراسات المصرفية.

20 . شندي، أديب قاسم 2006 "سعر صرف الدينار العراقي والعوامل المؤثرة فيه" مجلة كلية بغداد للعلوم

الاقتصادية العدد(21).

21 . الشوريجي، مجدي 2007 "العلاقة بين رأس المال البشري والصادرات والنمو الاقتصادي في تاوان"

بحث مقدم إلى الملتقى العلمي الدولي، جامعة حسبية بن بو علي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.

22 . صالح، عدنان مناتي 2015 "عرض النقود وأثره في التضخم دراسة تحليلية في الاقتصاد العراقي للمدة

(1990 - 2013)" مجلة دنانير، العدد(7).

23 . صالح، مظهر محمد 2001 "التضخم المستهدف هل يحقق الاستقرار في معدلات الصرف" دراسات

في الاقتصاد العراقي، بحوث المؤتمر العلمي الثاني، بيت الحكمة، قسم الدراسات الاقتصادية.

24 . صالح، مظهر محمد 2011 ب "السياسة النقدية والمالية والسيطرة على متغيرات التضخم وأسعار

الصرف" مركز حامورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، التقرير الاستراتيجي، وتوجد نسخة من البحث على

الموقع الالكتروني الرسمي للبنك المركزي العراقي.

25 . عباس، حمزة 1995 "دور تضخم النفقة في المستوى العام للأسعار" مجلة المحاسب، نقابة المحاسبين

والمدققين، العدد الخاص عن المؤتمر العلمي العاشر.

26 . العبدلي، عابد بن عابد 2005 "تقدير أثر الصادرات على النمو الاقتصادي في الدول الإسلامية دراسة

تحليلية قياسية" مجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، العدد(27).



- 27 . العبدلي، عابد بن عابد 2007 "محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في اطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ" مجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الاسلامي، جامعة الازهر، العدد(32).
- 28 . عطا، سامي فاضل 2001 "تطور هيكل القطاع المالي وأدوات السياسة النقدية والمصرفية لتفعيل الاقتصاد العراقي" بحوث المؤتمر العلمي الثالث، بيت الحكمة، قسم الدراسات الاقتصادية.
- 29 . عقراوي، زياد طارق شكري والياس، ماهر جلال يعقوب 2017 " مزادات العملة للبنك المركزي العراقي ودورها في تحقيق استقرار أسعار صرف الدينار العراقي للمدة من كانون الثاني 2010 ولغاية كانون الاول 2012" المجلة الاكاديمية لجامعة نوروز، المجلد(6) العدد(1).
- 30 . العنكي، عبد الحسين محمد 2008 "الاصلاح الاقتصادي في العراق تنظير لجدوى الانتقال نحو اقتصاد السوق" مركز العراق للدراسات، سلسلة الكتب، العدد(28).
- 31 . العيسى، ياسين احمد 1995 "التضخم و أثره على عناصر الميزانية العمومية في الأردن" مجلة المحاسب، نقابة المحاسبين والمدققين، العدد الخاص عن المؤتمر العلمي العاشر.
- 32 . محمد، سهام كامل 2009 "دراسة اقتصادية تحليلية للارقام القياسية لاسعار السلع الاستهلاكية في العراقي للمدة 2003-2008" المجلة العراقية لبحوث السوق وحماية المستهلك، المجلد(1) العدد(2).
- 33 . المعموري ، محمد علي موسى وسحر فتح الله محمد علي وحيدر حسين احمد 2011 " تحليل العلاقة بين تقلبات سوق الاسهم والنشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة الامريكية" مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد(17) العدد(63).

34 . نجم، عبد الصاحب وخالد، ورفاء 1995 "أثار التضخم على عناصر كشف الدخل" مجلة المحاسب،

نقابة المحاسبين والمدققين، العدد الخاص عن المؤتمر العلمي العاشر.

35 . الهيتي، احمد حسين وأيوب، أوس فخر الدين 2012 "دور السياسات النقدية والمالية في النمو

الاقتصادي" مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية، المجلد (4) العدد(8).

36 . اليوسف، نورة عبد الرحمن 2004 "تعاقد أسعار الفائدة بين الدول الصناعية الكبرى ودول مجلس

التعاون الخليجي" مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد (20) العدد(1).

رابعا . الرسائل والأطاريح الجامعية :-

1 . بربور، مشهور هذلول 2008 "العوامل المؤثرة على انتقال أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر

الأسعار في الاردن" أطروحة دكتوراه، الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية.

2 . بن حمودة، فاطمة الزهراء 2010 "أثر تقلبات أسعار الصرف على التنمية الاقتصادية (حالة الجزائر)"

أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر.

3 . دوحة، سلمى 2015 "أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها دراسة حالة الجزائر"

أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة.

4 . الشمري، باسم خميس عبيد 2008 "فاعلية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في العراق

للمدة 1990 - 2005" رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد.

5 . صالح، اويابة 2010 "أثر التغير في سعر الصرف على التوازن الاقتصادي دراسة حالة الجزائر 1990

– 2009" رسالة ماجستير، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

6 . طالب، محمد الأمين وليد 2016 "دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية حالة البنك المركزي

الاوربي (BCE) و الأزمة المالية 2007 – 2008" أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية

وعلوم التسيير، جامعة محمد خضير بسكرة.

7 . عبد اللطيف، عبد الحافظ 2008 "تحولات السياسة النقدية بين مرحلتَي التقيد والتحرر النقدي في

العراق" أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية.

8 . العطوانى، خالد شامي ناشور 2009 "أختيار نظام سعر الصرف في إطار سياسة أحتواء التضخم في

الاقتصاد النامي المفتوح مع اشارة للعراق" رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد.

9 . العفلوكي، ريسان حاتم كاطع 2016 "دور السياسة النقدية في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر لدول

مختارة مع اشارة خاصة الى أقليم كوردستان العراق" أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد.

10 . كريم، فلاح حسن 2010 "دور السياسة النقدية في استقرار سعر الصرف في العراق" رسالة ماجستير،

كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد.

11 . معارج، حسين عطوان مهوس 2015 "سعر صرف الدينار ما بين الاحتياطات ومتطلبات الاستقرار

السعري في العراق للمدة 1990 – 2013" رسالة ماجستير ، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد.

12 . الهلالي، سيف نضال كاظم 2013 "فاعلية الادوات الكمية بالتحكم في عرض النقد والسيطرة عليّة -

بحث تطبيقي في البنك المركزي العراقي - بحث دبلوم عالي ((معادل للماجستير))، المعهد العالي للدراسات

المحاسبية والمالية، جامعة بغداد.

13 . الهنداوي، عماد عمر محمود علي 201 "علاقة أنظمة سعر الصرف بأداء الاقتصاد المصري" أطروحة

دكتوراه، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.

14 . الوائلي، خضير عباس حسين 2012 "أثر الصدمات الاقتصادية في بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في

العراق للمدة (1980-2011)" رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء.

خامسا . شبكة المعلومات الدولية :-

1 . الموقع الالكتروني الرسمي للبنك المركزي العراقي، تاريخ البنك المركزي العراقي.

2 . الموقع الالكتروني الرسمي للبنك المركزي العراقي، الموقع الإحصائي.

3 . صالح، مظهر محمد 2008 "السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات الاستقرار والنمو

الاقتصادي" بحث منشور على الموقع الالكتروني الرسمي للبنك المركزي العراقي.

4 . صالح، مظهر محمد 2011 أ "السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومفارقة الازدهار في اقتصاد

ربيعي" بحث منشور على موقع الالكتروني الرسمي للبنك المركزي العراقي.

5 . صالح، مظهر محمد 2012 أ "الطاقة الاستيعابية للنفقات التشغيلية ومرونة الكلفة المالية للسياسة النقدية" بحث منشور على الموقع الالكتروني الرسمي للبنك المركزي العراقي.

6 . صالح، مظهر محمد 2012 ب "إعادة هيكلة العملة العراقية مشروع حذف الاصفار الثلاثة وكلف المعاملات النقدية" بحث منشور على الموقع الالكتروني الرسمي للبنك المركزي العراقي.

7 . عبد النبي، وليد عيدي 2016 "دور البنك المركزي العراقي في مواجهة الازمة الاقتصادية وتطوير الاقتصاد العراقي والقطاع المصرفي" بحث منشور على الموقع الالكتروني الرسمي للبنك المركزي العراقي.

8 . محمد، سحر قاسم 2011 "الاليات الواجب توفرها لانتقال العراق من الاقتصاد المخطط الى اقتصاد السوق" بحث منشور على الموقع الالكتروني الرسمي للبنك المركزي العراقي.

9 . ميرزا، علي 2013 "مزايا العملة الأجنبية والأحتياطات الدولية واستقلالية البنك المركزي العراقي" شبكة الاقتصاديين العراقيين ([WWW.IraqEconomists.net](http://WWW.IraqEconomists.net)).

## English Reference

### First. Books:

1. Binhammer, H. & Sephont, Peter S. 1998 "Money Banking and Canadian Financial System" 7<sup>th</sup> Edition, International Thomson Publishing. Canadian.
2. Darby, Michael R. 1976 "Macroeconomics the Theory of Income, Employment, and the Price Level" McGraw-Hill, USA.

3. Einzig, P. 1964 "monetary policy: means and ends" Penguin books Harnonsdworth Midlesex, London.
4. Eun, Cheol S. Resnick, Bruce G. Sabherwal, S. 2012 "INTERNATIONAL FINANCE" 6<sup>th</sup> Edition, McGraw-Hill, USA.
5. Furness, Eric L. 1978 "Money and Credit in developing" Heinemann Educational Books Ltd, London.
6. Gujarati, Damoddar N. and Porter, Dawn C. 2009 "Basic Econometrics" 5<sup>Th</sup> Edition ,McGraw-Hill, USA.
7. Hossain, Akhand A. 2009 "central banking and monetary policy in the asia-pacific" Edward Elgar publishing ltd, uk.
8. Hubbard, R. & OBrien, A. 2011 "Money, Banking and the Financial System" 1<sup>st</sup> Edition ,Prentice Hall, Boston.
9. Johnson, Hary G. 1969 "Essays in minctary economies" George Allen & Unwin Ltd, London.
10. Kozhan .R 2010 "Financial Econometrics With Eviews" Aps Book & Boon.com from: (<http://bookboon.com/en/financial-econometrics-eviews-ebook#download>)
11. Krugman, Paul R. & Obstfeld, M. & Melitz, Marc J. 2011 "International Economics Theory and Policy" 9<sup>th</sup> Edition, Pearson Addition-Wesley, Boston.
12. Miller, Roger L. 2008 "economics Today" 14<sup>th</sup> Edition, Pearson Addison Wesley, Boston.
13. Mishkin, Fredreic S. 2000 "The Economics of Money bank and Financial Markets" 6<sup>th</sup> Edition, Pearson Addison Wesley, Boston.

14. Mishkin, Frederic S. 2004 **"The Economic of Money, Banking and Financial Markets"** 7<sup>th</sup> Edition, Pearson Addition-Wesley, Boston.
15. Mishkin, Frederic S. 2009 **"The Economic of Money, Banking and Financial Markets"** 9<sup>th</sup> Edition, Pearson Addition-Wesley, Boston.
16. Rao, B. 1994 **"Contegration for the applied economics"** the Macmillan press Ltd, New York.
17. Salvatore, D. 1996 **"international economics"** 4<sup>th</sup> Edition, McGraw-Hill companies, USA.
18. Samuelson, Paul A. & Nordhaus, William D. 2001 **"Macro Economics"** 7<sup>th</sup> Edition, McGraw-Hill companies.
19. Shapiro, Alan C. 2003 **"MULTINATIONAL FINANCIAL MANAGEMENT"** 7<sup>th</sup> Edition, John Willy & sons, Inc, Australia.
20. Slavin, Stephen L. 2002 **"economics"** 7<sup>th</sup> Edition, McGraw-Hill companies.
21. Smithin, John N. 1990 **"Macro economics after Thatcher and Regan"** Billing & Sons, London.
22. Wang, P. 2009 **"The Economics of Foreign Exchange and Global Finance"** 2<sup>th</sup> Edition, Springer-Verilog, Berlin.
23. Wooldridge, Jeffrey M. 2013 **"Introductory Econometrics: A Modern Approach"** 5<sup>th</sup> Edition, South-Western Cengage Learning, U.S.A.

## Second. Researches:

1. Kearns, J. & Manners, P. 2006 **"The Impact of Monetary Policy on the Exchange Rate A Study Using Intraday Data"** International Journal of Central Banking, Vol(2) No(4).
2. Dilmaghani, Ali K. & Tehranchian, Amir M. 2015 **"The Impact of Monetary Policies on The Exchange Rate: A GMM Approach"** Iran Econ, Vol(19) No(2).
3. Bjornland, Hilde C. 2008 **"Monetary Policy and Exchange Rate Interaction in small open economy"** The Scandinavian journal of Economics, No(442).
4. Vinayagathan, T. 2013 **"Monetary Policy and Real Economy A Structural (VAR) Approach for Sri Lanka"** National Graduate institute for Policy Studies, Tokyo.
5. Cloyne, J. & Hurtgen, P. 2014 **"The macroeconomic effects of monetary policy a new measure for the United Kingdom"** bank of England.
6. Armas, A & Castillo, P. & Vega, M. 2014 **"Inflation Targeting and Quantitative Tightening Effects of Reserve Requirement in Peru"** Inter-American Development Bank, Working Paper Series, No (499).
7. Oskooee, M. 1999 **"The long-run relation between a black market exchange rate and the trade balance"** Journal of Economic Studies, Vol(26) Iss(2).
8. Soofi, Abdol A. 2009 **"China's exchange rate policy and the United States' trade deficits"** Journal of Economic Studies, Vol(36) Iss(1).
9. Aftab, M. & Z. Abbas & Farrukh N. Kayani 2012 **"Impact of exchange rate volatility on sectoral exports of Pakistan: an ARDL investigation"** Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies Vol (5) Iss(3).



10. Rogoff, K. 1996 **"The Purchasing Power Parity Puzzle"** Journal of Economic Literature, Vol(34) No(2).
11. Kouri, Pentti J. 1983 **"Balance of payment and Foreign Exchange market A Dynamic Partial Equilibrium model"** MIT Press, Cambridge.
12. Issing, Otmar. 2011 **"Lessons for Monetary Policy: What Should the Consensus Be?"** International Monetary Fund, Working Paper(11/97)
13. Kearns, J. & Manners, P. 2006 **"The Impact of Monetary Policy on the Exchange Rate : A Study Using Intraday Data"** Reserve Bank of Australia.
14. Dahlhaus, R. 2000 **"Graphical interaction models for multivariate time series"** Metrika, No(51).
15. Dickey, David A. and Fuller, Wayne A. 1979 **"Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a unit Root"** Journal of the American Statistical Association, Vol(74) .
16. Engle, R F. & Granger, C W. 1987 **"CO-INTEGRATION AND ERROR-CORRECTION REPRESENTATION, ESTIMATION AND TESTING"** Journal of Econometrics Vol(5) No(2).
17. Johansen, S. & Juselius, K. 1990 **"Maximum LIKELIHOOD ESTIMATION AND INTERFERENCE ON CO INTEGRATION WITH APPLICATION TO THE DEMAND FOR MONEY"** oxford bulletin of Economics and statistics, Vol(52).
18. Johansen S. 1991 **"ESTIMATION and hypothesis testing of co integration vectors in Gaussian vector autoregressive models"** Econometrica, Vol(59) No(6).

الملاحق

المادة رقم ٢٩ متطلبات الاحتياطي

١- يتطلب البنك المركزي العراقي من المصارف، تنفيذاً للسياسة النقدية للعراق وبمقتضى اللوائح المنظمة في هذا الشأن، أن تحتفظ باحتياطي في شكل أرصدة نقدية أو ودائع لدى البنك المركزي العراقي. ويتم الاحتفاظ بمثل هذا الاحتياطي في حده الأدنى المنصوص عليه والذي يحسب كمتوسط مستويات الاحتياطي في نهاية اليوم خلال الفترات الزمنية التي يحددها البنك المركزي العراقي والتي تتعلق بحجم ونوع و مواعيد استحقاق ودايع المصارف والأموال المقترضة وغيرها من الخصوم التي يجوز للبنك المركزي العراقي أن يحددها. ولا يسمح للمصارف في أي وقت القيام بعمليات السحب على المكشوف على حسابات الاحتياطي. وتحتفظ كافة المصارف بنفس

المستويات من متطلبات الاحتياطي المحدد لكل فئة من فئات الخصوم ويجوز لها الحصول على تعويض مالي مقابل ذلك.

٢- في حالة عجز أي مصرف عن الاحتفاظ بالحد الأدنى من الاحتياطي المطلوب المنصوص عليه في الفقرة رقم (١) يجوز للبنك المركزي العراقي أن يفرض نسبة فائدة على سبيل العقوبة يتم تحصيلها على أساس عجز الاحتياطي في هذا المصرف حتى تتم تغطية هذا العجز.

## اللائحة التنفيذية المتعلقة بالإحتياطي القانوني للمصارف

استناداً إلى أحكام الفقرة (٣) من المادة (٤) من قانون البنك المركزي العراقي الملحق ب الأمر رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ .  
أصدرنا اللائحة التنفيذية الآتية :-

### لائحة تنفيذية

#### بالإحتياطي القانوني للمصارف

- المادة - ١ - أوالا-  
على المصرف المشمول بقانون المصارف رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤ الاحتفاظ باحتياطي يحدد مقداره من حاصل ضرب مبلغ الودائع الخاضعة للاحتياطي عن المدة التي تسبق مدة الاحتفاظ في نسبة هذا الاحتياطي ، وما ينتج عن هذا الاحتساب يكون هو احتياطي المصرف لتلك المدة .
- ثانيا -  
أ- يحدد البنك النسبة المئوية للاحتياطي ويمكن تعديل هذه النسبة من وقت إلى آخر .  
ب- إن نسبة الاحتياطي المنصوص عليها في الفقرة (أ) من هذا البند النافذة في اليوم الأخير لمدة احتسابه تستخدم لاحتساب الاحتياطي خلال مدة الاحتفاظ به للفترة المتعلقة بها .  
ج- يقصد بمدة احتساب الاحتياطي مدة الأسابيع الأربعة أو الخمسة المنتهية في يوم الخميس الثاني قبل نهاية الشهر التقويمي.  
د- يقصد بمدة الاحتفاظ بالاحتياطي فترة الشهر التقويمي التي يطالب المصرف خلالها بالاحتفاظ بالاحتياطيات ازاء الودائع الخاضعة للاحتياطي في فترة احتسابه للفترة المتعلقة بها .  
هـ - يقصد بنسبة الاحتياطي النسبة المئوية من الودائع الخاضعة للاحتياطي بالدينار العراقي وبالعملة الأجنبية والتي يتعين الاحتفاظ بها كاحتياطي قابلة للتغيير وفقا لما يقرره البنك .  
و. يقصد ( بالبنك ) البنك المركزي العراقي .
- ثالثا-  
أ- على المصارف الاحتفاظ باحتياطيات . . . ع . . . ي . شك . ل معدلات أرصدة خلال فترة الاحتفاظ بما يساوي أو يزيد على الاحتياطي القانوني وتطبق الضوابط المتاحة التالية على الارصدة وفق اللوائح التنظيمية :
- ١ . تستخدم العملة الأجنبية في الحساب الجاري لدى البنك لتلبية الاحتياطي القانوني والذي يساوي نسبة (٢٥%) خمس وعشرون من المئة من ودائع العملة الأجنبية للمصرف ولايحتسب اي رصيد في الحساب الجاري للعملة الأجنبية . لدى البنك يزيد

## اللائحة التنفيذية المتعلقة بالإحتياطي القانوني للمصارف

عن نسبة (٢٥%) خمس وعشرون من المئة من وداث مع العملة  
الاجنبية لاغراض تلبية الاحتياطي القانوني .

٢. لا يحتسب ما يزيد على ٢٠% من الاحتياطي القانوني بالدينار  
العراقي كنفد في الصندوق لاغراض تلبية الاحتياطي .

٣. يمكن استخدام مبالغ الحساب الجاري للمصرف لدى البنك  
بالعملة العراقية لتلبية الاحتياطي بالكامل .

ب- يقصد بالوديعة التزام بالدين على مصرف يكون في صورة حس . . اب جار  
او حساب توفير أو بصورة أداة تثبت الدين صادرة عنه وتشمل الودائع ، الأموال  
المقترضة والالتزامات المشروطة ولا تشمل الديون الموصوفة بأنها رأسمال .

ج- ويقصد بالودائع الخاضعة للاحتياطي أرصدة المودعين المحتف . ظ بها في أي  
مصرف بما فيها الودائع الجارية وذات الطبيعة الجارية وودائع ثابتة وودائ . مع  
توفير وودائع أخرى بالدينار العراقي أو بالعملة الأجنبية . باسنتت . ماء  
ودائ . مع المصارف أو فترات نقدية برسمة التحصيل وهي مبالغ الـ صكوك  
اوشب . ماه الصك . . وك غير المستحصلة .

رابعاً- يحتسب المصرف الاحتياطي وفقاً له . ذه اللائحة التنفيذية ويقدم النتائج . ج  
والبيانات التي اعتمدها للاحتساب إلى المديرية العامة لمراقب . لة الصيرف . . لة  
والائتم . ان والمديرية العامة للاتفاقيات والقروض أو أي مديري . . لة أخرى  
يد . ددها البنك في أو قبل آخر يوم عمل م صرف في يسبق مدة الاحتفاظ  
بالاحتياطي .

المادة ٢- أوال- الودائع المستخدمة لاحتساب الاحتياطي للمصرف هي الودائع الخاضعة  
للاحتياطي التي يحتفظ بها المصرف لربائنه .

ثانياً- يتم اخذ متوسط مجموع مبالغ الودائع في نهاية يوم العمل المصرفي كل  
خميس في مدة احتساب الاحتياطي لتحديد وداث الاحتياط في لتلك المدة  
فإذا كان يوم الخميس عطلة رسمية فيعتمد مبلغ الودائع لأقرب يوم . وم  
عمل مصرفي سابق .

ثالثاً - تحول المبالغ بالعملة الأجنبية (بالدولار الأمريكي) إلى الدينار العراقي بسعر  
التحويل المحدد من البنك ويعتم . د سعر المزداد ليوم الخميس لمدة احتساب  
الاحتياطي .

المادة ٣- أوال- أ- يحتفظ المصرف بالاحتياطي على شكل حسابات جارية لدى البنك  
بالدينار والعمل . . مار والعمل . . لة الاجنبية . لة خلال مدة الاحتفاظ بالاحتياطي

## اللائحة التنفيذية المتعلقة بالإحتياطي القانوني للمصارف

بحيث يكون معدل المبلغ المتاح في ارصدة الحساب الجاري في نهاية كل يوم عمل مصرفي خلال الشهر ومعدل ارصدة النقد في الصندوق بالدينار العراقي للاسابيع الواردة في تقارير المصارف خلال فترة الاحتفاظ بالاحتياط . في لمدة شهر تقويمي مساويا لمتطلبات الاحتياطي لتلك المدة.

ب- يقصد بمتطلبات الاحتياطي هو المبلغ الذي يجب على المصرف الاحتفاظ به كمعدل خلال مدة الاحتفاظ بالاحتياطي من الودائع لديه في حساب جار لدى البنك بالدينار العراقي و الدينار العراقي المعادل للعملة الأجنبية المتاحة في الحسابات الجارية والنقد في الصندوق بالدينار العراقي.

ثانيا- للمصرف أن يحتفظ بأي مبلغ موجب بالدينار العراقي والعملية الأجنبية في حسابه الجاري لدى البنك وأي مبلغ بالدينار العراقي والعملية الأجنبية في خزائنه طالما إن معدل الارصدة الموصوفة في الفقرة (أ) من البند ( اولا) من المادة ٣ من هذه اللائحة خ . لال الشهر . ريس . اوي أو يتجاوز الاحتياطي القانوني .

ثالثا- لايجوز للمصرف تخفيض رصيد حسابه الجاري دون الصفر في أي وقت خلال يوم العمل المصرفي أو في نهايته ، ويقصد برصيد الحساب الجاري هو الرصيد الموجود في حساب جار لأي مصرف مودع لدى البنك في نهاية يوم العمل المصرفي باستثناء مبالغ الودائع المستثمره لدى البنك.

رابعا- لا يلزم البنك بدفع أي فائ . دة على أرصدة الحساب الجاري للمصرف ما لم يتفق على خلاف ذلك.

المادة -٤- أولا- يدفع المصرف الذي يخفق بالاحتفاظ بالاحتياطي الذي يس . اوي متطلبات الاحتياطي غرامة إلى البنك تساوي الفائدة على الائتمان الأولي مضافاً إليه (٥%) خمسة من المائة على المبلغ الذي يكون فيه متوسط الاحتياطي المحتفظ به فعليا اقل من متطلبات الاحتياطي ، ويستخدم سعر الائتمان الأولي النافذ في اليوم الأخير لمدة الاحتفاظ بالاحتياطي، ويفرض البنك هذه الغرامة على الحساب الجاري للمصرف في أي وقت خلال الشهر الذي يلي مدة الاحتفاظ بالاحتياطي .

## اللائحة التنفيذية المتعلقة بالإحتياطي القانوني للمصارف

- ثانيا- إذا تحققت على المصرف غرامات عن العجز في تلبية متطلبات الإحتياطي لشهرين متتاليين يباشر البنك تدخلاً رقائياً بهدف حل مشاكل السيولة للمصرف بأسلوب متدرج وتوقيت مناسب.
- المادة - ٥ - يصدر البنك نماذج تقارير الودائع والجداول المتعلقة بها .
- المادة - ٦ - تنشر هذه اللائحة التنفيذية في الجريدة الرسمية وتعد نافذة م . ن تاريخ . . خ
- ٢٠٠٤/٣/١ تاريخ نفاذ قانون البنك المركزي العراقي الملحق بالأمر رقم . م
- ( ٥٦ ) لسنة ٢٠٠٤ .

## اللائحة التنفيذية المتعلقة بالإحتياطي القانوني للمصارف

المديرية العامة للاتفاقيات والقروض

المصدر . ارف المجد . . ازة كاف . . . . .

### م/ تعليمات الإحتياطي القانوني

لاحقا بكتابنا المرقم 3/6 والمؤرخ في 2007/1/10 تقرر الآتي :-

1. يكون الإحتياطي القانوني على الودائع الحكومية لديكم بنسبة 75% بدلا من 25% وتودع كاملة لدى هذا البنك .
2. تبقى الشروط والتعليمات الأخرى بخصوص الإحتياطي القانوني نافذة كما هي عليه الآن.
3. تنفذ هذه التعليمات اعتباراً من بداية شهر ايلول /2007 على تقرير ودائع آب/2007 .  
راجين الالتزام بذلك.  
مع التقدير .

المدير العام

للاتفاقيات والقروض

حسن هاشم الحيدري



## اللائحة التنفيذية المتعلقة بالإحتياطي القانوني للمصارف

العمليات المالية وإدارة الدين

٦ / ٦٨٥

٢٣ / ٨ / ٢٠١٠

الى / المصد . بارف المج . مازة كاذ . . . .

### م / الإحتياطي القانوني

لاحقاً باعامانا المرقم ١٩٣/٦ في ٢٠١٠/٣/٣١ وتنفيذاً للسياسة النقدية التي ينتهجها هذا البنك وتحفيزاً للمصارف للتوجه نحو السوق لغرض توسيع نطاق الائتمان بما يخدم اهداف التنمية الاقتصادية فقد تقرر الآتي :-

- ١ . يكون الإحتياطي القانوني الإلزامي بنسبة ١٥% على كافة الودائع المصرفية سواء كانت هذه الودائع حكومية او ودائع القطاع الخاص موزعة بواقع ١٠% يحتفظ بها لدى هذا البنك و٥% يحتفظ بها في خزائن المصرف ويطبق ذلك اعتباراً من ٢٠١٠/٩/١ على تقارير المصرف لشهر آب .
- ٢ . تزويدنا بتقارير الإحتياطي القانوني لودائع القطاع الحكومي والقطاع الخاص كل على حدة حسبما معمول به حالياً والتنسيق مع هذه المديرية لتعديل برنامج الإحتياطي القانوني حسب النسبة الجديدة .
- ٣ . الالتزام بالفقرة (٤) من اعامانا المرقم ٥٩/٦ في ٢٠٠٩/٢/١٨ والعمل بموجبها . على كافة المصارف العمل بما جاء اعلاه والتعاون مع هذا البنك في تنفيذ سياسته النقدية . مع التقدير .

المستش . مار

حسن هاشم الحيدري

نسخة منه الى /-

- مكتب السيد المحافظ - للتفضل بالاطلاع .. مع التقدير
  - المديرية العامة للإحصاء والابحاث - للتفضل بالاطلاع ... مع التقدير
  - المديرية العامة لمراقبة الصيرفة والائتمان
  - المديرية العامة للحسابات
- يرجى ملاحظة النسب الجديدة والتنسيق مع مديرتنا لمتابعة المصارف لتنفيذ ما جاء اعلاه . مع التقدير .

خولة/

## ملخص عن أدوات سياسة البنك المركزي العراقي

اعتمد مجلس إدارة البنك المركزي العراقي في الاجتماع الذي عقد في السادس والعشرين من شهر آب لوائح جديدة لمتطلبات الاحتياطي القانوني والتسهيلات المصرفية والمرفقة طياً ، ويستعرض هذا البيان السمات العامة للوائح الجديدة ويشرح أسباب اعتمادها لغرض تعزيز إدارة السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي وفي دعم البرنامج الجديد الذي تبنته وزارة المالية في إصدار الأوراق المالية .

سيقوم البنك المركزي العراقي بإصدار تعليمات أولية لتنفيذ شروط اللوائح الجديدة ، وأجريت التغييرات على لوائح البنك المركزي العراقي وعملياته المصرفية لمنحه سيطرة أفضل على عرض النقود وبذات الوقت يعطي ثقة عالية للمصارف فيما يخص الاختيارات والشروط الواجبة لإدارة السيولة لدى مصارفهم ويتوقع أن تلعب أسواق الأوراق المالية الحكومية دوراً ايجابياً مهماً في إدارة السيولة المصرفية وفق اللوائح الجديدة ومن ناحية أخرى يتوقع للمصارف تعزيز موقفها المالي لإدارة متطلباتها للسيولة ذات الأجل قصيرة الأمد ( أو ما يطلق عليه أكثر عموماً بالسوق ) حيث تلجأ المصارف أخيراً إلى البنك المركزي باعتباره الملجأ الأخير .

ولغرض توضيح ذلك سيعقد البنك المركزي العراقي عدة اجتماعات مع المصارف في المستقبل القريب لمناقشة اللوائح المقترحة.

قامت وزارة المالية بإجراء تغيير في طريقة تمويل العجز في عوائدها بسبب القيود القانونية الجديدة المفروضة عليها عند اقتراضها من البنك المركزي العراقي لرغبتها في إجراء تطوير سوق نشطه للأوراق المالية الحكومية، وحسب متطلبات قانون الدين العام المعتمد حديثاً، ستسد كافة خدمات الدين نقداً، ولهذا تم دفع أقيام الأوراق المالية الحكومية مع فوائدها والمستحقة في الأول من شهري تموز وتشيرين الأول لحاملها ، أما الأوراق المالية الحكومية المملوكة للبنك المركزي العراقي فستعامل وفق اتفاقية تعقد بين وزارة المالية والبنك المركزي العراقي لإعادة هيكلة مطالبات البنك المركزي العراقي على الحكومة، وبدأت وزارة المالية فعلاً بإصدار أوراق مالية جديدة لتمويل تلك المستحقة عليها وقد تباع الأوراق المالية الجديدة بعد إصدارها في السوق الثانوية.

أعاد البنك المركزي العراقي صياغة علاقته المصرفية مع المصارف لتطوير سوق يعتمد على أدوات سياسة نقدية جديدة ولغرض تسهيل تطور سوق الأوراق المالية الجديد لوزارة المالية فلا يتطلب بعد الآن من المصارف شرط حيازة أوراق مالية بما يعادل نسبة 10% من مجمل الودائع ( متضمنه الآن في لائحة متطلبات الاحتياطي ) .

## ملخص عن أدوات سياسة البنك المركزي العراقي

ولن يتعامل البنك المركزي العراقي مستقبلاً في بيع أو شراء الأوراق المالية حسب رغبة المصارف إضافة إلى ذلك فقد أغلقت تسهيلات الانكشاف والسلف الممنوحة من البنك المركزي العراقي وحل بدلاً عنها تسهيلات قائمة جديدة للإقراض والودائع والتي اعتمدها مجلس إدارة البنك حديثاً، وتدخل لائحة متطلبات الاحتياطي القانوني حيز التنفيذ في شهر تشرين الثاني وقد يشتري أو يبيع البنك المركزي العراقي وبقرار منه الأوراق المالية لوزارة المالية لدى المصارف وفق مبدأ تنافسي لاحتياجات وإغراض السياسة النقدية ( يطلق عليها عمليات السوق المفتوح ) ويوضح في أدناه تفاصيل هذه التغييرات كافة المتعلقة بأدوات السياسة النقدية الجديدة :-

### ادوات السياسة النقدية :

تخدم الصياغة التي أعدها البنك المركزي العراقي لأدوات السياسة النقدية في تعزيز قدرة المصارف في ادارة السيولة ذات الأجل قصيرة الأمد ، ويوجه البنك المركزي العراقي السياسة النقدية المطلوبة ( والتي يمكن أن تقيّم وفق متغيرات وسيطة متنوعة من ضمنها منحى العائد ، سعر الصرف، ومقدار النمو في عرض النقد) أما بخصوص القدرة على إدارة السيولة فان على أدوات سياسة النقد المتبناة من قبل البنك المركزي أن تعمل مع أسواق النقد والأوراق المالية الأخرى لإيجاد نظام تسديد فعال يمنح المصارف الثقة في تلبية التزامات الدفع لديها وبكلف معقولة .

ويقيناً فإن الأكثر كلفة في توفير السيولة هي باستخدام احتياطات إضافية ( كالنقد في الخزائن والأرصدة مع البنك المركزي العراقي الزائدة عن حاجة متطلبات الاحتياطي القانوني ) كما إن هوامش التدخل ( الفرق بين أسعار الفائدة على الودائع وعلى القروض ) يمكن تقليصها وذلك بالسماح للمصارف بتقليل حيازتها من عوائد ناجمة من احتياطات زائدة لاتحمل فائدة وتعتمد قدرة المصارف على تخفيض الاحتياطات الزائدة لديها بإيجاد وسائل يعول عليها في إدارة السيولة .

اتخذ البنك المركزي العراقي أدوات فعالة ومؤثرة على سوق السيولة (النقد الأساس) وهي :-

- 1- مزادات العملة الاجنبية وفيها يشتري أو يبيع البنك المركزي العراقي الدولار من أو إلى السوق في ضوء أهدافه السياسية.
- 2- لائحة متطلبات الاحتياطي القانوني والتي تعتمد عليها المصارف في الحيازة وفق ودائع الزبائن أي بمستويات تفاضلية للودائع لدى البنك المركزي العراقي، النقد في الخزائن والأوراق المالية لوزارة المالية .
- 3- تسهيلات الانكشاف للمصارف التي لديها أرصدة حسابات احتياطية في البنك المركزي العراقي ولكنها غير كافية لتسوية التزاماتها في نهاية يوم العمل المصرفي .

## ملخص عن أدوات سياسة البنك المركزي العراقي

- 4- نافذة الخصم للكمبيالات أو الأوراق المصرفية المشابهة لها والتي تحمل آجال اقل من 90 يوماً ومظَّهره على الأقل بتوقيعين ( تفرض حالياً بنسبة 11% للأوراق المالية ذات الدرجة الأولى ).
  - 5- تسهيلات مقرض الملجأ الأخير، والتي تمنح للمصارف التي تعاني من مشاكل سيولة مزمنة لقاء ضمان يقدم من قبلها .
  - 6- نافذة الأوراق المالية لوزارة المالية وتشترى أو تباع بموجبها المصارف مثل هذه الأوراق الحكومية بقيمتها الاسمية ( أي بسعر الفائدة عند الإصدار )
- أن الأدوات المذكورة غير كافية لتطوير سوق فعال يوجه القطاع المالي وخصوصاً إنها غير ملائمة لتطوير سوق ذات سيولة كافية فيما يخص الأوراق المالية الحكومية أو لإدارة سوق مبني على أساس السياسة النقدية، ونرى أن مزادات العملة الاجنبية المعمول بها حديثاً تعمل بصورة جيدة ومرضية في حين أن الأدوات الأخرى قد أعيد صياغتها، كما إن متطلبات الاحتياطي القانوني لا توفر للمصارف أدوات مفيدة لإدارة السيولة وقد تربك في تحقيق الهدف النقدي حيث انها تشترك مع متطلبات الأوراق المالية الحكومية ولكن لاتكون جزءاً منها .
- إن تنوع تسهيلات الإقراض هي ليست من الشفافية المتناهية ولا تخدم دائماً أهداف السياسة، وتوفر نافذة الأوراق المالية لوزارة المالية السيولة الكافية ولكن بشروط تحد من تطوير التعامل الثانوي وسوق بين المصارف، علاوة على ذلك فان نافذة الأوراق المالية لوزارة المالية توقف دور البنك المركزي العراقي في الرقابة على احد أهم أدوات الإدارة على النقد اذ سمحت للمصارف التعامل مع البنك المركزي العراقي بالشراء أو البيع للأوراق المالية لوزارة المالية إذ منحت المواد 28 و29 و30 من قانون البنك المركزي العراقي السلطة له لإدارة عمليات السوق المفتوح وتقديم التسهيلات القائمة للمصارف ووضع أسس متطلبات الاحتياطي القانوني، كما منحت السلطة، في ظروف استثنائية، بأن يكون مقرض الملجأ الأخير، حيث أن المواد المذكورة هيئت الأسس لإيجاد أدوات سياسة حديثه والتي سيعتمدها البنك المركزي العراقي في هذا المجال .
- ويلاحظ إن الغرض من إعداد لوائح متطلبات الاحتياطي القانوني الجديدة والتسهيلات المصرفية هي لتسهيل إدارة السيولة للمصارف بفعالية أكثر في السوق وتشجيع المصارف على التعامل فيما بينها بصورة أوسع بدلاً من الاقتصار بالتعامل مع البنك المركزي العراقي فيما يخص إدارة السيولة حصراً .
- وندرج أدناه الأسباب والسماوات الرئيسية لكل أداة جديدة:-

## متطلبات الاحتياطي القانوني :

في الحقيقة إن متطلبات الاحتياطي القانوني للبنك المركزي العراقي، والمؤكد عليها في 2003/12/12 هي ثلاث متطلبات منفصلة في تعليمات موحدة ويشترط على المصارف إن تودع ودائع تجمد لدى البنك المركزي العراقي والتي هي حالياً بنسبة 20% من التزامات الودائع و/أو الودائع الجارية للشهر السابق بنسبة 5% من التزامات ودائع التوفير بنسبة 2% من التزامات الودائع الثابتة و/أو المؤقتة ، علاوة على ذلك تتضمن التعليمات مطلبين أساسيين منفصلين لحيازة الأوراق المالية لوزارة المالية وعلى الأقل بنسبة 10% من مجمل التزامات ودائع المصارف وبنسبة لا تقل عن 10% من مجمل التزامات الودائع ويعتبر طلب السحب من الأرصدة الاحتياطية غير قابل للتعويض ، وتعلن تعليمات متطلبات الاحتياطي القانوني من قبل مجلس إدارة البنك المركزي العراقي وتوجه إلى المديرية العامة للإحصاء والأبحاث وإلى المديرية العامة للائتمان والرقابة على الصيرفة ، ويرسل تقرير المصارف المعد طبقاً للتعليمات إلى المديرية العامة للحسابات.

لا تعكس متطلبات الاحتياطي القانوني أفضل الممارسات وعليه فان البنك المركزي العراقي وضع متطلبات جديدة لغرض توفير احتياجات السياسة النقدية لاقتصاد السوق ، وحيثما أوجدت متطلبات الاحتياطي القانوني فينظر إليها عموماً باعتبارها كأداة سياسة نقدية وليست أداة رقابية مصرفية ، وعليه فان مسؤولية الرقابة على كل مصرف يخضع للمتطلبات الجديدة التي تم نقلها من المديرية العامة للرقابة على الائتمان والصيرفة إلى المديرية العامة للاتفاقيات والقروض والتي ستتحمل بدورها المسؤولية الأولية في تضمين السياسة النقدية كما يفضل إعداد متطلبات موحدة لأغراض السياسة النقدية (أي ذات النسبة لكافة الودائع الاحتياطية).

وتطبق نسبة المتطلبات الجديدة على التزامات الودائع كافة فيما يخص مفهوم النقد إذ تجعل مضاعف النقد (نسبة كمية النقد قياساً إلى النقد الأساس) أكثر استقراراً وأكثر اعتماداً عليه، إضافة إلى أن له تأثيراً متعادلاً على اختيار الجمهور لاستحقاقات الودائع والتي هي في الواقع مفضلة من وجهة نظر السياسة الضريبية كما أن ودائع العملة الأجنبية هي الأخرى تدخل ضمن الوديعة الأساس لمتطلبات الاحتياطي القانوني لذلك لا يمكن تفضيل ودائع العملة الأجنبية ومن ثم ( عملية الدولار ) (أي هيمنة عملة الدولار على الدينار العراقي ) ولهذا فان المتطلبات مقابل ودائع الدينار أو العملة الأجنبية يجب أن تكون بعملة الدينار .

كانت التعليمات تفرض متطلبات متعددة على ودائع المصارف لدى البنك المركزي العراقي وعلى النقد في الخزينة، وفي الحقيقة فان المتطلبات الجديدة قد تم توحيدها لكي تكون متطلبات متماثلة تلبي التزامات النقد لكل مصرف يحتفظ بودائع في حسابه الجاري أو النقد في الخزينة لدى البنك المركزي العراقي.

## ملخص عن أدوات سياسة البنك المركزي العراقي

إن المردود الأولي الذي تحققه المصارف للمتطلبات الجديدة ينجم عن إمكانية ان تكون المتطلبات على أساس المعدل المتوسط وليس على اساس دائم . ويستمر تثبيت المتطلبات لفترات شهرية ولكن على إن يتم نقل الودائع الجارية المجمدة إلى حساب مقاصة مفرد لكل مصرف، كما إن الأرصدة الممسوكة حساباتها على أساس المعدل المتوسط للإيفاء بالمتطلبات يمكن أن تودع بالدينار العراقي لدى البنك المركزي العراقي ( وليس في التسهيلات القائمة للودائع ) مضافاً إليها النقد العراقي الجديد في خزائن المصارف وقد يستخدم المصرف وديعته أو كافة ودائعه لدى البنك المركزي العراقي في أي يوم طالما أن معدل الاحتياطي القانوني في نهاية يوم العمل ( مضافاً إليه المعدل المتوسط للدينار العراقي الموجود في نقد الخزينة ) يكون مساوياً أو أكثر من المبلغ المطلوب.

وقد حدد مجلس إدارة البنك المركزي العراقي نسبة الاحتياطي بـ 25% وبسبب متطلبات الاحتياطي القانوني الجديد أجاز للمصارف استخدام النقد بالدينار العراقي في الخزينة للإيفاء بالمتطلبات إذ سوف تنمو بازدياد موجودات الاحتياطي القانوني ولغرض تحديد تأثير هذا التغيير على السيولة لدى المصرف ( ودون رفع معدل المتطلبات أكثر من المعتاد ) فقد اشترط مجلس الإدارة بأن تودع نسبة 20% ( من الودائع ) للمصرف لدى البنك المركزي العراقي ونسبة 5% (منها) نقد في خزائن المصرف.

يمكن للمعدل المتوسط الشهري لفترة ما أن تحول متطلبات الاحتياطي القانوني إلى أداة نافعة لغرض امتصاص التقلبات الواسعة للسيولة للمصرف وحسب المواقف اليومية ويتوقف العمل بنسبة الـ 10% من متطلبات الاحتياطي القانوني للأوراق المالية الحكومية باعتبارها متطلبات منفصلة للنقد في الخزينة .

### التسهيلات القائمة :

عندما تكون الأسواق المالية وعلى نطاق أوسع الأنظمة المالية، غير متطورة، فعلى البنوك المركزية أن تعتمد على التسهيلات القائمة بصورة اكبر من عمليات السوق المفتوح وفي هذا الخصوص يمكن أن تؤدي التسهيلات القائمة كصمام أمان للاستجابة إلى تطورات السيولة غير المتوقعة أو إلى مختلف العوائق أو عدم الكفاءة التي تعوق إعادة توزيع منظم للاحتياطيات عن طريق سوق بين المصارف. أن وظيفة صمام الأمان هذه هي ضرورية أيضا ، عندما يضعف تقدير التنبؤ بالسيولة ، يسمح قانون البنك المركزي العراقي الجديد للبنك توفير القروض وتسهيلات الودائع وستحل هذه التسهيلات ومقرض الملجأ الأخير محل تسهيلات الانكشاف والسلف التي كانت مستخدمة ، ولا يسمح القانون الجديد في انكشاف أرصدة ودائع البنوك لدى البنك المركزي العراقي.

## ملخص عن أدوات سياسة البنك المركزي العراقي

أن الغرض من تسهيلات الودائع والتسهيلات القائمة هي لمنح الامان للمصارف لإدارة فائض السيولة لديها ضمن معدل معتدل من أسعار الفائدة والتي توسع من أهداف سياسة البنك المركزي العراقي ذات الصلة بأسعار الفائدة قصيرة الأجل وفي حالة غياب أسواق متطورة للأوراق المالية والنقد بين المصارف، حيث تدار فيها عمليات السوق المفتوح للبنك المركزي العراقي يقوم الأخير بالتعبير عن وجهة نظره حول أسعار الفوائد قصيرة الأجل المناسبة للسياسة النقدية وذلك بإيجاد ( سعر البنك " policy rate " ) باعتباره سعر تأشيري. الاقراض القائم وتسهيلات الودائع تحمل أسعار فائدة لها صلة بسعر البنك وتوفر أيضا الأسعار على مثل هذا النوع من التسهيلات سعر فائدة يتذبذب مابين الإيداع وتسلم النقد من البنك المركزي العراقي لفترة استحقاق محدد ( الاستثمار الليلي ) إذ إن هذا الهامش يعد ضرورياً لتشجيع قيام المصارف بتطوير سوق وإدارة السيولة فيما بينها بسهولة دون أن توجد بالضرورة تعاملات دائمية مع البنك المركزي العراقي وحالما يتطور سوق بين المصارف تطوراً ملحوظا يكون هدف البنك المركزي العراقي في عمليات السوق المفتوح هو ألمحافظه على أسعار الفائدة ذات الأجل قصيرة الأمد بين المصارف ضمن نطاق الأسعار لنوعين من التسهيلات القائمة.

وتعوم الأسعار المفروضة على تسهيلات الودائع والإقراض القائمة بمستوى أعلى أو أوطأ من الأسعار السائدة في سوق النقد، ولحين تطور التعامل في الاوراق المالية لوزارة المالية في سوق النقد والسوق الثانوية بين المصارف سيتم وضع أسعار لهذين النوعين من التسهيلات يكون لهما علاقة بسعر السياسة للبنك المركزي وعلى البنك المركزي مراقبة السعر بعناية في ضوء أهداف السياسة النقدية علما إن مجلس إدارة البنك كان قد حدد سعر البنك بنسبة 6%.

### تسهيلات الاقراض القائمة

توفر تسهيلات الائتمان الأولي القائمة ائتمان ليلي إلى المصارف مقابل تقديم ضمان مناسب عند رغبة المصارف بالاقتراض إذ سيسمح للمصارف بالاقتراض في الاستثمار الليلي لأقصى مبلغ ممكن بالنسبة إلى رأس مال المصرف ( طالما إن المصرف يقدم ضمان مناسب) وبسعر فائدة يوم الائتمان الأولي. وسيحدد سعر الفائدة بسعر أعلى من سعر البنك المركزي العراقي وقد حدد مجلس إدارة البنك المركزي سعر الائتمان الأولي بسعر البنك مضافاً إليه نسبة 2% أي يصبح 8% ويتناقص مستقبلاً سعر الفائدة الأولي عند توسع الأسواق المالية ولزيادة الحيطه في طبيعة التسهيلات العرضية والوقتية سوف يتم فرض زيادة اكبر عند استخدام التسهيلات لفترة تزيد على مدة 15 يوم لكل شهر بموجب تسهيلات الائتمان الثانوية وقد يستخدم المصرف الائتمان الأولي لمدة 15 يوم في الشهر ويمكن استخدامه لأيام إضافية في الشهر المعنى شريطة موافقة البنك المركزي العراقي المسبقة وفي حالات أخرى قد يستخدم المصرف

## ملخص عن أدوات سياسة البنك المركزي العراقي

الائتمان الأولي لغاية نسبة 20% من رأس مال المصرف أو قد يستخدمه زيادة عن المبلغ المحدد شريطة موافقة البنك المركزي المسبقة أيضاً.

تتمتع تسهيلات الائتمان الثانوي بنفس مقياس المؤهلات لتسهيلات الائتمان الأولي ولكن يمكن أن تمتد لفترات أطول وبسرعة فائدة أعلى وتمنح استناداً لقرار من البنك المركزي . ابتداءً سيفرض هامش بنسبة (1) بالمائة فوق سعر الائتمان الأولي ليصبح 9% وليس من المفيد للمصارف من أن تقتصر أموالاً إضافية بموجب هذه الشروط وفي ظروف لا تعاني فيها من أزمات مصرفية مؤقتة حيث إن على البنك المركزي العراقي أن يقوم بتسويتها ويتم تغطية إقراض المصارف التي تعاني من أزمات حادة بتسهيلات الملجأ الأخير ويتم التطرق إليها لاحقاً باعتبارها جزء ضمن الإجراءات التدقيقية التي تقرض من قبل المديرية العامة للرقابة على المصارف وتضمن كافة سلف البنك المركزي العراقي بموجب هذه التسهيلات بضمانات مقبولة من قبل البنك المركزي العراقي، وعليه أن ينشر قائمة بالضمانات المقبولة لكل نوع من التسهيلات وقد يتم تنقيحها في أي وقت. من ناحية المبدأ، وقدر تعلق الأمر بتسهيلات الائتمان الأولي، فإن على البنك المركزي العراقي أن يقبل الأوراق المالية الصادرة عن وزارة المالية التي تحمل استحقاقات أقل من 180 يوم حيث إن على المصارف أن ترهن الأوراق المالية لديها في حساب ودائع الأوراق المالية لوزارة المالية وذلك بالإيعاز إلى البنك المركزي العراقي لتأشير المبلغ المطلوب والذي يعد رهناً في حساب ضمانات البنك المركزي العراقي .

### تسهيلات مقرض الملجأ الأخير LLR

يسمح قانون البنك المركزي العراقي أيضاً بإقراض المصارف التي تعاني من أزمات مالية في ظل ظروف استثنائية وكمثال على ذلك قد يعلن مصرف إفلاسه نتيجة لإشاعات مغرضة أو قد يمنح البنك المركزي العراقي قرضاً لمصرف ذو ملاءة مالية غير كافية ولكنه يستمر يعاني من عجز في سيوله مزمناً، ولهذا الغرض سيكون المصرف في المثالين المذكورين تحت طائلة التدقيق المكثف ويتوقع أن تستمر إجراءات التدقيق لغرض السيطرة على العقوبات التي يعاني منها ، وعموماً أن ما يتبين لأول وهله عن سبب الازمه في السيوله تكمن في عدم القدرة على الإيفاء للديون كافة في وقت واحد.

وفي الحقيقة فإن الكثير من الدول تبذل مساع كبيرة في دعم المصارف التي تعاني من عدم ألقدره على إيفاء الديون بمنحها قروض لدعم السيوله لديها ومن خلال ألقزانة العامة للدولة وليس على البنك المركزي العراقي شرط أن يقرض بنك ما يعاني من عدم القدرة على إيفاء الديون إذ حدد قانون البنك المركزي العراقي على نحو دقيق شروط القروض الاستثنائية في المادة 30 منه ولا يتم منح مثل هذه القروض ما لم تتحقق الشروط الآتية :-

أ- إذا كان المصرف وحسب وجهة رأي البنك المركزي العراقي، قادراً على الإيفاء بتسديد الديون وكان قد قدم ضماناً ملائماً عند الاقتراض وان طلبه من البنك



## ملخص عن أدوات سياسة البنك المركزي العراقي

المركزي العراقي هو لمساعدته المالية ومبني على أساس الحاجة لتحسين السيولة لديه أو،

ب- أن مثل طلب هذه المساعدة تكون ضرورية لغرض المحافظة على ثبات النظام المالي وعلى وزير المالية إصدار ضمان الى البنك المركزي العراقي محرراً نيابة عن حكومة العراق يتعهد فيه بتسديد مبلغ القرض.

ويمكن لتسهيلات مقرض الملجأ الأخير أن ترفع من مبلغ القرض المضمون لفترات أطول ويمكن للبنك المركزي قبول ضمانات بصيغ تقليدية (على ان يحتاط بتقييمها)، وان سعر الفائدة المفروض على تسهيلات مقرض الملجأ الأخير سيكون سعر البنك (السعر التأشيرى) الذي يحدد من قبل البنك المركزي العراقي مضافاً إليه نسبة 3% ليصبح 5% .

### التسهيلات على الودائع

سيقوم البنك المركزي العراقي باستحداث تسهيل الودائع القائمة وفيها يمكن قبول ودائع للاستثمار الليلي من المصارف التي تتمتع بأرصدة زائدة .

ولا يمكن للبنك المركزي من وضع ودائع في حساب التسهيل مالم يطلب المصرف منه ذلك صراحة، ويحدد سعر الفائدة على مثل هذه الودائع بسعر اقل من سعر البنك المحدد من قبل البنك المركزي العراقي ومن ناحية المبدأ سيحدد بنسبة 2% اقل من نسبة سعر البنك. إن هذه التسهيلات ستنشأ قاعدة صلبة لأسعار فوائد ذات آجال قصيرة جداً وستساعد المصرف على إيجاد استقراره الى حد ما عندما يتتبا بأسعار الفوائد المستقبلية، والى حين تطور سوق الأوراق المالية الحكومية، حيث يمكن للبنك المركزي أن يدير بكفاءة عمليات السوق المفتوح، فان تسهيل الودائع يمكن ان يعمل على سحب السيولة الزائدة من القطاع المصرفي تلقائياً.

### سعر البنك (policy rate)

تعبر السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي عن نفسها بشأن أسعار الفوائد المعلنة في سوق النقد للأجل قصيرة الأمد، وحالياً فإن هذه السوق غير متطورة ولهذا لايمكن أن يعتمد عليها في إعطاء صورة عن سياسة البنك المركزي العراقي ، والى حين تطور السوق أو السوق الثانوي في مجال الأوراق المالية لوزارة المالية والتي تحمل استحقاقات قصيرة الأمد، سيركز البنك المركزي هدفه على أسعار الفوائد السائدة بين المصارف للاستثمار الليلي وذلك بتحديد سعر فائدة تأشيرى ويدعى هذا السعر سعر البنك ، وللمصارف كامل الحرية في وضع أسعار للفائدة في التعامل فيما بينها في السوق وفق أي سعر فائدة يتفق عليه فيما بينها . إن سعر البنك هو السعر التأشيرى الذي تحدد بموجبه الأسعار في السوق الاولي والثانوي ولقروض الملجأ الأخير

## ملخص عن أدوات سياسة البنك المركزي العراقي

فضلاً عن أسعار ودائع الاستثمار الليلي . لذا فإن السعر الذي يعتبره البنك المركزي العراقي ملائماً للمحافظة على ثبات الأسعار وان سياسته النقدية ستحاول جاهدة تحقيق الاستقرارية ( ذلك بالإبقاء على السيولة المصرفية بمستويات متماشية مع سعر البنك ) .

### عمليات السوق المفتوح

يمكن للبنك المركزي التأثير على السيولة المصرفية ( احتياطات مفرطة ) ومن ثم التأثير على أسعار الفوائد للأجل قصيرة الأمد وذلك بشراء وبيع الأوراق المالية الحكومية. إن عملية بيع الأوراق المالية في السوق ومن موجودات البنك المركزي العراقي ستؤدي إلى سحب السيولة من النظام المصرفي ( أي بتخفيض أرصدة المصارف في حسابات احتياطياتها مع البنك المركزي العراقي ) وبالمقابل فإن قيام البنك المركزي العراقي بالشراء من السوق سيزيد من السيولة لدى المصرف ( أي من أرصدة حساباته الاحتياطية ) إن مثل هذه العمليات للسوق المفتوح ستوجد أداة ثانوية مهمة وتوفر إدارة فعالة للسيولة (بالاشتراك مع مزايدات العملة الأجنبية) .

كما يمكن إتباع استراتيجيات مختلفة في عمليات السوق المفتوح، فعلى سبيل المثال ولغرض تحقق نمو نقدي بعيد المدى ، قد يختار البنك المركزي العراقي إحدى هذه الاستراتيجيات معتمداً على تراكم الاحتياطات من العملة الأجنبية، وينجم نمو التأثير النقدي لاحتياطي العملة الأجنبية سواءً في الأسعار المرتفعة او المنخفضة من خلال عملية التدخل المباشر لغرض فرض استقرارية على سعر الصرف للعملة الأجنبية والتي قد تعرقل من عملية السوق المفتوح، وبخلافه فإن مثل هذه العمليات قد تتحدد من أجل خلق حالة من الاستقرارية في السيولة لدى المصارف وللمحافظة على سوق أسعار الفوائد قصيرة الأجل ضمن نطاق أسعار التسهيلات والودائع للبنك المركزي العراقي .

تعتمد عمليات السوق المفتوح على أسس المزاد مع المصارف وتتشابه مثل هذه المزايدات نوعاً ما مع مزايدات العملة الأجنبية والتي تدار حالياً من قبل البنك المركزي العراقي وسيأخذ البنك المركزي العراقي بعين الاعتبار وخاصة عندما تتطور عمليات سوق الأوراق المالية الحكومية عقود الشراء أو إعادة الشراء باعتبارها أداة فعالة في عمليات السوق المفتوح .

خولة/

المادة رقم ٢٨ عمليات السوق المفتوح و التسهيلات القائمة

يجوز للبنك المركزي العراقي في سبيل تحقيق اهدافه أن (أ) يقوم بأداء عمليات السوق المفتوح مع المصارف التجارية الحائزة على ترخيص أو تصريح من قبل البنك المركزي العراقي بموجب القانون المصرفي، أو مع وسطاء ماليين حاصلين على الترخيص المناسب حسب تقدير البنك المركزي العراقي وطبقاً للقواعد التي يحددها. كما يجوز له أن (ب) يقدم تسهيلات عامة للمصارف التجارية المرخصة أو الحائزة على تصريح من البنك المركزي العراقي بموجب القانون المصرفي وطبقاً للقواعد التي نص عليها وحددها البنك المركزي العراقي عن طريق:

- (أ) البيع أو الشراء القطعي البسيط غير المشروط (النقدي أو الاجل) أو بموجب اتفاقيات إعادة الشراء أو أية عقود مالية مشابهة أو أوراق مالية لديون صادرة من قبل البنك المركزي العراقي أو من قبل الحكومة وتحمل عائد السوق، على أن تقتصر عمليات شراء الأوراق المالية للديون الصادرة عن الحكومة على عمليات تُجرى في السوق المفتوح وفي السوق الثانوي فقط.
- (ب) الشراء أو البيع البسيط غير المشروط (النقدي أو الاجل) للنقد الأجنبي.
- (ج) خصم الكمبيالات أو السندات الإذنية.
- (د) تقديم القروض المؤمنة تأميناً كاملاً بواسطة رهن يضمن القرض.
- (هـ) قبول ودائع من المصارف تُدفع عليها فوائد.

## لائحة تنفيذية بالتسهيلات المصرفية للبنك المركزي العراقي

استناداً إلى أحكام الفقرة (3) من المادة (4) من قانون البنك المركزي العراقي الملحق بالامر رقم (56) لسنة 2004 .  
أصدرنا اللائحة التنفيذية الآتية :-

### لائحة تنفيذية بالتسهيلات المصرفية للبنك المركزي العراقي

- المادة - 1- اولاً - أ- للبنك المركزي العراقي أن يقرض مصرفاً بضمان مقبول بمنحه سلفة وفقاً لأحكام المادة (2) من هذه اللائحة التنفيذية .
- ب- يقصد بالمصرف لأغراض هـ . هذه اللائحة المصرف المشمول بأحكام المادة (1) من قانون المصارف الصادر بالامر رقم (94) لسنة 2004 .
- ج- يقصد بالسلفة لأغراض هذه اللائحة منح ائتمان إلى المصرف أو تجديد أو تمديد له .
- ثانياً - أ- على المصرف تقديم ضمانات لتسديد السلفة يقبلها البنك وتشمل هذه الضمانات الملكية العقارية والنشاطات التجارية الأخرى إذا كانت ذات قيمة مقبولة بضمنها الأوراق المالية .
- ب- يقصد بـ . (مبلغ تسديد السلفة) مبلغ أي سلف . . . مضافاً إليه الفوائد المتحققة كافة وغير المسددة .
- ثالثاً- البنك غير ملزم بمنح سلفة أو زيادتها أو تجديدها أو تمديد لها لأي مصرف م . . . ن المصارف المنصوص عليه . م . ف . ي البندي ن (ثانياً) و (ثالثاً) من المادة (2) من هذه اللائحة وله رفض منح السلفة أو زيادتها أو تجديدها أو تمديد لها إذا لم يف المصرف بالشروط المحددة من البنك للائتمان الأولي وفقاً لحكم البند (أولاً) من المادة (2) من هذه اللائحة.

## لائحة تنفيذية بالتسهيلات المصرفية للبنك المركزي العراقي

- رابعاً- للبنك أن يتأكد من دقة المعلومات عن الموجودات المقدمة ك ضمان للسلفة ومدى قبولها وللمصرف أن يستخدم الائتم ان المذوح له بأسلوب ينسجم وحكم القانون .
- خامساً - لا يجوز للمصرف الذي تسلم ائتمانا بموجب البندين ( ثانيا ) و ( ثالثا ) من المادة (2) من هذه اللائحة أن يعمل وسيطا أو وكيلاً لمصرف آخر تسلم ائتمان البنك إلا بموافقة البنك .
- المادة -2- أولاً- للبنك أن يمنح ائتمانا أوليا على أساس ليلي كم صدر دعم لتمويل المصرف الذي يكون في وضع مالي سليم ويمنح هذا الائتمان بأدنى عبء إداري على المقترض وللمصرف أن يستخدمه لمدة لا تزيد على (15) خمسة عشر يوماً في الشهر أو يستخدمه لأيام إضافية من الشهر بموافقة البنك وان يكون استخدامه بحدود (20%) عشرين من المائة من رأسماله أو بما يزيد على ذلك المبلغ بموافقة البنك ويمنح بسعر فائدة الائتمان الأولي.
- ثانياً- يمنح البنك الائتمان الثانوي على أساس ائتمان قصير الأمد وبمدة استحقاق لا تزيد على (30) ثلاثين يوماً كما صدر دعم لتمويل المصرف غير القادر على تدبير تمويل له من السوق بشرط أن يكون هذا الائتمان منسجماً مع الاسترداد المنظم من مصادر تمويل السوق الموثقة وفق لما يقرره البنك ويمنح هذا الائتمان بسعر فائدة أعلى من سعر الائتمان الأولي.
- ثالثاً- للبنك أن يقرر في الظروف الاستثنائية منح ائتمان الملجأ الأخير إلى أي مصرف أو لمصلحة المصرف الذي يكون غير قادر على تدبير تمويل من السوق وفقاً للشروط الآتية:-
- أ- أن يكون للمصرف الملاءة المالية الكافية من وجهة نظر البنك ويوفر ضماناً ملائماً وان يستند طلب المساعدة المالية على الحاجة لتحسين السيولة ولضرورة الحفاظ على استقرار النظام المصرفي .

## لائحة تنفيذية بالتسهيلات المصرفية للبنك المركزي العراقي

ب- أن يصدر وزير المالية إلى البنك ضمانا مكتوبا بالنيابة عن الحكومة بتسديد القرض.

ج - أن يقدم المصرف الذي يطلب دعما إلى البنك وصفا للخطة التي يتبعها لتحسين سيولته ويمكنه من العودة إلى الاعتماد على مصادر تمويل السوق ، ويعتبر دعم البنك كمقرض للملجأ الأخير متاحا لمدة لا تزيد على (90) تسعين يوما وتمدد المدة الأولية للدعم بقدر ما ينه البنك.

المادة - 3 - أولا - أ - يكون سعر الفائدة على الائتمان الأولي المقدم إلى المصارف بموجب البند (أولا) من المادة (2) من هذه اللائحة هو زيادة محددة فوق سعر البنك .

ب - ويقصد بـ (سعر البنك) هو سعر الفائدة الذي يضعه البنك ليعكس المعدل الذي يعتبره ملائما للمحافظة على استقرار الأسعار.

ثانيا- يكون سعر الفائدة على الائتمان الثانوي المذروح إلى المصارف بموجب البند (ثانيا) من المادة (2) من هذه اللائحة هو زيادة محددة فوق سعر الائتمان الأولي .

ثالثا- يكون سعر فائدة البنك المعلن والمعين منه باعتباره مقرض الملجأ الأخير ، مبنياً على أساس سعر فائدة البنك مضافاً إليه هامشاً ربحياً للبنك تعديل سعر الفائدة من وقت لآخر ويعلن عنه قبل بدء العمل به.

المادة - 4 - أولا - للمصرف تقديم طلب إلى البنك للحصول على سلفة قبل مدة مناسبة على أن يكون مضمونا برهن أو ضمان .

ثانيا - يحتفظ البنك بحقه وحسب تقديره بمخاطبة المصرف في أي وقت لتقديم طلب الحصول على سلفة وفقا لأحكام البندين (أولا) و (ثانيا) من المادة (3) من هذه اللائحة أو ان يحرق سندا اذني أو أي اتفاق إضافي أو مستندات لها علاقة بطلب السلفة .

## لائحة تنفيذية بالتسهيلات المصرفية للبنك المركزي العراقي

ثالثا - أ- في حالة موافقة البنك على منح السلفة المنصوص عليها في البندين (أولا) و(ثانيا) من هذه المادة يقيد مبلغها إيرادا في الحساب المتفق عليه مع المصرف ويكون الائتمان متاحاً قبل نهاية يوم العمل المصرفي للبنك .

ب- ويقصد بـ . (الحساب ) لأغراض هذه اللائحة هو حساب جار لأي مصرف لدى البنك .

المادة - 5 - أولا - تتحقق الفائدة ابتداءً من تاريخ قيد السلفة إيرادا للحساب المحدد من المصرف وتسدّد بالسعر النافذ في ذلك التاريخ ، فإذا تغير سعر الفائدة عند سريان تسديد السلفة ، يطبق السعر الجديد ابتداءً من التاريخ الذي يصبح فيه التغيير في السعر نافذاً ، وتحتسب الفائدة على أساس أن السنة (365) ثلاثمائة وخمسة وستون يوماً .

ثانيا- إذا لم يسدّد مبلغ السلفة كاملاً أو جزءاً منه عند استحقاقه سدّ واء بتعجيل الدفع أو غير ذلك تدفع الفائدة عن الجزء غير المسدّد من مبلغ السلفة يضاف إليه (5%) خمسة من المائة إضافة إلى السعر النافذ في حينه لحين تسديد كامل مبلغ السلفة .

المادة - 6 - يلتزم المصرف بتسديد مبلغ السلفة فوراً في إحدى الحالات الآتية:-  
أولاً - عند المطالبة بها .

ثانيا- عند حلول تاريخ الاستحقاق المحدد من البنك، وفي حالة عدم تحديد تاريخ للتسديد يستحق تسديد السلفة في يوم العمل الذي يلي تسليم المصرف السلفة وقيدها إيرادا لحسابه .

ثالثاً - عند حدوث اخفاق وبغض النظر عما اذا كانت هناك مطالبات او لا , وحسب اختيار البنك .

المادة - 7 - في حالة تأخر المصرف عن تسديد أي قسط من أقساط السلفة أو أصبحت الضمانات المقدمة ضعيفة ولا تتسجم مع الوضع المالي للمصرف أو بقدرته المالية على الدفع فعندئذ تصبح السلفة أو أي التزامات أخرى مستحقة الأداء دون إنذار سابق .

## لائحة تنفيذية بالتسهيلات المصرفية للبنك المركزي العراقي

المادة - 8 - للمصدر . . رف التسديد المسبق استناداً الى احكام البندين ( ثانيا ) و ( ثالثا ) من المادة (2) من هذه اللائحة مع الفائدة المستحقة والفائدة غير المسددة على المبلغ الذي يتم تسديده مسبقاً كلا او جزءاً ودون غرامة .

المادة - 9 - يتولى البنك قيد مبلغ السلفة ديناً على حساب المصرف عند الاستحقاق.

المادة - 10 - إذا كان المصرف يعلم أو كان بوسعه أن يعلم بان حسابه لا تتوفر فيه أرصدة متاحة كافية ومحصلة عند استحقاق التسديد لأي مبلغ سلفة أو مديونية فعلياً التسبيق مع البنك لتسديد المبلغ خلال مدة محددة يتفق عليها تحريراً.

المادة - 11 - أ- لأغراض التقويم يقوم البنك بالسماح للمصرف بالحصول على سلفة أو في حالة تعرضه لمديونية لقاء رهن ضمان مستمر المنفعة لصالح البنك ، يجوز بيعه على وفق أحكام القانون لاستيفاء الدين ، وله حق التسوية على الضمان الإضافي لمواجهة أي التزام سواء كان ذلك الالتزام قائماً حالياً أو سينشأ مستقبلاً.

ب- ويقصد (الضمان الإضافي) هو جميع ضمانات المصرف وتشمل سند الملكية أو حصته في الملكية أو ملكية استثمار أو سندات أو حسابات ايداع أو ملكية عقارية أو ملكية علمية ( فكرية ) الموثقة بوثيقة ضمان أو في سجلات البنك ، أو العوائد النقدية أو غير النقدية المدفوعة أو الواجب دفعها .

ثانيا - يقوم المصرف برهن ضمانات كافية لصالح البنك بما فيها سند الملكية والإيرادات الناجمة عن الملكية كضمان لأي التزام سواء كانت تلك الحقوق بحوزته عند تقديم الضمان أو سيتم الحصول عليه أو أنه كانت بحوزة أو تحت سيطرة البنك وتشمل الملكية الاستثمارية أو أي رصيد يقيد للمصرف لدى البنك عدا الأوراق المالية والأوراق التجارية مثل السند الاذني غير المستحقة أو الصك المرسل للمقاصد وأوراق مالية برسم التحصيل وعوائدها .



## لائحة تنفيذية بالتسهيلات المصرفية للبنك المركزي العراقي

المادة - 12 - أولاً- يجب ان يكون تسديد مبلغ السلفة مضموناً بضمان إضافي وب رهن مقبول لدى البنك.اذا طلب البنك ضماناً اضافياً على ان يكون متطابقاً مع وثيقة الضمان بالشكل والاسلوب المحددان من قبل البنك مع بقاء وثيقة الضمان الإضافي محدثة وناذة .

ثانيا- في حالة عدم موافقة البنك على خلاف ماورد في حكم البند د ( أولاً) من هذه المادة فعلى المصرف تحويل أو تقديم الضمان الإضافي إلى البنك بالشكل والأسلوب الذي يحدده البنك ، ويحتفظ المصرف بأي فقرة للضمان الإضافي غير مقدمة أو منقولة في شكل ودعوة لدى البنك إلى حين تقديم الضمان الإضافي أو نقله وبما يتفق وتعليمات البنك .

ثالثا- يتحمل المصرف مخاطر فقدان أي ضمان إضافي يحتفظ به في أثناء النقل من وإلى البنك كما يتحمل المصرف أية مخاطر لأي خسارة محتملة أو ضرر يلحق بالضمان الإضافي الذي يحتفظ به لدى البنك طالما مارس البنك العناية اللازمة به .

المادة - 13 - للبنك اتخاذ الإجراءات التالية بشكل منفصل أو بالتعاقب في حالة تخلف المصرف عن تسديد السلفة أو تنفيذ أي التزام مالي آخر:

أولاً- يقيد مبلغ السلفة ديناً على حساب المصرف حتى إذا لم يكن المبلغ مستحقاً للتسديد أو تصريح بالتسديد دون إنذار أو مطالبة مسبقة.

ثانيا- تسوية أي التزام مقابل أي مبلغ يكون البنك مديناً به للمصرف سواء أكان مستحقاً الاداء أم غير مستحق الاداء .

ثالثا- ممارسة أي حق مصرفي للتسوية بموجب أحكام القانون إزاء ملكية المصرف التي هي تحت حيازة أو سيطرة البنك ويشمل المواد التي برسم التحصيل وعوائدها أو أي رصيد يقيد إيرادا للمصرف مع البنك.

رابعا- وضع اليد وفقاً لأحكام القانون على أي ضمان إضافي ليس تحت حيازة البنك عند تخلف المصرف عن تسديد السلفة أو تنفيذ أي التزام مالي آخر ، وللبنك حق الدخول إلى أي مكان محفوظ فيه هذا الضمان الإضافي بعد استحصال إذن من المحكمة المختصة.

## لائحة تنفيذية بالتسهيلات المصرفية للبنك المركزي العراقي

خامسا- اتخاذ أي إجراء قانوني آخر لتنفيذ أي التزام بما في ذلك ممارسة البنك لحقوقه المضمونة كدائن وتحصيل أي إيرادات للضمان سواء كان الضمان بحيازة البنك أو لم يكن تحت حيازته.

المادة – 14 - يمارس البنك الإجراءات التالية لاستحصال حقوقه على الضمان الإضافي عند تخلف المصرف عن تسديد السلفة أو تنفيذ أي التزام مالي آخر:

أولاً- بيع الضمان الإضافي أو جزء منه وفقاً للإجراءات المقررة قانوناً. ثانياً- شراء الضمان الإضافي أو جزء منه رضاً أو قضاءً وينزل من دين المصرف بمقدار بدل البيع .

المادة -15- يتعهد المصرف بتحويل البنك بتظهير أو بالتنازل أو نقل أو إيصال الضمان الإضافي لأي طرف لحماية حقوق البنك.

المادة – 16 - أولاً- يقبل البنك وديعة بالدينار العراقي أو بالعملية الأجنبية من مصرف ذات استحقاق ليلة واحدة وتفيد الفائدة على الوديعة الليلية إيراداً بسعر يحدده البنك، ويقبل عن سعر البنك النافذ في يوم الإيداع.

ثانياً- لا يحتسب مبلغ الإيداع الليلي للمصرف ضمن متطلبات الاحتياطي.

المادة- 17 - تنشر هذه اللائحة التنفيذية في الجريدة الرسمية وتعد نافذة من تاريخ 2004/3/1 تاريخ نفاذ قانون البنك المركزي العراقي الملحق بالأمر رقم (56) لسنة 2004 .