

استقرار سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي  
من خلال مزادات العملة الأجنبية للمدة (2003 – 2014)  
بحث مستل من رسالة ماجستير

**The stability of the exchange rate of the Iraqi dinar  
against the US dollar through foreign currency  
auctions for the period (2003 – 2014)**

الاستاذ المساعد الدكتور افتخار محمد مناحي الرفيعي

رنا علي جميل عنجاص

الجامعة العراقية / كلية الإدارة والاقتصاد



## المستخلص.

أن الهدف الرئيس للبنوك المركزية هو تحقق الاستقرار في الأسعار من خلال المحافظة على قيمة العملة المحلية داخلياً وخارجياً . فعلى صعيد الاقتصاد المحلي يتمثل الهدف في الإبقاء والمحافظة على معدلات منخفضة من التضخم، أما على صعيد الاقتصاد الخارجي فيتمثل باستهداف سعر الصرف الاسمي. وقد أصبح وضع الهدف واضحاً بالنسبة للتضخم كغاية نهائية للسياسة النقدية المرغوب فيها بشكل متزايد في الأعوام الأخيرة. من هنا يكون هدف البحث التعرف على قدرة البنك المركزي العراقي في المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي ومعالجة التراكمات السلبية التي خلفتها الحروب التي عاشها العراق في عقد الثمانينيات والحصار الاقتصادي خلال عقد التسعينيات، والتهديدات الأمريكية بغزو العراق بداية القرن الواحد والعشرين، والذي حدث فعلاً في عام (2003) باحتلال العراق وسقوط النظام السياسي وما ترتب عليه من تدمير للبنى التحتية للقطاعات كافة ومن ضمنها القطاع المصرفي ممثلاً بقمته البنك المركزي، وتأتي أهمية البحث من الدور الذي يؤديه البنك المركزي ممثلاً بالسلطة النقدية في إدارته السيولة النقدية (عرض النقود) والسيولة العامة من خلال اتخاذه لمجموعة من التدابير والإجراءات المتمثلة في أدواته غير المباشرة (مزادات العملة الأجنبية) لتحقيق الاستقرار في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي، ومن ثم رفع قيمة العملة المحلية، الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على السياسات الاقتصادية الكلية في البلد بعامة والسياسة النقدية بخاصة، وخلصت الدراسة إلى بعض الاستنتاجات التي كان من أبرزها وجود علاقة سببية ثنائية ومعنوية باتجاهين (تبادلية) بين سعر صرف الدينار العراقي ومبيعات ومشتريات البنك المركزي العراقي من الدولار الأمريكي أي أن كلاهما يؤثر بالأخر، وكانت التوصية المقابلة لها ضرورة استمرار البنك المركزي في مشترياته للعملة الأجنبية من وزارة المالية على المدى الطويل للمحافظة على استقرار سعر صرف العملة المحلية.

**Abstract:**

The main aim of the central bank is to achieve prices stability with maintaining the value of local currency both internally and externally. At the level of the local economy, the aim represents in staying and maintaining on lower averages of inflation at the level of the external economy represents with aiming at nominal exchange rate. The aim setting is clear for inflation as a final end for the monetary policy desirable in increasingly form in recent years. The purpose of this study is to identify the ability of Iraqi central bank in maintaining the stability of the Iraqi dinar exchange rate trends the American dollar and handling the negative accumulations that caused by the wars which Iraq lived in the Nineties century and American threats with invading Iraq in the beginning of the twenty-first century, which event actually in the year (2003), with the occupation of Iraq and the overthrow of the political system and the consequent of destruction of its infrastructure in all sectors, including the banking sector represented of the central bank. The importance of the research comes from the role that central bank doing represented with monetary power in its management of monetary liquidity through its adoption for group of providence and procedures presenting in direct tools (raising foreign currency) to achieve the stability in Iraqi dinar exchange rate to the American dollar, then raise the value of local currency, which reflects with policies of

entirely economic policies of the country in general and the monetary policy in particular. This study summary a set of conclusions and recommendations which were the most notably the presence of a duality moral causal relationship with two directions (reciprocity) between Iraqi dinar exchange rate and the sales and purchases of the Iraqi central bank of the American dollar. This means the both affect on the other, the recommendation was necessity of continuing the central bank in its purchasing of foreign currency from Ministry of Finance in the long term in order to maintain on the stability of exchange rate of local currency.

#### المقدمة :-

إن الهدف الرئيس للبنك المركزي العراقي هو تحقق الاستقرار في الأسعار من خلال المحافظة على قيمة العملة المحلية داخلياً وخارجياً . فعلى صعيد الاقتصاد المحلي يتمثل الهدف في أبقاء التضخم منخفضاً وثابتاً، وعلى صعيد الاقتصاد الخارجي فيتمثل باستهداف سعر الصرف الاسمي، وقد أصبح وضع الهدف واضحاً بالنسبة للتضخم كغاية نهائية للسياسة النقدية مرغوباً فيها بشكل متزايد في الأعوام الأخيرة.

**مشكلة البحث :-** يعاني سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي انخفاض متزايد نتيجة التراكمات السلبية التي خلفتها الحروب والتي عاشها العراق في عقد الثمانينيات والحصار الاقتصادي خلال عقد التسعينيات والتهديدات الأمريكية بغزو العراق بداية القرن الواحد والعشرين والذي حدث فعلاً في عام (2003) باحتلال العراق وسقوط النظام السياسي وما ترتب عليه من تدمير للبنى التحتية للقطاعات كافة ومن ضمنها القطاع المصرفي ممثلاً بقمته البنك المركزي ومدى إدارته للإجراءات والتدابير الخاصة بسياسته النقدية لغرض المحافظة على قيمة العملة المحلية من الانهيار واستقرارها.

**فرضية البحث :-** يفترض البحث أن السياسة النقدية التي سعى ولا زال يسعى البنك المركزي العراقي إلى تحقيقها من خلال تمتعه بالاستقلالية التي منحه إياها قانونه الأخير رقم (56) لعام (2004)، تهدف إلى تحقق الاستقرار في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي من خلال قيامه بمزادات بيع وشراء العملة الأجنبية للمدة (2003 - 2014).

**هدف البحث :-** يهدف البحث إلى التعرف على سعر الصرف وأنظمتها والنظريات المفسرة له، فضلاً عن التعرف على البنك المركزي العراقي وأهدافه والسياسة النقدية على وفق النظريات الاقتصادية وأدواتها المتبعة للمدة (2003-2014) مع قياس وتحليل قدرة البنك المركزي على تحقق الاستقرار في سعر صرف العملة المحلية تجاه الدولار الأمريكي للمدة ذاتها.

**أهمية البحث :-** تنطلق أهمية البحث من الدور الذي يؤديه البنك المركزي ممثلاً بالسلطة النقدية من خلال مزادات العملة لتحقيق الاستقرار في سعر صرف الدينار العراقي اتجاه الدولار. ومن ثم رفع قيمة العملة المحلية الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على السياسات الاقتصادية الكلية في البلد بشكل عام والسياسة النقدية بشكل خاص.

**الحدود المكانية والزمانية :-**

الحدود المكانية :- البنك المركزي العراقي .

الحدود الزمانية :- تمثلت في السلسلة الزمنية الشهرية (2003 - 2014) وذلك لكونها المدة التي حصل فيها البنك المركزي على استقلاليته وبداية تحول البلد من النظام الموجه إلى النظام الحر .

**هيكلية البحث :-** من اجل الوصول إلى هدف البحث فقد تم تقسيمه على ثلاثة محاور تتناول الأول الاطار المفاهيمي والنظري لسعر الصرف، وتطرق الثاني إلى الاطار المفاهيمي والنظري للسياسة النقدية، وتناول الثالث قياس وتحليل العلاقة بين سعر صرف الدينار العراقي ومبيعات ومشتريات البنك المركزي من الدولار الأمريكي (مزادات العملة) للمدة (2003 - 2014) ، واختتم ببعض الاستنتاجات التي قابلها بعض التوصيات المتعلقة بموضوع البحث.

**المحور الأول :- الاطار المفاهيمي والنظري لسعر الصرف****1 الاطار المفاهيمي لسعر الصرف .****أولاً : مفهوم سعر الصرف**

يعرف سعر الصرف على أنه احد المتغيرات الاقتصادية الذي يؤثر على مختلف المعاملات الاقتصادية الدولية، ويعكس العلاقات المترابطة بين الاقتصاديات الدولية ويعبر عن المكانة الاقتصادية للبلدان، فضلاً عن أن قيام التجارة الدولية وزيادة عمليات التبادل التجاري بين البلاد عن طريق الاستيراد والتصدير استوجب وجود نسبة محدودة من التبادل بين عملة بلدين أو وجود ثمن لعملة كل بلد مقوم بغيره من العملات وذلك من أجل تقدير أسعار السلع والخدمات في كل بلد (دوحة سلمى، 2015، ص3) .

وقد عُرف سعر الصرف على أنه يمثل عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب أن يتم دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية هذا ما يسمى بسعر الصرف المحلي، أما سعر الصرف الأجنبي هو يعكس العملة الأجنبية بدلالة وحدة واحدة من العملة (بن عيسى فاطمة، 2013، ص5).

**ثانياً : أنظمة سعر الصرف**

يُعد نظام الصرف على أنه مجموعة من القواعد تحدد تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف ومن ثم سلوك سعر الصرف (صحراوي سعيد، 2010، ص19) ، وعلى هذا الأساس يتم تقسيم أنظمة سعر الصرف على أنواع عدة وهي كالآتي:-

**أ- نظام سعر الصرف الثابت :-** هو النظام الذي يتم من خلاله تدخل السلطات النقدية في تحديد سعر الصرف وذلك لمراقبة دخول وخروج العملات الصعبة، وإن السلطات النقدية يمكنها القيام بتثبيت عملتها بالنسبة لعملة أجنبية واحدة عندما تتم معظم معاملاتها في بلد واحد، أو تقوم السلطات النقدية بتثبيت سعر عملتها بالنسبة لسلة من العملات الأجنبية وذلك عندما تتم معاملاتها في عدة بلدان، فضلاً عن إن البلدان تعتمد على هذا النظام وذلك عندما لا يمكنها الوصول إلى التوازن الخارجي عن طريق تحرير سعر الصرف (جعفري عمار، 2013، ص41).

ب- نظام سعر الصرف ذو تثبيت المُدار (نظام بريتون وودز) :- أعتد هذا النظام في المقام الأول على تثبيت أسعار الصرف وإلزام السلطات النقدية القيام بالتدخل في سوق الصرف من أجل الحفاظ على الاستقرار وذلك من خلال استخدام الأرصدة النقدية الدولية لمواجهة كل الاختلالات التي تحدث في ميزان المدفوعات، في ظل هذا النظام تم الاتفاق في مدينة (بريتون وودز) في ولاية نيوهامبشير عام 1944 على تثبيت أسعار صرف عملات البلدان، ويجب على كل بلد إن يلتزم بالمعدل المتفق عليه لسعر صرف عملته، ولا يمكن تغييره إلا في حدود معينة، فضلاً عن إن جوهر نظام بريتون وودز هو نظام سعر صرف ثابت لكنه قابل للتعديل، أو ما يسمى (مشروط) أي هو نظام ثابت في المدى القصير لكنه قابل للتعديل على المدى البعيد(علي سلمان مال الله، 2008، ص2008؛ سامويلسون و نورد هاوس ، 2006، ص648-649).

ج - نظام الرقابة على سعر الصرف :- يتم تحديد سعر الصرف في ظل هذا النظام بطريقة تحكيمية وإدارية من جانب البلد، فضلاً عن إن البلدان تقوم بوضع معايير خاصة وذلك من خلال اعتمادها على اعتبارات داخلية، وإن تحديد سعر الصرف يستند عليها في ظل ثبات أسعار الصرف، وتخضع مختلف المعاملات الاقتصادية والمالية الدولية في ظل هذا النظام إلى موافقة مسبقة من قبل السلطات الرقابية (البنك المركزي) في البلد، وأن جميع الإيرادات من العملة الأجنبية تباع إلى السلطات الرقابية، وتشتري منها جميع المدفوعات من الصرف الأجنبي، فضلاً عن إن بعض المعاملات تتم من خلال السوق الحر لكنها تكون ذات مجال محدود وتشكل هذه المعاملات في الواقع جزءاً من نظام الرقابة (Robert j Carbaugh, 2008 , P475) .

د- نظام سعر الصرف العائم :- يُعد أحد أنظمة سعر الصرف، حيث أن بعض البلدان تسمح بتعويم عملاتها في سوق الصرف من خلال تعويم أو مرونة أسعار الصرف، أي بمعنى أن أسعار العملات التي يتم تحديدها يومياً في سوق الصرف الأجنبي من دون أي قيود تفرضها سياسة إدارة الحكومة على المدى الذي تتحرك فيه الأسعار، ومثال على ذلك المعدلات العائمة على أساس حالة توازن سعر الصرف الذي يساوي بين العرض والطلب على العملة المحلية، فضلاً عن أن التغيير في سعر الصرف يرجع إلى تصحيح الخلل في ميزان المدفوعات وذلك من خلال إحداث تحولات في الاستيرادات والصادرات من السلع والخدمات، وتحركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل، وأن سعر الصرف هذا يعتمد على مستويات الإنتاجية النسبية<sup>(\*)</sup>، وعلى أسعار الفائدة، ومعدلات التضخم، والعوامل التقنية .

### ثالثاً : العوامل المؤثرة في سعر الصرف

يتأثر سعر الصرف بعوامل معينة تؤدي إلى ارتفاعه أو انخفاضه في أسواق الصرف وتلبيته كمبدأ لتسوية الديون بعملة الدائنين، وتختلف هذه العوامل باختلاف درجة تعامل البلدان مع بعضها، فضلاً عن اختلاف البيئة الاقتصادية التي تتواجد فيها مثلاً في العراق تأثر سعر صرف الدينار العراقي في ظل الحصار بالعديد من العوامل

\* الإنتاجية النسبية تعني تحقق أكبر نسبة من المخرجات من قيمة محددة من المدخلات أو أنها مقدار ما تنتجه الوحدة الواحدة من عوامل الإنتاج.  
للمزيد من الإيضاح ينظر:  
- عيسى محمد الغزالي، الإنتاجية وقياسها ، سلسلة دورية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت ، العدد (واحد وستون) ، 2007، ص3.

أهمها الموقف في ميزان المدفوعات وتطورات، وتزايد العرض من العملة المحلية، كذلك تزايد عجز الموازنة في البلد والذي يعتمد على تغطيته من خلال الإصدار النقدي، وارتفاع المستوى العام للأسعار ومن ثم انخفاض القوة الشرائية للدينار العراقي، وضعف مرونة الجهاز الإنتاجي، ومن ثم تزايد المضاربة على العملات الأجنبية في سوق الصرف الداخلي والخارجي، فضلاً عن إن المؤشرات الأساسية التي تحيط بالنشاط الاقتصادي سواء كانت في فترة الحرب مع إيران أو بعد العدوان الثلاثيني واستمرار الحصار، كل هذه العوامل ساهمت بشكل كبير في عدم استقرار سعر صرفه وذلك من خلال تأثيرها على قوى الطلب والعرض على العملة الأجنبية، ومن ثم على سعر صرفها (حسين علي بخيت ، 2000، ص38).

من أجل توضيح هذه العوامل باعتبارها عوامل ذات أثر فعال في تقلبات أسعار صرف أغلب العملات نورد ما يلي:-

- **تغير الأسعار النسبية :-** تُعد من العوامل الاقتصادية التي تؤثر في سعر صرف العملة للبلد ، حيث إن انخفاض الأسعار في بلد ما يؤدي إلى انخفاض الأسعار النسبية في بلد آخر، فعندما تنخفض الأسعار في إحدى البلدان يترتب عليها زيادة صادرات ذلك البلد، ومن ثم زيادة الطلب على عملة البلد، فضلاً عن إن زيادة الطلب على العملة المحلية تؤدي إلى رفع قيمة عملة ذلك البلد أو القيام بزيادة سعر صرفها مقابل العملات الأجنبية الأخرى، ويحدث العكس عندما ترتفع الأسعار في إحدى البلدان، فترتب عليها انخفاض الطلب على منتجات ذلك البلد وانخفاض الطلب على عملة البلد، ومن ثم يؤدي إلى انخفاض قيمة عملة ذلك البلد أو سعر صرفها (سعود جايد مشكور العامري ، 2012، ص148-149) .
- **حركة رؤوس الأموال :-** تُعد من العوامل الاقتصادية التي تؤثر على قيمة عملة بلد ما مقابل العملات الأخرى، إذ ترتفع قيمة عملة البلد المستورد لرأس المال وتنخفض قيمة العملة بالنسبة للبلد المصدر لرأس المال، فضلاً عن إن تغير حركة رؤوس الأموال يؤدي إلى تغير صرف العملات النقدية (موري سمية ، 2010، ص6-7).
- **التدخلات الحكومية :-** تؤثر التدخلات الحكومية في سعر صرف عملة بلد ما وذلك عن طريق قيام البنك المركزي بمحاولة تعديل سعر صرف العملة المحلية في حالة كونها لا تتلائم مع السياسة المالية والاقتصادية (علاء عبد الحسين الساعدي، 2012، ص156) .
- **معدلات التضخم :-** تؤثر معدلات التضخم على سعر عملة بلد ما، فارتفاع معدل التضخم داخل البلد يعني الارتفاع المستمر والمتزايد في أسعار السلع والخدمات، وذلك يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة المحلية أي بمعنى انخفاض قيمة العملة، وذلك يؤدي إلى تدهور سعر صرف تلك العملة مقابل العملات الأجنبية، لوجود علاقة عكسية بين أسعار السلع والخدمات وقيمة النقود ومن ثم سعر صرفها تجاه العملات الأجنبية (افتخار محمد مناحي الرفيعي ، 2014، ص5) .
- **العوامل السياسية والعسكرية والاقتصادية :-** العوامل السياسية والعسكرية لها تأثير على سعر صرف عملة بلد ما، حيث إن هذه العوامل تكون مرتبطة بالإعلام المحلي والعالمي، وتؤثر أيضاً على المتعاملين في أسواق العملات والأسهم الذين غالباً ما يتخذون قراراتهم المالية بناءً على هذه الأخبار، فضلاً عن أن سعر الصرف

يتأثر بالاضطرابات السياسية ومن منطلق المقولة التي تقول إن " رأس المال جبان " لذلك فإن أي اضطراب يؤثر على انتقال رؤوس الأموال من وإلى البلد، وتتجنب رؤوس الأموال التوجه نحو المناطق التي يشوبها الاضطراب وعدم الاستقرار، في حين إن استقرار الأوضاع السياسية والعسكرية والاقتصادية تساهم في دعم واستقرار سعر صرف العملة ، أما في حالة حدوث اضطرابات في الأوضاع السياسية والاقتصادية والإعلامية فإنها تؤدي إلى حدوث تقلبات في سعر الصرف (مراد عبد القادر، 2011، ص8) .

● **عرض العملة الأجنبية والطلب عليها :-** يُعد من العوامل التي تؤثر على سعر صرف عملة بلد ما، وطالما إن عرض العملة الأجنبية والطلب عليها يمثلان الطلب على العملة المحلية والكمية المعروضة منها على التوالي. فإن زيادة عرض العملة الأجنبية له تأثير إيجابي على سعر الصرف (مروان عبد المالك ذنون و فواز جار الله نايف ، 2012، ص160).

● **ميزان المدفوعات:-** يُعد من العوامل التي تؤثر على سعر صرف عملة بلد ما، حيث إن التقلبات في سعر صرف العملة الأجنبية تحدث عندما يكون ميزان المدفوعات في بلد ما في حالة من الفائض أو العجز، فيلجأ البلد في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة إلى المحافظة على سعر الصرف وذلك من خلال القيام بالتدخل مباشرة في سوق الصرف لمنع أي تقلبات تحدث في سعر صرف العملة المحلية، فعندما يكون ميزان المدفوعات في حالة عجز متراكم فإنه يؤدي إلى استنزاف الاحتياطيات الأجنبية، ويواجه عند القيام باستيراد السلع والخدمات صعوبات تؤدي إلى زيادة الضغوطات على العملة المحلية ومن ثم انخفاض قيمتها، ولكي يعود ميزان المدفوعات إلى توازنه يجب على البنوك المركزية القيام ببيع العملات الأجنبية أو الذهب مقابل العملة المحلية ومن ثم يرتفع سعر العملة مما يعرض كمية النقود في الداخل إلى الانخفاض، وتتخفف معها الأسعار، ومن ثم يؤدي إلى زيادة صادرات ذلك البلد، وإن أسعار الفائدة سوف ترتفع والتي تؤدي إلى زيادة تدفق رؤوس الأموال القصيرة الأجل إلى الداخل، وهكذا يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات، ويحدث العكس عند وجود فائض في ميزان المدفوعات ، أما في ظل نظام أسعار الصرف المرنة فيتم تحقق التوازن في ميزان المدفوعات تلقائياً وذلك من خلال أسعار الصرف، فمثلاً عند حدوث عجز في ميزان المدفوعات أي المدفوعات تكون أكبر من الإيرادات، فهذا يعني إن الطلب على العملة الأجنبية يكون أكبر من العرض والذي يؤدي إلى رفع قيمة العملة الأجنبية ومن ثم تكون أسعار السلع المستوردة مرتفعة مقارنة بالمنتجات المحلية التي تكون رخيصة الثمن وذلك نتيجة انخفاض سعر صرف العملة المحلية بالنسبة للعملات الأجنبية مما يترتب على ذلك انخفاض الاستيرادات وزيادة الطلب الخارجي على المنتجات المحلية أي بمعنى زيادة الصادرات، ولكي يعود ميزان المدفوعات إلى توازنه يجب العمل على زيادة الإيرادات ونقص المدفوعات (سندس حميد موسى ، 2009، ص58).

● **الموازنة العامة :-** تؤدي الموازنة العامة للبلد دوراً كبيراً في التأثير على سعر صرف العملة المحلية، فإذا ما أتبع البلد سياسة انكماشية من خلال العمل على تقليص حجم الإنفاق الحكومي الذي يؤدي بدوره إلى الحد من حجم الطلب، وانخفاض مستوى النشاط الاقتصادي وهبوط في معدلات التضخم ومن ثم يؤدي بالنتيجة إلى ارتفاع سعر صرف العملة المحلية (مراد عبد القادر، 2011، ص8).



- **تفضيل السلع الأجنبية على السلع المحلية :-** تُعد من العوامل التي تؤثر على سعر صرف عملة بلد ما، حيث إن زيادة الطلب على صادرات بلد ما يتسبب في ارتفاع قيمة عملتها على المدى الطويل، أما زيادة الطلب على الاستيراد فإنها تؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية ومن ثم سعر صرفها (ماهر محسن سلمان ، 2014، ص5).
- **الاضطراب أو الإخبار :-** يُعد من العوامل الذي تؤثر تأثيراً واضحاً على سعر الصرف من خلال القيام بالتأثير على الوضع الاقتصادي للبلد، إذ تتأثر مختلف القطاعات الاقتصادية ولاسيما قطاع التجارة الخارجية والقطاع الصناعي ومن ثم يصبح الوضع الاقتصادي للبلد غير مستقرًا وذلك بسبب ارتفاع معدل التضخم وفقدان الثقة بعملة البلد الأمر الذي يترتب عليه انخفاض في سعر صرف عملة ذلك البلد (افتخار محمد مناحي الرفيعي ، 2014، ص285).
- **الإنتاجية :-** تؤثر الإنتاجية على سعر صرف عملة بلد ما بصفقتها من العوامل الاقتصادية، فعندما يكون البلد ذات إنتاجية أكثر من البلدان الأخرى، يمكن إن يخفض من أسعار السلع المحلية بالنسبة لأسعار السلع الأجنبية ويستمر في تحقق الأرباح، والهدف من ذلك زيادة السلع المحلية وميل سعر السلع المحلية نحو الارتفاع، فضلاً عن إن التغيير في الإنتاج يؤثر على تقلبات سعر الصرف، ويُعد السبب الرئيس في حدوث التقلبات في سعر الصرف حيث يؤدي إلى الزيادة أو النقصان في الصادرات نسبة إلى الاستيرادات في الاقتصاد المفتوح والذي يجعل ميزان المدفوعات في حالة اختلال، وإن هذا الاختلال يسبب اختلال في عرض العملة المحلية نسبة إلى الطلب عليها، ومن ثم يؤدي إلى حدوث تقلب في سعر صرف العملة المحلية، لذلك فإن العلاقة بين التقلبات في سعر الصرف والتغير في الإنتاج تكون علاقة عكسية (بلال محمد اسعد محمود الهيتي ، 2014، ص43).
- **التغير في معدل الفائدة :-** يؤثر التغير في معدل الفائدة على أسعار الصرف من خلال التأثير في ميزان المدفوعات، إذ إن انخفاض أو ارتفاع سعر الفائدة يخلق آثاراً متباينة في حركة رؤوس الأموال الأجنبية، ومن الواضح تقصي الآثار التي يتركها انتقال رؤوس الأموال سواء على ميزان المدفوعات أو على سعر الصرف الخارجي، فارتفاع أسعار الفائدة في سوق رأس المال لبلد ما يجذب النقد الأجنبي لغرض الاستثمار، وتحقق المنافع والأرباح مما يؤدي إلى زيادة الطلب على عملة ذلك البلد ومن ثم زيادة سعر صرفها، وبالمقابل إن زيادة النقد الأجنبي سوف يؤدي إلى انخفاض أثمانها ومن ثم يتجه سعر الصرف نحو الانخفاض (سعود جايد مشكور العامري ، 2012، ص149).
- **التغيرات في قيمة الاستيرادات والصادرات :-** تؤثر التغيرات التي تحدث في قيمة الاستيرادات والصادرات لبلد ما على سعر صرف عملة ذلك البلد، فعندما ترتفع قيمة الصادرات مقارنة بالاستيرادات فإن قيمة العملة المحلية ستتجه نحو الارتفاع وذلك نتيجة تزايد طلب الأجانب على هذه العملة، ومن ثم يؤدي إلى تشجيع الاستيراد من الخارج وهذا يعمل على إعادة التوازن إلى سعر الصرف (موري سمية ، 2010، ص7).

**2 الاطار النظري لسعر الصرف.**

إن تعدد الأنظمة النقدية التي اتخذت مقاييس مختلفة من اجل تحديد المعايير التي يتم على أساسها اختيار القاعدة النقدية أدى إلى تعدد النظريات المفسرة لتكوين سعر الصرف وهي:-

**أولاً : نظرية تعادل القوة الشرائية :-** تُعد أول نظريات سعر الصرف، التي توصل إليها الاقتصادي جوستاف كاسيل عام (1922) عندما أصدر كتاب بعنوان "النقود وأسعار الصرف الأجنبي" وعلى وفق هذه النظرية يتم تحديد سعر صرف أي عملة محلية استناداً إلى القوة الشرائية لهذه العملة في السوق المحلي مقارنةً مع القوة الشرائية للعملة المحلية في السوق الخارجي، أي بمعنى إن العلاقة بين عملة بلد معين وعملة أي بلد آخر يتم تحديدها وفقاً للعلاقة بين مستويات الأسعار السائدة في كلا البلدين، حيث تتمثل هذه النظرية بصيغتين هما: الصيغة المطلقة تبين أن سعر الصرف التعادلي لعملتين مختلفتين يساوي العلاقة بين مستويات الأسعار، أي بمعنى أن القوة الشرائية لعملة ما هي مماثلة لقوتها الشرائية في بلد الأخر، أما الصيغة النسبية فتبين أن نظرية تعادل القوة الشرائية في صورتها النسبية تنصرف إلى أي تغيير يحدث في سعر الصرف التوازني من لحظة إلى أخرى (سي محمد فايزه ، 2015، ص44-45).

**ثانياً :نظرية تعادل أسعار الفائدة:-** إن صانعي السياسة المالية والنقدية خلال مرحلة استخدام قاعدة الذهب اكتشفوا إن أسعار صرف العملات تتأثر بالتغيرات التي تحدث في السياسة النقدية للبلدان، فعند قيام احد البلدان بزيادة أسعار الفائدة فيتبعه ارتفاع سعر عملة ذلك البلد، أما عند انخفاض أسعار الفائدة فيتبعه انخفاض في سعر عملته، وهذا يدل على إن أسعار الأصول تؤدي دوراً في التقلبات التي تحدث في سعر الصرف، وقد طور (كينيس) في عام 1923 حالة تعادل أسعار الفائدة لتصبح ما يعرف بنظرية تعادل أسعار الفائدة، ليربط بين سعر الصرف وسعر الفائدة، فضلاً عن إن هذه النظرية تتمحور في الترابط الموجود بين السوق النقدي وأسواق الصرف الأجنبي من خلال المبدأ المتمثل في إن معدلات الفائدة في بلدين لا بد إن تؤثر في نسبة تغير سعر الصرف الآجل، ويتمركز محورها على البعد النقدي، حيث تشير هذه النظرية إلى أهمية الأسواق الآجلة التي تتوافق مع نظرية تعادل القوة الشرائية (شقيري موسى وآخرون ، 2015، ص172-173).

**ثالثاً : نظرية ميزان المدفوعات:-** تسمى بنظرية العرض والطلب وتتص على إن سعر الصرف هو جزء من نظرية الأسعار، وإن الكمية المطلوبة والمعروضة من العملة الأجنبية هي التي تحدد سعر صرف العملة، وعلى وفق هذه النظرية إن ميزان المدفوعات يُعد العامل الحاسم في تحديد سعر صرف العملة المحلية، لأن ميزان المدفوعات يُعد المصدر الأساسي لطلب البلد على العملة الأجنبية وعرضه للعملة المحلية، ويتحدد سعر الصرف من خلال المركز المالي الخارجي لميزان المدفوعات، فعندما يحدث عجز في ميزان المدفوعات فإن القيمة الخارجية للعملة المحلية سوف تتخفض وذلك يعني زيادة عرض العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي مقابل العملة الأجنبية، أما في حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات فإنه يشير إلى زيادة الطلب الأجنبي على العملة المحلية والذي يؤدي إلى ارتفاع القيمة الخارجية للعملة المحلية (فراس حسين علي ، 2005، ص10-11).

**المحور الثاني:- الاطار المفاهيمي والنظري للسياسة النقدية :-****1- الاطار المفاهيمي للسياسة النقدية.****أولاً : مفهوم السياسة النقدية :-**

تُعد السياسة النقدية على أنها مجموعة من الإجراءات والإحكام والقواعد التي تتخذها السلطات النقدية لإدارة عرض النقود وسعر الفائدة وسعر الصرف والتأثير في شروط الائتمان لتحقيق أهداف معينة، ويمكن التمييز بين مفهومين للسياسة النقدية، المفهوم الضيق هو الذي يؤكد على إدارة التوسع والانكماش في حجم عرض النقود لغرض تحقق أهداف معينة، أما المفهوم الواسع فهو ينظر إلى السياسة النقدية على أنها جميع الإجراءات التي تتخذ من قبل البنك المركزي والخزينة العامة من أجل التأثير في مقدار وتوفر واستعمال النقود والائتمان، وبذلك فإن السياسة النقدية تشمل عملية إصدار النقود من البنك المركزي وسياسة الحكومة تجاه البنوك الخالقة للنقود الائتمانية، وأيضاً إدارة الدين العام (إحسان جبر عاشور، 2013، ص2).

وعُرفت السياسة النقدية على أنها مجموعة من الإجراءات التي يقوم من خلالها البنك المركزي التحكم بكمية عرض النقود في الاقتصاد التي تؤثر على مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي ( S.K. AGARWAL,2007, (P204).

كما يُقصد بها على أنها عملية تنظم عرض النقود المتوافرة في المجتمع، وذلك من أجل تحقق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقق التنمية الاقتصادية والقضاء على البطالة والمحافظة على المستوى العام للأسعار (خبابة عبد الله، 2013، ص296).

**ثانياً : أهداف السياسة النقدية.**

تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق الكثير من الأهداف من أهمها الآتي:-

أ- تقليل البطالة والوصول إلى مستوى التوظيف أو التشغيل الأمثل(نزار سعد الدين العيسى و إبراهيم سليمان قطف، 2006، ص288-289).

ب- تسريع عملية التنمية الاقتصادية من خلال تهيئة المناخ المناسب لتنفيذ كل المشروعات وبرامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية (زينب زواري فرحات، 2015، ص12).

ت- تحقيق الاستقرار في كل من الأسواق المالية والصرف الأجنبي (احمد أبو الفتوح علي الناقه ، 2001، ص245-246).

ث- تحقيق الاستقرار في سعر الفائدة ( S. Ghand Guillermo Ortiz, 2009, P21 ; H.L.Ahuja, 2005, (P312).

ج- مكافحة التقلبات التي يتعرض لها الاقتصاد القومي من خلال التضخم والانكماش، لذلك يجب العمل على تقليلها حتى لا يتعرض الاقتصاد القومي إلى هزات عنيفة تؤثر سلباً على مستوى التوازن العام للاقتصاد (صالح محمود علي، 2013، ص174).

ح- المحافظة على الاستقرار النقدي من خلال العمل على التكييف (التوافق) بين عرض النقود ومستوى النشاط الاقتصادي(صالح محمود علي، 2013، ص254).

خ- المحافظة على استقرار قيمة العملة المحلية من حيث قوتها الشرائية وسعر صرفها مقابل العملات الأخرى (موردخان كريانيين، تعريب محمد إبراهيم منصور و علي مسعود عطية ، 2007، ص368-369).

**ثالثاً : أدوات السياسة النقدية :-**

تمتلك السياسة النقدية مجموعة من الأدوات تطورت وتكاملت مع الزمن، وهذه الأدوات أما كمية أم كيفية، وتهدف بشكل أساسي إلى التأثير في كمية وحجم الائتمان، أو التأثير في أنواع معينة من الائتمان والعمل على توجيهها في مسالك تقررها السياسة النقدية. ومن أهم هذه الأدوات الآتي:-

**أ . الأدوات الكمية للسياسة النقدية :-**

تُعد من الوسائل التي يستخدمها البنك المركزي في التأثير على حجم وكمية الائتمان لا نوعيته أي بمعنى يقوم بالتأثير على مقدار الاحتياطيات النقدية للمصارف التجارية والمودعة لدى البنك المركزي، ويتسع نطاق تطبيقها في البلدان ذات الأنظمة المصرفية المتقدمة، والتي تتوفر فيها الأسواق المالية والنقدية المتطورة، وتتمثل هذه الأدوات في تغيير سعر إعادة الخصم، وعمليات السوق المفتوحة، وتعديل نسبة الاحتياطي النقدي القانوني، وأن السمة غير المباشرة التي اتصفت بها هذه الأدوات لان تأثيرها على عرض النقود لا يكون مباشراً، حيث يقوم البنك المركزي بالتأثير على المصارف التجارية من خلال التأثير على احتياطياتها القانونية المودعة لدى البنك المركزي أولاً، ومن ثم تقوم المصارف التجارية هي الأخرى بالتأثير على الائتمان (صادق راشد الشمري ، 2013، ص153). ويمكن توضيحها بالآتي:-

- **سياسة سعر إعادة الخصم :-** تُعد من الأدوات الكمية غير المباشرة التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على كمية الائتمان وحجمه، ويكون بمثابة سعر فائدة يحصل عليه البنك المركزي من المصارف التجارية مقابل إعادة خصمه لما تقدمه إليه من كمبيالات وأذون الخزانة لقاء الحصول على القروض . وبعبارة أخرى أن البنك المركزي يحصل على سعر إعادة الخصم وذلك من خلال تقديمه قروضاً وسلفاً مضمونة بمثل هذه الأوراق إلى المصارف التجارية. وتعلن البنوك المركزية من مدة إلى أخرى عن سعر إعادة الخصم وذلك وفقاً لتقديراتها المتناسبة مع سيطرتها وتوجيهها للنشاط الائتماني والمصرفي وما يحتاج إلى المزيد من التنشيط أو التقييد، وتتطلب سياسة سعر إعادة الخصم وجود أسواق نقدية متطورة يكون فيها التعامل نشطاً بأدوات الائتمان القصيرة الأجل (ماجد احمد عطا الله ، 2011، ص187).
- **عمليات السوق المفتوحة :-** يقصد بها قيام البنك المركزي بالتدخل في كل من السوق النقدي والمالي من خلال بيع وشراء الأوراق المالية الخاصة والحكومية بهدف زيادة أو تقليص حجم الاحتياطيات النقدية لدى المصارف التجارية والتأثير على قدرتها في خلق الائتمان الذي يترتب عليه تغيير في عرض النقود بما ينسجم ومستوى النشاط الاقتصادي في أي بلد. وتتطلب عمليات السوق المفتوحة توافر أسواق نقدية ومالية متطورة يكون فيها التعامل بالأوراق المالية نشطاً (محمود عبد الرزاق ، 2013، ص297).
- **سياسة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني :-** يقصد بها نسبة يقرها البنك المركزي ويلزم المصارف التجارية باستقطاع جزء من إجمالي ما لديها من ودائع كاحتياطيات نقدية تودع لدى البنك المركزي والغرض منها لضمان حقوق المودعين، وتتأثر قدرة المصارف التجارية في منحها للائتمان بنسبة الاحتياطي النقدي القانوني، ويكون هذا التأثير بتوسع أو تقييد حجم الائتمان المصرفي، ومن ثم التأثير على حجم النقود الكتابية أو نقود الودائع وبحسب مقتضاة الوضع الاقتصادي السائد في البلد (نزار سعد الدين العيسى وإبراهيم سليمان كطف، 2006، ص291).

ب . الأدوات النوعية للسياسة النقدية :- تُعد من الوسائل التي يستخدمها البنك المركزي لتوجيه ومراقبة الائتمان لنوع معين من النشاطات الاقتصادية فعندما يكون تأثير الوسائل الكمية (غير المباشرة) محدودة فتلجأ البنوك المركزية وخاصة في البلدان النامية إلى الأساليب المباشرة، وذلك بهدف التأثير على الائتمان في الوقت الذي يكون فيه عرض الائتمان هو هدف الوسائل غير المباشرة حيث أن البنك المركزي يقوم بدعم أو تقليص الائتمان نحو النشاطات الاستهلاكية أو العقارية وحسب الوضع الاقتصادي السائدة في البلد، والقيام بوضع حد أقصى لأسعار الفائدة على بعض أنواع القروض، ومراقبة القروض طويلة الأجل، والقيام أيضاً بتحديد المجالات والأنشطة التي يمكن للمصرف ممارسة نشاطه الائتماني فيها (محمود حسين الوادي وآخرون ، 2010، ص182؛ جلال جويده القصاص، 2010، ص96) .

ت . الأدوات المباشرة للسياسة النقدية :- يتم استخدام أدوات السياسة النقدية المباشرة من قبل البنك المركزي من أجل تعزيز رقابته الكمية والنوعية، فضلاً عن إنها يمكن إن تكون بديلاً عن رقابته الكمية والنوعية إذا تعذر استخدام كلا الرقابتين بصورة فعالة وكفوءة (ناظم محمد نوري الشمري، ص99-100). وتتنحصر أهمية تأثير البنك المركزي على المصارف التجارية في إقناعها بسياسته المنسجمة مع أهداف السياسة الاقتصادية العامة للبلد متبعاً بذلك أسلوب التوجيه والنصح وإبداء الرأي والمشورة، وفي حالة تعذر تجاوب المصارف التجارية معه فإنه يعتمد إلى إصدار التعليمات واللوائح القانونية التي تلزم المصارف التجارية بتنفيذ سياسته مثل؛ تحديد إجمالي الأصول للمصارف التجارية، وتحديد الحد الأقصى لمعدل الزيادة في قروض المصارف التجارية، واستثماراتها في فترة زمنية معينة، وتُعد من أهم أدوات السياسة النقدية من حيث فاعليتها في التأثير على النشاط الائتماني وخاصةً في البلدان النامية، ويعود سبب فاعلية التأثير على المصارف التجارية إلى المكانة المصرفية والنقدية التي يحتلها البنك المركزي تجاه مؤسسات الجهاز المصرفي في كونه بنك البنوك والملجأ الأخير للإقراض، لذلك فإن المصارف التجارية تأخذ توجيهاته وتعليماته بعين الاعتبار في معظم الأحيان (محمود عبد الرزاق، 2013، ص310).

## 2- الاطار النظري للسياسة النقدية.

أولاً : السياسة النقدية والنظرية الكلاسيكية:- يرتبط موقف الاقتصاديين الكلاسيك من السياسة النقدية بنظرتهم إلى النقود ووظائفها، إذ أن الكلاسيك كانوا ينظرون للنقود على أنها مجرد وسيط في عملية التبادل، أي تكون بمنزلة ستار Neil يخفي وراءه كل العمليات الحقيقية التي تحدث في الاقتصاد القومي، في حين اسقطوا تماماً من حساباتهم وظيفتها بوصفها أداة للادخار أو للاستثمار (عباس كاظم الدعيمي، 2010، ص25)، من جانب آخر يؤكد أنصار هذه المدرسة على مبدئين أساسيين هما أن كل من الأجور والأسعار ذات مرونة تامة، وتتميز النقود بالحيادية التامة، وليس لهذين المبدئين أي تأثير نقدي في كل من القطاع النقدي والحقيقي والذي يحصل نتيجة للتغيرات التي تحدث في كمية النقود (عرض النقود) وخاصة في الأجل القصير، فضلاً عن أن الهدف النهائي للسياسة النقدية لهذه النظرية يتمثل في تحقق الاستقرار النقدي وذلك من خلال المحافظة على توازن عرض النقود في الاقتصاد بالاعتماد على آلية السوق المفتوحة، والتي تتمثل بالبيع والشراء التلقائي من قبل البنك المركزي بما يؤدي إلى التحكم في عرض النقود وتحقيق الاستقرار الاقتصادي والتشغيل الأمثل (الشيخ أحمد ولد الشيباني، 2013، ص48-49).

ثانياً : **السياسة النقدية والنظرية الكينزية** :- يرى أصحاب هذه المدرسة أن النقود هي ليست السبب الرئيس في حدوث الارتفاع الشديد والمستمر في الأسعار، وأن حدوث التضخم ليس سببه الأساس النقود لكن هناك عوامل أخرى تؤثر في ارتفاع الأسعار. كما يرون أن النظام الاقتصادي غير مستقر، ومن الضروري أن يكون هناك تدخل من قبل الحكومة. ويرون أن العلاقة بين كل من القطاع النقدي والحقيقي علاقة غير مباشرة تحدث من خلال جدول الكفاية الحدية للاستثمار\*، والتي ترجع الإنفاق الاستثماري إلى مستوى سعر الفائدة، وأن أصحاب هذه المدرسة يرون أن النقود هي التي تحدد الدخل، وأن الأثر الأساس لتغيرات عرض النقود يكمن في النسبة التي يحتفظ بها الأفراد من دخولهم بشكل سائل (نقود سائلة)، والتي تتأثر بعدة عوامل منها سعر الفائدة، حيث يقوم الأفراد بتغيير محافظهم المالية من خلال نظرية تفضيل السيولة. ومن هنا فالنظرية الكينزية ترى أن السياسة النقدية بمعزل عن السياسة المالية النشطة غير كافية لتحقيق الاستقرار النقدي، وذلك بسبب السلوك غير المستقر للعوامل غير النقدية، والتي تُعد عاملاً مهماً في تحديد الطلب الكلي (أكن لونيس، 2011، ص22-23).

ثالثاً : **السياسة النقدية والنظرية الكينزية الجديدة** :- ركز الكينزيون الجدد في تحليلهم على الجانب المالي من دون الجانب النقدي كما هي الحال عند الكلاسيك، منطلقين في ذلك من أن الأفراد يمتلكون محافظ مالية متنوعة على وفق تفضيلاتهم للعائد والمخاطر، حيث أنهم مستعدون للتضحية بأموالهم مقابل حصولهم على العائد، وأن النقود على وفق رأيهم تكون أصل من الأصول المتعددة، فعند حدوث أي تغيير في كميات هذه الأصول سوف يؤدي إلى حدوث تغيرات في مكونات محافظهم المالية (افتخار محمد مناحي الرفيعي ، 2014، ص117)، أما وجهة نظرهم عن عملية الانتقال من القطاع النقدي إلى القطاع الحقيقي (العيني)، ونظراً لاعتبارهم أن الطلب على النقود غير مستقر، فزيادة عرض النقود تجعل المحافظ المالية للأفراد في حالة اللاتوازن، لان انخفاض سعر الفائدة يؤثر على النسبة التي يحتفظ بها الأفراد من الأصول المالية المكونة لمحافظهم المالية، ويصبح العائد من رأس المال العيني أعلى من نظيره على السندات، ونتيجة ذلك يميل الأفراد إلى زيادة عدد الوحدات من الأصول المالية، مما يتطلب المزيد من الوقت والاستثمار الجديد وبذلك فأفهم يرون أن تأثير السياسة النقدية على عرض النقود والقطاع المالي ينتقل بشكل غير مباشر إلى القطاع الحقيقي (العيني) (افتخار محمد مناحي الرفيعي ، 2014، ص117).

رابعاً : **السياسة النقدية والنظرية الكلاسيكية الجديدة**:- يفترض الكلاسيك الجدد أن لدى الأفراد توقعات رشيدة تجاه السياسات التي تنتهجها السلطات النقدية، وأن كل من الأجور والأسعار ذات مرونة تامة بالنسبة للتغيرات المتوقعة لمستوى الأسعار. وقد وضع (سار جنت) (Sergeant) من خلال الأتمودج الذي اعتمد عليه في بيان أثر التوقعات الرشيدة على الناتج ومستوى التشغيل (التوظيف) أن الارتفاع في المستوى العام للأسعار بسبب زيادة عرض النقود ينتج عن ارتفاع فوري لمنحنى العرض الكلي، وإذا كان هذا الارتفاع متوقعاً من قبل الأفراد وتحقق

\* جدول الكفاية الحدية للاستثمار يُعد مؤشر يستطيع من خلاله المستثمر أن يحدد نوع الاستثمار الذي يرغب أن يتجه إليه في ضوء مقارنة العائد المتوقع لهذا الاستثمار مع سعر الفائدة السائد في السوق من ناحية، وكذلك المقارنة بين التكاليف الفعلية التي سيتحملها لقاء قيامه بهذا الاستثمار من ناحية والإيرادات أو العوائد المتوقعة من هذا الاستثمار من ناحية أخرى.  
المزيد من الإيضاح ينظر :

- حسين عجلان حسين ، تقييم قرارات الاستثمار مدخل نظري وتطبيقي في الاستثمار المالي والحقيقي ، دار الكتب والوثائق ، بغداد ، 2012 ، ص25.

فعلاً هذا يبطل أثر السياسات. فالسياسة النقدية التوسعية المفاجئة والمتخذة من قبل السلطات النقدية والتي تهدف إلى زيادة مستوى الناتج ، وتخفيض مستوى البطالة، تؤدي إلى تحقق الهدف فعلياً إذا لم يتوقع الأفراد زيادة مفاجئة في عرض النقود. أما إذا توقع الأفراد حدوث تلك الزيادة التوسعية المفاجئة، فإن السياسة النقدية سوف تكون عديمة الجدوى إي بمعنى لا يتحقق الهدف الذي يتمثل في زيادة الإنتاج، وتخفيض معدل البطالة، وإنما سيقصر دورها على ارتفاع الأسعار. لذلك فإن فاعلية السياسة النقدية عند لكلاسيك الجدد تتوقف على مدى دقة التوقعات الرشيدة للأفراد من عدمها حول السياسة المتبعة (زينب زواري فرحات، ص34).

### 3- البنك المركزي العراقي والسياسة النقدية .

#### أولاً : البنك المركزي العراقي .

تأسس البنك المركزي العراقي بأسم المصرف الوطني العراقي وذلك بموجب قانون رقم (43) عام (1947) وإن هذا البنك يهدف إلى تنظيم نشاط الصيرفة المركزية، وقد باشر عمله في عام (1948) و جرى تغيير تسميته إلى البنك المركزي العراقي وذلك بموجب قانون رقم (72) في عام (1956) وأوكلت إليه مهمة إصدار النقود ومراقبة التحويل الخارجي وحفظ الحسابات الحكومية وغيرها وبمرور السنين فقد وسع التشريع من صلاحيات البنك المركزي العراقي ففي عام (1959) تحول ربط العملة من الباون البريطاني إلى الدولار الأمريكي وبسعر دينار واحد لكل (2,8) دولار، فضلاً عن إن تطور فلسفة النظام الحاكم في العراق، ففي عام (1964) اتخذت السلطة مبادئ لتوسيع القطاع العام عبر إلغاء النشاط الخاص بإشكاله المختلفة التجاري والصناعي والمصرفي وذلك أثر صدور قانون تأميم البنوك والمصارف التجارية رقم (100) لعام (1964) والذي بموجبه تم تأميم كافة المصارف الخاصة والأجنبية فتعززت الصيرفة خلال تلك الفترة (منى عباس كاظم، 2015، ص57؛ علي مؤيد سعيد العبيدي، 2012، ص5) . فقد شهد العراق عام (1976) حدثاً آخر في نظامه النقدي وهو إلغاء جميع القوانين الخاص بالبنك المركزي العراقي ليحل محله قانون البنك المركزي العراقي رقم (64) لعام (1976) والذي يهدف إلى ضمان استقرار قيمة العملة المحلية وتحقق التوازن الداخلي والخارجي من خلال (إصدار العملة المحلية وإدارتها، الاحتفاظ باحتياطات البلد من الذهب والموجودات الأجنبية ومن ثم إدارتها، مراقبة وتخطيط النقد الأجنبي ورسم سياسة التحويل الخارجي، تنظيم وتخطيط الائتمان ومراقبة الصيرفة والمؤسسات المالية الوسيطة)، ويهدف أيضاً إلى المساهمة في معالجة الأزمات المالية والنقدية، والمساهمة في رفع مستوى المعيشة وذلك من خلال توافر الموارد النقدية والمالية الضرورية للخطط التنموية وذلك وفقاً للإمكانيات المتاحة (الوقائع العراقية، 1976، ص6) ، وكانت الغاية من هذا التشريع جعل أهداف البنك المركزي العراقي متماشية مع توجهات البلدان صوب تحقق المركزية وهذا ما يفهم من خلال نص الدستور العراقي المؤقت لعام (1970) على إن (يتولى البلد تخطيط وتوجيه وقيادة الاقتصاد المحلي بهدف إقامة النظام الاشتراكي على أسس علمية وثورية وتحقق الوحدة الاقتصادية العربية)، كما نص قانون البنك أعلاه على إن " يهدف البنك في اطار السياسة العامة للبلد في تحقق النظام الاشتراكي". في حين إن البنك المركزي العراقي يمارس في الوقت الحاضر عمله ونشاطه استناداً إلى قانون رقم (56) لعام (2004)، وتم صدور قانون المصارف رقم (94) لعام (2004) والذي تحولت من خلاله الأدوات الرقابية للبنك المركزي من قوة مقيدة لعمل المصارف إلى قوة مراقبة تتولى تهيئة المناخ المناسب لعمل القطاع المالي وكذلك إصدار قانون مكافحة

غسيل الأموال لأول مرة في العراق رقم (93) لعام (2004)، وما يترتب على هذه الظاهرة من أثار سلبية على الاقتصاد ككل (محمد سلمان حسن وآخرون، ص18).

ويسعى البنك المركزي العراقي إلى تحقيق الأهداف التي نصت عليها المادة (3) من قانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لسنة (2004) ومن أهم هذه الأهداف هي (الوقائع العراقية، 2004، ص9؛ فلاح حسن ثويني، 2014، ص2-4؛ فلاح حسن محمد، 2012، ص122؛ اكتفاء رحيم محسن، 2016، ص63):-  
أ- تحقق الاستقرار في الأسعار المحلية.

ب- المحافظة على نظام مالي ثابت يقوم على أساس التنافس في السوق.

ت- تعزيز التنمية المستدامة وإتاحة فرص العمل وتحقيق الرخاء في العراق.

ثانياً : السياسة النقدية في العراق للمدة (2003 - 2014).

كان لمجمل الظروف من الحروب والحصار الاقتصادي التي تعرض لها الاقتصاد العراقي خلال العقود الثلاثة الأخيرة من القرن العشرين تأثيرات سلبية، وإن هذه الظروف أدت إلى ارتفاع كل من معدلات الأسعار ومعدلات البطالة، وتدني القوة الشرائية للنقود، وتراجع حجم الادخارات، وتدني سعر صرف العملة المحلية تجاه العملات الأجنبية، وكذلك اختلال وتشوه الهيكل المالي ولاسيما الضريبي منه، واختلال التوازن العام (افتخار محمد مناحي الرفيعي، 2007، ص133)، ومن أهم الآفات التي أصيب بها الاقتصاد العراقي هي التضخم الجامح والمستمر وقد تفاقمت هذه المشكلة بعد الاحتلال الأمريكي عام (2003) وسقوط النظام السياسي وحل العديد من المؤسسات الأمنية مثل الجيش والشرطة، وما ترتب عليه من انفلات امني وتدهور سياسي وعمليات سلب ونهب للمصارف والمؤسسات الحكومية وتدمير للبنى التحتية، وفي نهاية الربع الأول من عام (2003) فقد سعى البنك المركزي بصفته ممثلاً للسلطة النقدية إلى وضع سياسته النقدية الجديدة التي تضمنت مجموعة من الإجراءات والتدابير لغرض إدارة عرض النقود والسيولة، ومن ثم السيطرة على مناسبيها لتحقيق الهدف الرئيس المتمثل في استقرار المستوى العام للأسعار (افتخار محمد مناحي الرفيعي، 2007، ص133)، وكان استخدام البنك المركزي للأدوات المستحدثة بعد عام (2003) من خلال الآتي:-

أ . سيطرة البنك المركزي على القاعدة النقدية :-

- صافي المشتريات من العملة الأجنبية (مزداد العملة الأجنبية) :-

إن البنك المركزي اتبع أسلوب المزايدات اليومية وذلك لبيع وشراء العملة الأجنبية، وتُعد واحدة من أساليب السياسة النقدية المؤثرة في استقرار الطلب الكلي والتي تؤدي إلى استقرار المستوى العام للأسعار وخفض التضخم عبر التأثير المباشر في نمو عرض النقود وضبط مناسيب السيولة، وهي أول أداة تم تطبيقها من قبل البنك المركزي العراقي بتاريخ (2003/10/4) وإن العمل بها ما زال مستمراً يهدف إلى الحد من التزايد المفرط في النقود والسيطرة على حجم السيولة وذلك من خلال السيطرة على القاعدة النقدية (البنك المركزي العراقي، 2003-2014، أعداد متفرقة) .

- التسهيلات القائمة :- تُعد هذه الأداة بمثابة صمام الأمان للاستجابة إلى تطورات السيولة غير المتوقعة أو إلى مختلف العوائق أو عدم الكفاءة التي تعوق إعادة التوزيع المنظم للاحتياجات عن طريق سوق ما بين



المصارف، وإن وظيفته تكون ضرورية عندما يضعف تقدير التنبؤ بالسيولة (افتخار محمد مناحي الرفيعي، 2007، ص138)، وإن قانون البنك المركزي الجديد يسمح للبنك بتوافر القروض وتسهيلات الودائع وتحل هذه التسهيلات والملجأ الأخير للإقراض محل تسهيلات السحب على المكشوف والسلف التي كانت مستخدمة، وإن القانون الجديد لا يسمح في انكشاف أرصدة الودائع لدى البنك المركزي العراقي (نهاد عبد الكريم احمد العبيدي، 2004، ص32).

#### ب . تأثير البنك المركزي في مضاعف الائتمان :-

- **متطلبات الاحتياطي القانوني:-** تُعد متطلبات الاحتياطي النقدي القانوني إحدى أدوات السياسة النقدية، لكنها لا تشكل أداة فعالة للرقابة المصرفية، وقد تبنى البنك المركزي العراقي هذه الأداة بما ينسجم ومتطلبات اقتصاد السوق بهدف السيطرة على عرض النقود من خلال تأثيرها في مضاعف الائتمان المصرفي (مضاعف الودائع)، وقد بدأ العمل بها بتاريخ (2004 / 11 / 1)، وتُمثل هذه المتطلبات نسبة من الودائع كافة باستثناء ودائع الاستثمار الليلي لدى المصارف يحددها البنك المركزي وفقاً للقانون ويستمر تثبيت هذه النسبة لمدة شهر، ويمكن تعديلها في أي وقت يرى البنك المركزي ضرورة لتعديلها، وقد حدد البنك المركزي هذه النسبة ب (25%) من رصيد الودائع الخاضعة للاحتياطي، على أن تكون (20% منها) يحتفظ به لدى البنك المركزي الغرض منه مواجهة سحبات المودعين و(5% المتبقية) يحتفظ بها المصرف في خزائنه (افتخار محمد مناحي الرفيعي، 2007، ص153، 155).

- **الاحتياطات المصرفية الفائضة :-** تأثير البنك المركزي على مضاعف الائتمان المصرفي بهدف السيطرة على عرض النقود لا يقتصر على تحديده لمتطلبات الاحتياطي النقدي القانوني على الودائع لدى المصارف وإنما يمتد إلى الاحتياطات المصرفية الفائضة لكون التأثير فيهما تبادلي ولكون عمل كل منهما مكمل لعمل الآخر، بعبارة أخرى إن زيادة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني يترتب عليها زيادة في رصيد متطلبات الاحتياطي النقدي القانوني للمصارف المحتفظ به لدى البنك المركزي الأمر الذي يؤدي بالمقابل إلى انخفاض رصيد الاحتياطات المصرفية الفائضة لدى المصارف التي يستخدمها لمنح القروض ويطلق عليها (الاحتياطات النقدية القابلة للإقراض إلى الجمهور)، وهذا بدوره سيؤثر في نقود المصارف سواء المودعة بعضها لبعض أو لدى البنك المركزي باستثمار ليلي أو حساب جاري، وإن انخفاض رصيد الاحتياطات النقدية الفائضة لدى المصارف يدل على انخفاض قدرة المصارف على الإقراض ومن ثم توليد نقود الودائع وهو بدوره يوضح السياسة النقدية المتبعة من قبل البنك المركزي سياسة انكماشية تهدف إلى تقليص عرض النقود ومن ثم تقليل معدلات التضخم ليحقق هدفه الرئيس المتمثل في استقرار المستوى العام للأسعار، ويتم إدارة هذه الاحتياطات من قبل السياسة النقدية من خلال ما يأتي (افتخار محمد مناحي الرفيعي، 2007، ص 166) :-

• **أنظمة المدفوعات :-** بغض النظر عن تصميم أنظمة المدفوعات سواء كانت هذه الأنظمة أنظمة تسوية إجمالية بالوقت الفعلي (الحقيقي)، أو أنظمة التسوية المؤجلة الصافية، فمنها الكفاءة ومنها غير الكفاءة، فمن ناحية أنظمة المدفوعات الكفاءة يمكن أن يكون للتقلبات في الطلب على السيولة تأثيرات كبيرة في المعدلات السائدة في

السوق طالما إن ممتلكات الاحتياطي المصرفي تكون أقل مما في أنظمة المدفوعات غير الكفوءة. وهذا بدوره يستدعي وجود إدارة جيدة للسيولة من قبل البنك المركزي، ومن حيث المبدأ يرتبط الطلب على الاحتياطيات المصرفية الفائضة بعلاقة طردية مع عدد المعاملات ذات القيمة العالية وتقلبها، وبالعلاقة عكسية مع كفاءة أنظمة المدفوعات أو الأسواق النقدية ما بين المصارف. أما بالنسبة لأنظمة المدفوعات غير الكفوءة فأنها تتسم بتسوية الحسابات المتعددة وليست المركزية، ومعالجة الأخطاء والتباطؤات وذلك بسبب قدرة المعالجة غير الكافية أو تأخيرات التحويل في الأنظمة المعتمدة على المعاملات الورقية كمستندات إثبات، مقابل مستندات الإثبات الالكترونية السريعة، وإن عدم الكفاءة هذه يمكن إن تؤدي إلى زيادة مخاطر نظام المدفوعات، والسمة الأخرى التي تؤثر في الطلب على الاحتياطيات الفائضة تتمثل في توقيت المقاصة والتسوية والسماح بالحوالات ما قبل التسوية كي تُحصل قبل غلق الأسواق النقدية أبوابها وبما يُمكن البنك المركزي من التدخل لتقليل الطلب على الاحتياطيات الفائضة ويجعل التقلبات معتدلة، وفي العراق فأن أنظمة المدفوعات غير كفوءة وغير متطورة. وقد سعى البنك المركزي بالتعاون مع صندوق النقد والبنك الدوليين إلى إصلاح وتطوير خطة عمل أنظمة التسوية والمدفوعات فيه.

#### • خيارات إدارة السيولة :-

##### وتتمثل في الآتي:-

■ **مزادات حوالات الخزينة :-** يؤثر البنك المركزي على السيولة المصرفية الفائضة والتأثير على أسعار الفائدة للأجل القصيرة في السوق النقدي بالإدارة السليمة للسيولة من خلال مزادات الأوراق المالية الحكومية السندات و/ أو حوالات الخزينة بيعاً وشراءً، وقد تضمنت سياسة البنك المركزي العراقي الجديدة مزادات الأوراق المالية الحكومية (حوالات الخزينة) لمدة (91) يوماً، إذ سعى إلى تطبيقها منذ الشهر السابع من عام (2004) وكذلك حوالات لمدة (63) يوماً و(28) يوماً تم تطبيقها في الشهر الأول من عام (2006) وكان الغرض من ذلك:-  
- توليد حالة من الاستقرار في السيولة لدى المصارف ضمن نفق أسعار التسهيلات الإقراضية والإيداعية للبنك المركزي.

- العمل على امتصاص العرض الفائض من السيولة النقدية (عرض النقود).

- تنشيط حركة الأسواق النقدية القصيرة الأجل.

- العمل كأداة لتمويل نفقات الدولة.

وإن إقامة مثل هذه المزادات بالاشتراك مع مزادات العملة الأجنبية ستوفر إدارة لعرض النقود، فتقوم وزارة المالية بالتهيئة للإعلان عن بيع الحوالات وذلك من خلال إصدار منشور للعرض والإعلان يدرج فيه مواصفات العرض كافة مثل، نوع الورقة المالية وزمان انعقاد المزاد ووقت إعلان نتائج المزاد ومضاعفات المبالغ، ومبلغ العطاء غير التنافسي والحد الأقصى الممنوح من المبلغ وكذلك بالنسبة للعطاء التنافسي وأي معلومات أخرى يتطلبها المزاد، فضلاً عن إن البنك المركزي يقوم نيابةً عن وزارة المالية بصفته الوكيل المالي بأداء كافة المهام اللازمة لتنفيذ مزادات بيع الحوالات، وقد تم اعتماد نوعين من مزادات الحوالات هما: مزادات حوالات البنك المركزي، ومزادات حوالات وزارة المالية.

■ **الإقراض بين المصارف** :- يُعدّ مورداً من موارد التمويل غير الذاتية، حيث إن المصارف تلجأ إليه بسرعة وذلك لتعديل أي خلل في السيولة أو المتطلبات الواجبة الالتزام، وعلى سبيل المثال، كالتقص في الاحتياطات القانونية المطلوب توافرها لديه ، وإن هذا الأسلوب الائتماني يُعدّ مورداً متواضعاً قياساً بمختلف موارد المصرف وتزداد عملية الإقراض بين المصارف وذلك طبقاً للحالات الموسمية، أي إن الطلب على القروض يزداد في المواسم الزراعية خاصةً، فضلاً عن إن المصارف التجارية تفضل الاقتراض من بعضها البعض قبل اللجوء إلى البنك المركزي وذلك بصفتها أسواقاً نقدية ثانوية ولانخفاض سعر الفائدة على هذه القروض والتي تكون مؤقتة في الغالب وإنها قصيرة الأجل تسترد عند الطلب، فضلاً عن إن الأهمية النسبية لهذه الوسيلة قد تزايدت في الأعوام الأخيرة بشكل عام، ويساعد تعاون المصارف فيما بينها في تقديم القروض على خدمة الجهاز المصرفي ككل والعمل على استقرار أوضاعه واستمرار الثقة فيه ويعمل على توسيع نشاطاته، ومن حيث المبدأ تكون العلاقة بين كل من الطلب على الاحتياطات المصرفية وكفاءة الأسواق ما بين المصارف علاقة عكسية وتُعدّ عمليات التجزئة داخل السوق النقدية ولاسيما ما بين المصارف ظاهرة ملحوظة في الغالب وبشكل خاص في اقتصاديات الأسواق الناشئة (افتخار محمد مناحي الرفيعي، 2007، ص 171172).

### المحور الثالث :- قياس وتحليل العلاقة بين سعر صرف الدينار العراقي ومبيعات ومشتريات البنك المركزي من الدولار الأمريكي (مزادات العملة) للمدة (2003 - 2014) .

يتطرق هذا الجزء من البحث إلى قياس وتحليل علاقة التكامل المشترك بين سعر صرف الدينار العراقي ومبيعات ومشتريات البنك المركزي من الدولار الأمريكي في الأجلين القصير والطويل خلال المدة (2003-2014)، باستخدام البيانات الشهرية ولغرض ذلك تم اختبار استقرارية السلسلة الزمنية باختبار جذر الوحدة لفيلبس بيرون (Phillips perron test-PP) وكذلك إجراء اختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار انجل - كرانجر للسببية (Engel - Granger) واختبار جوهانسن (Johansen) للعلاقة التوازنية طويلة الأمد بين المتغيرات.

**1 مفهوم الاستقرارية وخصائصها** :- تطور أساليب تحليل السلاسل الزمنية (Time Analysis) Series خلال الأعوام الأخيرة في إيجاد طرق دقيقة للتنبؤ والحصول من خلالها على نتائج تساعد على اتخاذ قرارات سليمة تؤدي إلى تحليل سليم للمتغيرات والعلاقات الاقتصادية، وبذلك يمكن تجنب الآثار العكسية لتحليل السلاسل الزمنية بطرق غير دقيقة، فضلاً عن إن هناك افتراض ضمني ولكنه جوهري يقف وراء نظرية الانحدار التي تستخدم السلاسل الزمنية في التقدير ألا وهو إن هذه السلاسل الزمنية تتمتع بخاصية الاستقرار (Stationary) أو (اختبار انجل - كرا نجر Engle - Granger) ، حيث تعتبر السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة صفر  $I(0)$  ، وفي ظل غياب صفة الاستقرار فإن الانحدار الذي نحصل عليه بين متغيرات السلسلة الزمنية غالباً ما يكون زائفاً (Regression Spurious) أي بمعنى إن متوسط وتباين المتغير غير مستقلين عن الزمن، ومن المؤشرات الأولية التي تدل عليه ارتفاع معامل التحديد ( $R^2$ )، وزيادة المعنوية الإحصائية للمعلومات المقدرة (t) و (F) بدرجة كبيرة مع وجود ارتباط ذاتي (Auto correlation)، أي إن هذه المؤشرات الأولية تعتمد على فرض سكون (استقرار) السلاسل الزمنية، يرجع ذلك إلى إن البيانات الزمنية غالباً ما يوجد بها اتجاه عام يعكس ظروفاً معينة تؤثر على جميع المتغيرات فتجعلها تتغير بالاتجاه نفسه بالرغم من عدم

وجود علاقة حقيقية تربط بينها (كامل كاظم علاوي، 2009، ص223)، فضلاً عن إن السلسلة الزمنية تكون مستقرة بشكل تام (Stationary Strictly) إذا تحققت الخصائص الآتية (علي عبد الزهرة حسن، 2013، ص177):-

- أ- أثبتت الوسط الحسابي عبر الزمن  $E(X_t) = \mu$
- ب- ثبوت قيمة التباين عبر الزمن  $Var(X_t) = \sigma^2 x$
- ت- إن يكون التباين المشترك (Covariance) بين أي قيمتين للمتغير نفسه معتمداً على الفجوة الزمنية (K) بين القيمتين  $(Y_{t-k}$  و  $Y_t)$  وليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحتسب عنده التغير .

**2 اختبارات الجذر الودودي :-** تتسم معظم السلاسل الزمنية بعدم الاستقرار أو إنها غير ساكنة (Non-Stationary) وذلك لاحتوائها على جذر الوحدة الذي يؤدي إلى عدم استقرار متوسط وتباين المتغير عبر الزمن، وعندما يتم إجراء علاقة انحدار في النماذج القياسية لسلاسل زمنية تحتوي فعلاً على جذر الوحدة فإن ذلك يسبب وجود انحدار زائف (Spurious Regression) ومشكلات في التحليل والاستدلال القياسي لذلك فإن جذر الوحدة (Unit Root Test) يتم استخدامه لضمان أن تكون المتغيرات موضع الدراسة ساكنة أي مستقرة سواء كانت في المستويات أم عند الفروق الأولى أم الثانية وذلك للتعرف على ما إذا كان المتغير له اتجاه ايجابي أو سلبي على مَر الزمن وتحديد رتبة تكامل كل متغير (Order of integration) على حده، وحيث يقال إن المتغير يكون له جذر الوحدة إذا كان غير ساكن، فضلاً عن إن هناك مجموعة من الأساليب المقترحة لتنفيذ تلك الاختبارات، ومن هذه الاختبارات هي اختبار ديكي- فولر الموسع (Augmented Dickey-Fuller Test - ADF) وكذلك اختبار فيلبس بيرون (Phillips Perron Test - PP)، ويقال على الفروق الساكنة لسلسلة متغير ما أنها متكاملة ويرمز لها بالرمز  $I(d)$ ، حيث أن  $(d)$  هي رتبة التكامل، ويقصد بترتبة التكامل عدد من جذور الوحدة الموجودة أو الواردة في هذه السلسلة، أو هي عدد عمليات الفروق التي تتم لجعل السلسلة ساكنة. واقترح كل من (Dickey and Fuller 1979) استخدام أو تقدير ثلاث معادلات انحدار للكشف عن وجود جذر الوحدة (Unit Root) ويمكن توضيح هذه المعادلات في الآتي (احمد أبو اليزيد الرسول وآخرون، 2015، ص620):-

$$\begin{aligned}\Delta Y_t &= Y_t - Y_{t-1} + \varepsilon_t \\ \Delta Y_t &= a_0 + Y_t - Y_{t-1} + \varepsilon_t \\ \Delta Y_t &= a_0 + a_{1t} + Y_t - Y_{t-1} + \sum a_j \Delta Y_{t-j+1} + \varepsilon_t\end{aligned}$$

حيث أن :-

- $\Delta$  : يمثل الفروق الأولى.
- $Y$  : المتغير المراد اختباره.
- $\varepsilon_t$  : يمثل حد الخطأ.
- $a_0$  : تمثل الحد الثابت.
- $a_{1t}$  : تمثل الاتجاه الزمني الخطي.

وأهم معلمة في هذه المعادلات هي (Y) فإذا كانت  $(Y = a_{t-1})$  تساوي صفر فهذا يدل على أن  $(Y_t)$  تحتوي على جذر الوحدة، فضلاً عن أن الفرق بين معادلات الانحدار الثلاثة السابقة هو وجود أو عدم وجود  $(a_0 \text{ \& } a_{1t})$  إحدى المعلمتين أو كلاهما، فالمعادلة الأولى لا تتضمن أي منهما، أما في المعادلة الثانية فأن  $(a_0)$  أضيفت لتمثل الحد الثابت، وفي المعادلة الثالثة أضيفتا ليمثلا الحد الثابت والاتجاه الزمني الخطي. حيث أن اختبار جذر الوحدة يعتمد على إحصائية (t) لمعامل المتغير التابع المبطئ  $(Y_{t-1})$  ويتم مقارنة القيم الحرجة بالقيم المحتسبة من الاختبار، فعندما تكون القيمة المحتسبة (القيمة المطلقة) أكبر من القيمة الحرجة والمستخرجة من جدول (Mackinnon) يتم رفض فرضية العدم القائلة بعدم استقرار البيانات أي بوجود جذر الوحدة، ومن ثم يتم قبول الفرض البديل والذي يعني أن قيم سلسلة المتغير ساكنة أو مستقرة في المستوى ومتكاملة من درجة الصفر  $I(0)$  ويمكن تقدير العلاقات من خلال استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، أما إذا كانت غير ذلك فلا يمكن استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية لأنها ستؤدي إلى نتائج متحيزة، ولتحديد متى تصل السلسلة إلى وضع الاستقرار يُعاد الاختبار بعد اخذ الفروق الأولى في السلسلة فإذا استقرت فإن هذا يعني أنها متكاملة من الدرجة الأولى  $I(1)$  وهكذا، كما يتم إجراء اختبار معيار المعلومات (Information Criterion -SIC) وذلك للتأكد من عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي (احمد أبو اليزيد الرسول وآخرون، 2015، ص620)، وأهم اختبارات جذر الوحدة للسكون هي :-

**أولاً : اختبار ديكي فولر (Augmented Dickey-Fuller -ADF) :-** يتم استخدام هذا الاختبار عندما تكون متغيرات الأنموذج عبارة عن سلاسل زمنية ، وحيث أنه في الغالب إدخال السلاسل الزمنية في أنموذج الانحدار يقضي إلى نتائج مضللة مثل ارتفاع قيمة معامل التحديد  $(R^2)$  حتى في ظل عدم وجود علاقة حقيقية بين المتغيرات وهذا ما يوصف بالانحدار الزائف (Regression Spurious) لذلك لا بد من التأكد من سكون هذه السلاسل الزمنية لكل متغير على حده، واختبار سكون (stationarity) السلاسل الزمنية لمتغيرات أنموذج الدراسة فان ذلك يتطلب اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test)، وبالرغم من تعدد اختبارات جذر الوحدة إلا أن أهمها وأكثرها شيوعاً في الدراسات المعاصرة هو اختبار ديكي- فولر (Dickey and Fuller 1979) ، ويمكن توضيح اختبار ديكي- فولر من خلال المعادلة الآتية (عبد الكريم البشير، 2009، ص1314):-

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \delta Y_{t-1} + u_t$$

حيث يشير  $(\Delta)$  إلى الفرق الأول للسلسلة الزمنية  $(Y_t)$ ، ويتم اختبار فرضية العدم (Null Hypothesis) بأن المعلمة  $(\delta = 0)$  أي وجود جذر وحدة بالسلسلة بمعنى أنها غير ساكنة (غير مستقرة)، وإذا كانت  $(\delta)$  معنوية وأقل من الصفر  $(\delta > 0)$  فإننا نقبل الفرض البديل بعدم وجود جذر وحدة (Unit Root) وإذا كان حد الخطأ  $(U_t)$  في الأنموذج أعلاه يعاني من الارتباط الذاتي (Auto correction) فيمكن أن يصحح بإضافة عدد مناسب من حدود الفرق المبطئة، وتصبح معادلة اختبار جذر الوحدة كالآتي (يحيى حمود حسن، 2012، ص10):-

$$\Delta Y = \beta_1 + \beta_2 t + \delta Y_{t-1} + a \sum_{i=1}^n \Delta Y + \varepsilon t$$

فضلاً عن أن هذا النموذج يوصف باختبار ديكي- فولر (*Augmented Dickey – Fuller Test*)، حيث تصبح ( $\epsilon_t$ ) غير مرتبطة ذاتياً وتتميز بالخواص المرغوبة ويتم اختبار فرضية العدم ( $\delta = 0$ ) بوجود جذر وحدة من خلال مقارنة إحصائية ( $t$ ) لمقدرة المعلمة ( $\delta$ ) مع القيم الجدولية ل (*Dickey- Fuller*) والمطورة أيضاً بواسطة (Mackinnon 1991) فإذا كانت القيمة الإحصائية ( $t$ ) أكبر من القيمة الجدولية فإنها تكون معنوية إحصائياً وعليه نرفض فرضية العدم بوجود جذر الوحدة أي إن السلسلة الزمنية ساكنة، وإذا كانت أقل من القيمة الجدولية فإنه لا يمكن رفض فرضية جذر الوحدة أي إن السلسلة غير ساكنة.

**ثانياً : اختبار فيليبس بيرون (Phillips Perron Test -PP) :-** وهو من أشهر الاختبارات الخاصة باختبار استقرارية السلاسل الزمنية والتأكد من درجة تكاملها، فضلاً عن إن هذا الاختبار يعتمد على تصحيح الارتباط الذاتي في بواقي معادلة اختبار جذر الوحدة وذلك باستخدام طريقة لا معلمية (Non- Parametric) لتباين النموذج، عكس اختبار ديكي فولر (ADF) الذي يستخدم طريقة معلمية معيارية، ويُعد اختبار فيليبس بيرون (PP) أفضل من اختبار ديكي فولر (ADF) وذلك لأنه لا يحتوي على قيم متباطئة الفروق، وإن اختبار فيليبس بيرون (PP) يمتلك قدرة اختباريه إحصائية أدق من اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) ولا سيما عندما يكون حجم العينة صغيراً، وإن اختبار فيليبس بيرون (PP) يتطلب تقدير المعادلة الآتية من خلال استخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS) (علي عبد الزهرة حسن، ص 182-183).

$$\Delta Y_t = \mu + \lambda_{t-1} + \epsilon_t$$

وباستعمال اختبار ( $t$ ) لقيمة ( $\lambda$ )، حيث يتم اختبار فرضية العدم بعدم استقرار السلاسل الزمنية في مستوياتها ( $H_1: \lambda = 0$ ) مقابل الفرضية البديلة باستقرار السلسلة الزمنية ( $H_1: \lambda < 0$ ) وعندما تكون قيمة ( $\lambda$ ) معنوية فهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة والتي تقضي على استقرار السلاسل الزمنية (أي لا تحتوي على جذر الوحدة)، واتخاذ القرار يكون مشابه للخطوات المذكورة نفسها في اختبار ديكي فولر (ADF)، وكذلك يتم استعمال القيمة الحرجة (Critical Value) نفسها للاختبارين بسبب إن الاختبارين لهما التوزيع نفسه في العينات الكبيرة فقط (Asymptotic distribution) وكذلك إن كلا الاختبارين يستندان على نفس الصيغ (بدون حد ثابت واتجاه، والثانية تأخذ حد ثابت فقط، والثالثة تأخذ حد ثابت واتجاه عام).

**3- اختبار التكامل المشترك (The Cointegration Test) :-** تستخدم منهجية التكامل المشترك وذلك لمعرفة طبيعة العلاقة التوازنية في المدى الطويل والذي يتطلب إن تكون المتغيرات الخاضعة لهذا الاختبار غير مستقرة بمستواها لكن تتمتع بنفس درجة الاستقرار أي إنها تصبح مستقرة بعد اخذ الفروق الأولى والثانية، فضلاً عن إن المتغير يكون ساكناً أو مستقراً عندما تكون درجة التكامل له تساوي صفر ( $I(0)$ )، حيث إن هذا الاختبار يهدف فيما إذا كانت المتغيرات لها تكاملاً مشتركاً فإذا كان للمتغيرات تكاملاً مشتركاً فهذا يعني إن هناك علاقة توازنية مستقرة طويلة الأجل بينهما، وإن أساس اختبار التكامل المشترك يقوم على إن أي متغيرين غير ساكنين يمكن إن يتكاملا تكاملاً مشتركاً (أي لها علاقة توازنية طويلة المدى) إذا كانت البواقي نفسها ساكنة في انحدار أحدهما على الآخر كما أشار (Engel – Granger 1987) حتى وإن لم تكن السلاسل الزمنية ساكنة فإن التركيبات الخطية لها يمكن إن تكون ساكنة وذلك بسبب إن قوى التوازن تميل إلى الاحتفاظ بهذه السلاسل الزمنية معاً في المدى الطويل، فعندما يحدث ذلك فإن المتغيرات يمكن إن تعتبر متكاملة تكاملاً مشتركاً (نوال محمود حمود، 2011، ص 182).

ومن أهم الاختبارات المستخدمة لتحديد التكامل المشترك للسلاسل الزمنية هي :-

أولاً : اختبار انجل - كرانجر للسببية (Engel - Granger):- يوضح أن المتغير العشوائي (X) يسبب تغيرات في المتغير العشوائي (Y) إذا كانت هناك معلومات في ماضي (X) مفيدة في التنبؤ ب (Y)، وهذه المعلومات غير موجودة في ماضي (Y) (عثمان نقار و منذر العواد، 2012، ص344). فضلاً عن إن اختبار كرانجر يهدف للعلاقة السببية بين متغيرين وذلك للكشف عن وجود اتجاه هذه العلاقة من خلال اختبار فيشر الآتي لفرضية عدم القائلة: إن المتغير الأول (X) لا يسبب تغير في المتغير الثاني (Y)، والمتغير الثاني (Y) لا يسبب تغير في المتغير الأول (X) بدرجة معنوية معينة، مقابل الفرضية البديلة: إن المتغير الأول (X) يسبب تغير في المتغير الثاني (Y) ، والمتغير الثاني (Y) يسبب تغير في المتغير الأول (X) ، وذلك بعد تقدير أنموذج يعرف بأسم أنموذج متجه الانحدار الذاتي (Vector Autoregressive) وبدرجة إبطاء (P) ويمكن توضيحه بالمعادلة الآتية (عبد الحق بوعتروس و محمد دهان ، 2009، ص21).

$$\begin{aligned} Y_t &= a_0 + a_1.Y_{t-1} + \dots + a_p.Y_{t-p} + \beta_1.X_{t-1} + \dots + \beta_p.X_{t-p} + \xi_t \\ X_t &= a_0 + a_1.X_{t-1} + \dots + a_p.X_{t-p} + \beta_1.Y_{t-1} + \dots + \beta_p.Y_{t-p} + \xi_t \end{aligned}$$

ثانياً : اختبار جوهانسن (Johansen) للتكامل المشترك :- إن هذا الاختبار يتفوق على اختبار انجل - كرانجر للتكامل المشترك السابق، وذلك لأنه يتناسب مع العينات صغيرة الحجم وكذلك في حالة وجود أكثر من متغيرين، فضلاً عن إن هذا الاختبار يكشف عن ما إذا كان هناك تكاملاً مشتركاً فريداً، أي إن التكامل المشترك يتحقق فقط في حالة انحدار المتغير التابع على المتغيرات المستقلة وهذا له أهمية في نظرية التكامل المشترك، لكن في حالة عدم وجود تكامل مشترك فريد فإن العلاقة التوازنية بين المتغير تظل مثاراً للتساؤل والشك (احمد سلامي و محمد شيخي، 2013، -126-127)، حيث طور جوهانسن تقنية ممكن من خلالها تقديم التقديرات الارجدية العظمى لكل متجهات التكامل المشترك الممكنة والتي يمكن إن توجد بين مجموعة من المتغيرات (بشير عبد الله بلق، ص 365)، ولتحديد عدد متجهات التكامل المشترك اقترح جوهانسن (Johansen) إجراء اختبارين هما (كنعان عبد اللطيف عبد الرزاق و انسام خالد حسن الجبوري، 2012، ص155):-

أ. اختبار الأثر (Trace) :- يتم اختبار فرضية العدم والتي تنص على إن عدد المشاهدات (p) أكثر من متجهات التكامل المشترك مقابل الفرضية البديلة عدد المشاهدات تساوي عدد متجهات التكامل المشترك (p=r) ويمكن توضيح إحصائية نسبة إمكانية هذا الاختبار من خلال المعادلة الآتية.

$$\lambda \text{Trace}(r) = -T \sum_{i=r+1}^P \text{Ln}(1 - \xi_i)$$

حيث إن :

λ: هي اصغر قيم المتجهات الذاتية (p-r) أي إن فرضية العدم تنص على وجود عدد من متجهات التكامل المشترك يساوي على الأكثر (r) أي بمعنى إن يكون عدد هذه المتجهات اقل أو يساوي (r).

t: حجم العينة.

P: عدد المشاهدات.

r: عدد متجهات التكامل المشترك.

ب . اختبار القيمة الذاتية القصوى (Max) :- ويجري اختبار فرضية العدم التي تنص على وجود (r) من متجهات التكامل المشترك مقابل الفرضية البديلة التي تنص على وجود (r+1) من متجهات التكامل المشترك، فإذا زادت القيمة المحسوبة لنسبة الإمكانية العظمى (LR) عن القيمة الحرجة بمستوى معنوية معينة ففي هذه الحالة نرفض فرضية العدم التي تنص إلى عدم وجود متجه تكامل مشترك، لكن عندما تكون القيمة المحسوبة اقل من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية معينة فإن هذا يؤدي إلى قبول فرضية العدم القائلة بوجود متجه واحد على الأقل للتكامل المشترك.

#### 4 صياغة النموذج :-

تم تطبيق البرنامج الإحصائي الجاهز (Eviews9) لتقدير واختيار النموذج الأنسب، حيث تم اختبار النموذج الخطي لما له من مؤشرات إحصائية أفضل من بقية النماذج الأخرى، باستخدام اختبارات الاستقرار، واختبار فترة الإبطاء، واختبار كرانجر للسببية، واختبار جوهانسن للتكامل المشترك للسلسلة الزمنية الشهرية (2003-2014)، ولغرض قياس تأثير مبيعات ومشتريات البنك المركزي العراقي من الدولار الأمريكي على سعر الصرف الدينار العراقي من خلال العلاقة الدالية التي تأخذ الشكل الخطي الآتي:-

$$Y_t = a + X_1$$

$$Y_t = a + X_2$$

حيث إن :-

$Y_t$ : تمثل سعر الصرف الدينار العراقي.  $a$ : تمثل الحد الثابت.

$X_1$ : يمثل مبيعات البنك المركزي العراقي من الدولار الأمريكي.

$X_2$ : يمثل مشتريات البنك المركزي العراقي من الدولار الأمريكي.

ولمعرفة مدى سكون السلسلة الزمنية من عدمها يتطلب اختبارات جذر الوحدة، حيث إن اختبار جذر الوحدة يهدف إلى فحص خواص السلاسل الزمنية لمتغيرات سعر الصرف ومبيعات ومشتريات البنك المركزي العراقي من الدولار، والتأكد من مدى استقرارها وتحديد رتبة كل متغير على حده، ومن ثم تحديد رتبة الفروقات التي يحتاجها، ويتم هذا من خلال استخدام اختبار فيليبس بيرون الذي يوضحه الجدول (1).



## جدول (1) اختبار فيليبس بيرون (Phillips Perron Test : PP).

سعر الصرف (Exchange Rate)				
المؤشرات الإحصائية	تقاطع	تقاطع واتجاه عام	الفرق الأول	حالة التكامل
Adj.t-Stat	-4,833775	-4,887056	-5,707277	1(0)
Prob	0,0001	0,0006	0,0000	1(0)
Critical value				
%1 level	-3,479656	-4,027959	-3,480038	
%5 level	-2,883073	-3,443704	-2,888932	
%10 level	-2,578331	-3,136604	-2,578420	
مشتريات البنك (Pay – Bank)				
المؤشرات الإحصائية	تقاطع	تقاطع واتجاه عام	الفرق الأول	حالة التكامل
Adj.t-Stat	-5,696192	-9,098440	-19,46599	
Prob	0,0000	0,0000	0,0000	1(0)
Critical value				
%1 level	-3,488585	-4,040532	-3,493129	
%5 level	-2,886959	-3,449716	-2,888932	
%10 level	-2,580402	-3,150127	-2,581453	
مبيعات البنك (Sale – Bank)				
المؤشرات الإحصائية	تقاطع	تقاطع واتجاه عام	الفرق الأول	حالة التكامل
Adj.t-Stat	-4,991754	-4,887056	-83,02951	
Prob	0,0000	0,0006	0,0001	1(0)
Critical value				
%1 level	-3,479656	-4,027959	-3,480038	
%5 level	-2,883073	-3,443704	-2,883239	
%10 level	-2,578331	-3,146604	-2,578420	

المصدر : مخرجات الاقتصاد القياسي بموجب برنامج (Eviews9).

يوضح الجدول (1) اختبار جذر الوحدة وذلك بواسطة اختبار فيليبس بيرون (Phillips Perron Test -PP) للمتغيرات سعر صرف الدينار العراقي (Exchange Rate) ومشتريات البنك المركزي (Pay- Bank) من الدولار الأمريكي ومبيعات البنك المركزي (Sale – Bank) منه، حيث وجدنا هذه المتغيرات مستقرة عند كل من نموذج تقاطع واتجاه عام وتقاطع أي إنها تكون معنوية من الدرجة الأولى عند مستوى (القيم الحرجة واحتمالية 5%)، ومستقرة كذلك عند اخذ الفروق الأولى، حيث إن نتائج الاختبار الموضحة في الجدول تبين لنا عند مقارنة قيمة (t) المحتسبة مع القيمة (الحرجة) نجد إن القيمة المحتسبة (t) هي أكبر من قيمة (الحرجة)، فهذا ما يؤدي إلى رفض فرضية عدم القائل بوجود جذر وحدوي، ومن ثم فإن النموذج يؤكد على استقرار سلسلة البواقي، أذاً نستطيع إن نؤكد على إن سلسلة البواقي هي مستقرة وهذا دليل على وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات الثلاثة سعر الصرف (Exchange Rate) ومشتريات البنك (Pay – Bank) ومبيعات البنك (Sale – Bank)، ولتأكيد هذه العلاقة يتم استخدام اختبار (انجل – كرانجر للسببية).

ولاختيار فترة الإبطاء المثلى للنموذج ككل نحدد أولاً طول فترة الإبطاء وذلك بالاعتماد على ثلاث من معايير اختيار فترة الإبطاء وهذه المعايير هي Akaike Information Criterion (AIC) ومعيار (SBC)

Schwarz Information Criterion ومعيار Hannan – Quinn (HQ)، بحيث يتم اختبار فترة الإبطاء التي تعطي أقل قيمة لهذه المعايير، والجدول (2) يوضح ذلك.

جدول (2) نتائج معايير اختبار فترة الإبطاء

Lag	AIC	SC	HQ
0	47,84945	47,94981	47, 88905
1	42,27382	42,67524	42,43221
2	42,07137	42,77387	42,34855
3	42,23180	43,23536	42,62777
4	41,54183	42,84646	42,05659
5	40,97589*	42,58159*	41,60944*
6	41,13544	43,04221	41,88779
7	41,27158	43,48302	42,14632
8	41,33320	43,84211	42,32313

المصدر : مخرجات الاقتصاد القياسي بموجب برنامج (Eviews9).

تشير النتائج التي يوضحها الجدول (2) إلى إن فترة الإبطاء الأمثل لمتغيرات الفرق الأول هي فترة الإبطاء الخامسة وذلك حسب المعايير الثلاثة المستخدمة (ALC)، (SBC)، (HQ)، لان قيم المعايير تعطي اقل قيمة لذلك ستكون رتبة الأنموذج من الدرجة الخامسة.

لتأكد من وجود علاقة سببية بين المتغيرات سعر الصرف ومبيعات ومشتريات البنك المركزي العراقي من الدولار الأمريكي وهل هي علاقة عكسية أم تبادلية أم ليس هناك علاقة على الإطلاق، سوف يتم استخدام اختبار انجل - كرانجر للسببية والهدف من تطبيق هذا الاختبار لمعرفة أي من المتغيرين يؤثر على الآخر، وسوف يتم توضيح ذلك من خلال الجدول (3).

جدول (3) اختبار سببية انجل كرانجر (Engel - Granger)

التأثير	Prob	F – Statistic	المتغيرات
مشتريات البنك من الدولار تسبب تغيير في سعر الصرف والعكس صحيح.	0 , 0001	9,85711	مشتريات البنك (X <sub>2</sub> ) سعر الصرف (Y)
سعر الصرف يسبب تغيير في مبيعات البنك من الدولار والعكس صحيح.	0 , 0084	5,55824	سعر الصرف (Y) مبيعات البنك (X <sub>1</sub> )

المصدر : مخرجات الاقتصاد القياسي بموجب برنامج (Eviews9).

يوضح الجدول (3) النتائج التي تم الحصول عليها وذلك جراء تطبيق اختبار كرانجر للعلاقة للسببية بين المتغيرات، من خلال نتائج الاختبار السابقة اتضح إن السلسلتين مستقرتين، باعتبار أن قيم (t) المحتسية اكبر تماماً من القيم الحرجة لها، ولذلك نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، ومن ثم توجد علاقة سببية بين كل من مشتريات البنك (X<sub>2</sub>) من الدولار الأمريكي وسعر صرف الدينار العراقي (Y)، ومبيعات البنك (X<sub>1</sub>) من

الدولار الأمريكي وسعر صرف الدينار العراقي (Y)، أي إن التغير في مشتريات البنك ( $X_2$ ) من الدولار الأمريكي يؤدي إلى تغير في سعر صرف الدينار العراقي (Y) والعكس صحيح ، وإن التغير في سعر صرف الدينار العراقي (Y) يؤدي إلى التغير في مبيعات البنك من الدولار الأمريكي ( $X_1$ ) والعكس صحيح، كما تعزز هذه النتيجة قيمة الاحتمال الحرجة الموافقة لإحصائية (فيشر) التي تساوي (0,0001) لمتغير ( $X_2$ ) وتساوي (0,0084) لمتغير (Y)، وهما اقل من (5%)، أذاً نستنتج أن كلا المتغيرين توجد بينهما علاقة سببية ثنائية معنوية باتجاهين (تبادلية) ، ومن ثم يمكن القول إن كل من (X و Y) يرتبطان بعلاقة توازنية طويلة الأمد في الاقتصاد العراقي خلال مدة الدراسة، ولتأكيد العلاقة التوازنية طويلة الأمد يتم إجراء اختبار التكامل المشترك بطريقة جوهانسن .

ولمعرفة وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأمد بين المتغيرات سعر صرف الدينار العراقي ومبيعات ومشتريات البنك المركزي العراقي من الدولار الأمريكي، ولتأكد من إن العلاقة التوازنية طويلة الأمد بين هذه المتغيرات سوف يتم استخدام اختبار جوهانسن للتكامل المشترك، ويوضح ذلك الجدول (4).

جدول (4) اختبار جوهانسن (Johansen – Juselius)

Prob	Eigenvalue	Critical Value 0,05	Trace – statistic	المتغيرات
0,0497	0,091782	15,49471	15,51080	مبيعات البنك ( $X_1$ ) سعر الصرف (Y)
0,3264	0,022779	15,49471	9,438080	سعر الصرف (Y) مشتريات البنك ( $X_2$ )

المصدر : مخرجات الاقتصاد القياسي بموجب برنامج (Eviews9).

توضح النتائج التي تم الحصول عليها من تطبيق اختبار جوهانسن للعلاقة التوازنية طويلة الأمد بين المتغيرات، إن القيمة الحرجة (15,49471) عند مستوى معنوية (5%) هي اكبر من قيمة (t) الإحصائية كما إن الاحتمال الحرج (0,3264) اكبر من (0,05)، أذاً تقبل الفرضية الصفرية القائلة بوجود علاقة تكامل مشترك بين سعر صرف الدينار العراقي (Y) ومشتريات البنك من الدولار الأمريكي ( $X_2$ ) عند مستوى معنوية (5%)، ومن ثم يمكن القول بأن سعر صرف الدينار العراقي يعتمد على مشتريات البنك المركزي من الدولار الأمريكي في الاقتصاد العراقي خلال مدة الدراسة، أما بالنسبة لسعر صرف الدينار العراقي (Y) ومبيعات البنك من الدولار الأمريكي ( $X_1$ ) فلا توجد بينهما علاقة توازنية طويلة المدى وذلك لان القيمة الحرجة (15,49471) اقل من قيمة (t) الإحصائية كما إن الاحتمال الحرج (0,0497) اقل من (0,05)، لذلك لا توجد بينهما علاقة توازنية ولا يمكن تطبيق نموذج تصحيح الخطأ (ECM).

## الاستنتاجات والتوصيات

## • الاستنتاجات

- 1- إن مزادات العملة الأجنبية المقامة من قبل البنك المركزي العراقي قد حققت انخفاضاً في عرض النقود، كما ساهمت في تحقق تحسين سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي في سوق الصرف، إذ أصبح ما يُقارب (1187) دينار عراقي لكل دولار أمريكي عام (2014) بعد إن كان بحدود (3000) دينار عراقي لكل دولار أمريكي عام (2003) وربما أكثر.
- 2- مزادات العملة الأجنبية فتحت المجال أمام المصارف للقيام باستثمار أصولها النقدية نظراً لغياب الفرص الاستثمارية الكبيرة وتمكينها من فتح الاعتمادات المستندية وكذلك إصدار خطابات الضمان خارج العراق لاستيراد مختلف البضائع وبشكل خاص للمدة (2004-2008)، ومن ثم تمكين المصارف من استثمار الودائع لديها لشراء العملة الأجنبية من خلال المصارف نفسها وكان هذا بمثابة دفعة لتحريك عجلة الاقتصاد العراقي.
- 3- إن التسهيلات القائمة وبخاصة الإيداعية منها ساهمت بشكل فاعل في سحب السيولة النقدية الفائضة في القطاع المصرفي، لكونها تهدف إلى تشجيع الجمهور على الادخار والاستثمار بتوسط المصارف التجارية في الوقت الذي كانت الظروف لا تسمح بالاستثمار.
- 4- استطاع البنك المركزي العراقي ومن خلال إقامته لمزادات العملة الأجنبية إن يجعل العملة المحلية مخزن مستقر للقيمة.
- 5- أثبت التحليل الكمي إن السلسلة الزمنية للمتغيرات محل الدراسة خلال المدة (2003-2014) كانت مستقرة كلها عند المستوى (5%) وكذلك مستقرة عند الفروق الأولى، ومن ثم فهي متكاملة من درجة الصفر (O)1.
- 6- بينت النتائج الإحصائية لاختبار العلاقة السببية بطريقة (انجل-كرانجر) وجود علاقة سببية ثنائية ومعنوية باتجاهين (تبادلية) بين سعر صرف الدينار العراقي (Y) ومبيعات البنك من الدولار الأمريكي ( $X_1$ ) عند مستوى معنوية (5%)، وكذلك بين مشتريات البنك من الدولار الأمريكي ( $X_2$ ) مع سعر صرف الدينار العراقي (Y) بدرجة معنوية (5%) أي إن كلاهما يؤثر بالأخر.
- 7- يتضح من النتائج الإحصائية لاختبار التكامل المشترك (اختبار جوهانسن) وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين سعر صرف الدينار العراقي (Y) ومشتريات البنك المركزي من الدولار الأمريكي ( $X_2$ ) عند مستوى معنوية (5%)، ولا توجد مثل هكذا علاقة بين سعر صرف الدينار العراقي (Y) ومبيعات البنك ( $X_1$ ) من الدولار الأمريكي، وهذا يعني إن سعر صرف الدينار العراقي يتوقف بالدرجة الأولى على مشتريات البنك المركزي للدولار الأمريكي من وزارة المالية، وتعد العامل الرئيس في استقرار سعر صرف الدينار العراقي.

## • التوصيات :-

- 1- إن يراجع البنك المركزي العراقي باستمرار سياسته وإجراءاته الإدارية المتخذة من قبل السلطة النقدية فيما يخص مزادات العملة الأجنبية للتقليل من إمكانية تهريب العملة من قبل المضاربين، والحد من الإشاعات التي تستهدف إنجازاته وجهوده المبذولة طيلة هذه المدة.
- 2- استمرار البنك المركزي العراقي في إدارته لمزادات العملة الأجنبية والإشراف عليها انطلاقاً من مبدأ الاستقلالية لما حققته من استقرار في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي خلال مدة الدراسة.
- 3- تفعيل دور دائرة الرقابة على الصيرفة والانتماء في البنك المركزي العراقي من خلال التنسيق بينها وبين وزارة المالية/ دائرة الجمارك العامة ودائرة الضرائب للحد من تهريب العملة الأجنبية تحت مسميات مختلفة وإغراض مشروعة.
- 4- استمرار في تنفيذ المزادات العملة الأجنبية من أجل الحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار العراقي وإن اختبار جوهانسن (Johansen) وضح وجود علاقة طويلة المدى بين سعر صرف الدينار العراقي ومشتريات البنك المركزي العراقي من الدولار الأمريكي ولا توجد علاقة بين سعر صرف الدينار العراقي ومبيعات البنك المركزي العراقي من الدولار الأمريكي.

## قائمة المصادر

## • المصادر العربية

- 1) بخت، حسين علي : العلاقة بين الضغوط التضخمية وأسعار صرف الدولار في السوق العراقي للمدة 1998-1990، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، جامعة بغداد ، كلية الإدارة والاقتصاد ، العراق ، العدد (الرابع والعشرون) ، 2000.
- 2) البشير، عبد الكريم : معدل الربح كبدل لمعدل الفائدة في علاج الأزمة المالية والاقتصادية – دراسة نظرية قياسية - ، بحث مقدم إلى ملتقى التعاون الدولي ، جامعة فرحات عباس سطيف ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر ، 2009.
- 3) بوعتروس، عبد الحق و دهان، محمد : اثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري ، أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة منتوري قسنطينية، كلية العلوم الاقتصادية، العدد (الخامس) ، 2009.
- 4) ثويني، فلاح حسن : البنك المركزي العراقي وعمله ال (بت كوين) Pit coin ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، الجامعة المستنصرية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، بغداد ، العدد (41) ، 2014 .
- 5) حسن، علي عبد الزهرة : تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتياً ونماذج توزيع الإبطاء (ARDL) ، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، العدد (الرابع والثلاثون)، 2013.
- 6) حسن، يحيى حمود : تحليل العلاقة بين أسواق النفط والسياسة النفطية العراقية بالاعتماد على السلاسل الزمنية ، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية ، جامعة البصرة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، العدد (الخامس والعشرون) ، 2012.
- 7) حسين، حسين عجلان : تقييم قرارات الاستثمار مدخل نظري وتطبيقي في الاستثمار المالي والحقيقي ، دار الكتب والوثائق ، بغداد ، 2012 .
- 8) حمود، نوال محمود : استخدام منهج تحليل التكامل المشترك لبيان اثر المتغيرات النقدية والحقيقية في التضخم ، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الموصل، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم نظم المعلومات الإدارية، العدد (7)، 2011.

- (9) الدعيمي، عباس كاظم : السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية ، داء صفاء للنشر والتوزيع ، الأردن ، ط1 ، 2010 .
- (10) ذنون، مروان عبد المالك و نايف، فواز جار الله : التوجيهات الحديثة في الاقتصاد الدولي ، دار أبين الأثير للنشر والتوزيع ، العراق ، 2012.
- (11) الرسول، احمد أبو اليزيد وآخرون : دور الصادرات الزراعية في النمو الاقتصادي الزراعي في مصر (دراسة قياسية) ، مجلة الإسكندرية للتبادل العلمي، جامعة الإسكندرية، كلية الزراعة، قسم الاقتصاد وإدارة الأعمال الزراعية، العدد(4) ، 2015 .
- (12) الرفيعي، افتخار محمد مناحي : السيولة النقدية وتأثيرها على سعر صرف الدينار تجاه الدولار الأمريكي للمدة من 20002009 ، مجلة الدنانير ، الجامعة العراقية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، بغداد ، العدد (2)، 2014 .
- (13) الرفيعي، افتخار محمد مناحي : أهمية السياسة النقدية في الاستقرار الاقتصادي في العراق للمدة من(20032010) ، مجلة الدنانير ، كلية الإدارة والاقتصاد ، الجامعة العراقية، العدد (6) ، 2014.
- (14) الساعدي، علاء عبد الحسين : طرق وأساليب التحوط من تقلبات أسعار صرف العملات والعوامل المؤثرة فيه ، مجلة العلوم الاقتصادية ، جامعة البصرة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، قسم المحاسبة ، البصرة ، العدد (30) ، 2012 .
- (15) سامويلسون و نورد هاوس ، علم الاقتصاد ، مكتبة لبنان ، لبنان ، ط1 ، 2006 .
- (16) سعيد، صحراوي : محددات سعر الصرف : دراسة قياسية لنظرية تعادل القوة الشرائية والنموذج النقدي في الجزائر ، رسالة ماجستير مقدمة إلى أبي بكر بالقائد ، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية ، قسم العلوم الاقتصادية ، الجزائر ، 2009 2010 .
- (17) سلامي، احمد و شيخي، محمد : اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال فترة (1970-2011) ، مجلة الباحث، جامعة قاصدي- مرباح ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، عدد (13)، 2013.
- (18) سلمان، ماهر محسن : التنبؤ باحتمالات تغير سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي باستعمال سلاسل ماركوف للفترة 20082014، البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والبحوث ، قسم بحوث السوق المالية ، 2014 .
- (19) سلمى، دوحة : أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها" دراسة حالة الجزائر" ، أطروحة مقدمة إلى مجلس جامعة محمد خيضر بسكرة ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية ، 2014 2015.
- (20) سمية، موري : آثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية دراسة حالة الجزائر ، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة أبي بكر بالقائد ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، الجزائر ، 20092010.
- (21) الشمري، صادق راشد : إدارة المصارف الواقع والتطبيقات العملية ، دار الكتب والوثائق ، العراق ، 2013.
- (22) الشيباني ، الشيخ أحمد ولد : فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي دراسة حالة موريتانيا ، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة فرحات عباس سطيف، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ، قسم اقتصاديات إعمال والتجارة الدولية ، الجزائر ، 2012 2013.
- (23) عاشور، إحسان جبر : إدارة السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي في العراق للمدة (1990 2011) ، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة بغداد ، كلية الإدارة والاقتصاد ، قسم الاقتصاد ، بغداد ، 2013.
- (24) العامري، سعود جايد مشكور : المالية الدولية نظرية وتطبيق ، دار زهران للنشر والتوزيع ، الأردن ، ط1 ، 2012 .
- (25) عبد الرزاق، كنعان عبد اللطيف و الجبوري، انسام خالد حسن : دراسة مقارنة في طرائق تقدير انحدار التكامل المشترك مع تطبيق عملي ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بغداد ، العدد (الثالث والثلاثون) ، 2012.
- (26) عبد الرزاق، محمود : اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، ط1 ، 2013.

- (27) عبد القادر، مراد : دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 19742003، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية ، الجزائر، 20102011.
- (28) عبد الله ، خبابة : الاقتصاد المصرفي ، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية ، 2013.
- (29) العبيدي، علي مؤيد سعيد : مديونية العراق في ضوء قرارات مجلس الأمن ودور البنك المركزي العراقي في إدارتها ، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة الموصل ، كلية الحقوق ، قسم القانون الدولي العام ، الموصل ، 2012 .
- (30) العبيدي، نهاد عبد الكريم احمد : الملامح والاتجاهات الراهنة للسياسة النقدية في العراق من (التقييد إلى التحرير) ومجالات تفعيلها ، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية ، جامعة بغداد ، كلية الإدارة والاقتصاد ، العراق ، 2004 ، العدد (الثامن عشر) .
- (31) عطا الله ، ماجد احمد : إدارة الاستثمار ، دار الكتب الوطنية ، الأردن ، ط1 ، 2011 .
- (32) علاوي، كامل كاظم : تحليل وقياس العلاقة بين التوسع المالي والمتغيرات الاقتصادية في العراق للمدة (19742010) ، الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الكوفة، كلية الإدارة والاقتصاد، العدد (التاسع والعشرون)، 2009.
- (33) علي، صالح محمود : التنسيق والتكامل بين السياستين المالية والنقدية ضرورة لتحقيق عملية الإصلاح الاقتصادي، مجلة دنانير ، الجامعة العراقية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، العدد (4) ، 2013 .
- (34) علي، فراس حسين : دراسة تحليلية لأسباب تدهور أسعار الصرف في البلدان النامية (بلدان عربية مختارة) ، رسالة ماجستير مقدمة إلى الجامعة المستنصرية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، قسم الاقتصاد ، العراق ، 2005.
- (35) عمار، جعفري : إشكالية اختيار نظام صرف ملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة من 19902010 ، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة محمد خيضر يسكرة ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التجارية وعلوم التسيير ، قسم العلوم الاقتصادية ، الجزائر ، 2012 2013.
- (36) العواد، عثمان نقار و منذر : استخدام نماذج VAR في التنبؤ ودراسة العلاقة السببية بين إجمالي الناتج المحلي وإجمالي التكوين الرأسمالي في سوريا ، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية ، جامعة دمشق، كلية الإدارة والاقتصاد، العدد (الثاني) ، 2012.
- (37) العيسى، نزار سعد الدين و قطف، إبراهيم سليمان : الاقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات ، دار حامد للنشر والتوزيع ، الأردن ، ط1 ، 2006.
- (38) الغزالي، عيسى محمد : الإنتاجية وقياسها ، سلسلة دورية ، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت ، العدد (واحد وستون) ، 2007 .
- (39) فاطمة، بن عيسى : أثر تقلبات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات دراسة حالة الولايات المتحدة الأمريكية، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير ، 2012 2013 .
- (40) فايزه ، سي محمد : اختلال سعر الصرف الحقيقي فعالية سعر الصرف الموازي دراسة قياسية لحالة الجزائر (19742012) ، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة أبي بكر بالقايد، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ، قسم العلوم الاقتصادية ، 20142015.
- (41) فرجات، زينب زواري : دراسة العلاقة السببية بين أهم متغيرات السياسة النقدية دراسة حالة بنك الجزائر خلال الفترة 1990 2014 ، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، قسم العلوم الاقتصادية ، الجزائر ، 2014 2015 .
- (42) القصاص، جلال جويبة : النقود والبنوك والتجارة الخارجية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، ط1 ، 2010.
- (43) كاظم ، منى عباس : الدور الرقابي للبنك المركزي العراقي في تحسين الانتماء المصرفي بحث تطبيقي في عينة من المصارف العراقية ، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة بغداد ، المعهد العالي للدراسات المالية والمحاسبية ، قسم الدراسات المالية ، بغداد ، 2015 .
- (44) كريانين، مورديخان، تعريب منصور، محمد إبراهيم و عطية ، علي مسعود : الاقتصاد الدولي مدخل السياسات ، دار المريخ للنشر والتوزيع، السعودية ، 2007 .

- (45) لونيس، أكن : السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال فترة 2000-2009 ، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة الجزائر ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، قسم العلوم الاقتصادية ، الجزائر ، 2010 ، 2011 .
- (46) مال الله ، علي سلمان : دور سعر الفائدة و سعر الصرف الأجنبي في حركة التدفقات المالية الدولية مصر واليابان - حالة دراسية للمدة (1990-2005) ، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة بغداد ، كلية الإدارة والاقتصاد ، قسم الاقتصاد ، العراق ، 2008.
- (47) محسن، اكتفاء رحيم : دور التدقيق الداخلي في ترصين أداء البنك المركزي العراقي ، رسالة ماجستير ، مقدمة إلى جامعة بغداد ، المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية ، قسم الدراسات المالية ، بغداد ، 2016 .
- (48) محمد ، فلاح حسن : دور نظام الرقابة المالية في منع ظاهرة تهريب العملة الأجنبية " بيع العملة في البنك المركزي العراقي أنموذجاً " ، مجلة النزاهة والشفافية للبحوث والدراسات ، العراق ، العدد (السادس) ، 2012.
- (49) موسى، شقيري وآخرون : التمويل الدولي ونظريات التجارة الخارجية ، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، الأردن ، ط2 ، 2015.
- (50) موسى، سندس حميد : البنك المركزي ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي مع الإشارة خاصة إلى العراق ، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة الكوفة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، قسم الاقتصاد ، الكوفة ، 2009 .
- (51) الناقة، احمد أبو الفتوح علي : نظرية النقود والأسواق المالية مدخل حديث للنظرية النقدية والأسواق المالية ، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية ، مصر ، ط1 ، 2001 .
- (52) الهيتي، بلال محمد اسعد محمود : تحليل اثر تقلبات السوق المالية على أسعار الصرف في عدد من البلدان النامية مع إشارة خاصة للعراق ، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى جامعة بغداد ، كلية الإدارة والاقتصاد ، قسم الاقتصاد ، بغداد ، 2014.
- (53) الوادي، محمود حسين وآخرون : النقود والمصارف ، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، الأردن ، ط1 ، 2010 .

#### • التقارير والنشرات السنوية

- (1) البنك المركزي العراقي، النشرات السنوية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم الإحصاءات النقدية والمالية للأعوام (2003-2014)، إعداد متفرقة.
- (2) الوقائع العراقية ، قانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لسنة 2004، بغداد ، العدد (3982) ، 2004 .
- (3) الوقائع العراقية، قانون البنك المركزي العراقي رقم (64) لسنة(1976)، بغداد ، 1976 .

#### • المصادر الأجنبية

- 1) Agarwal , S.K. : **General Economics [As Per The Latest Syllabus Of C.P.T. Issued By Board Of Studies The Institute Of Chartered Accountants Of INDIA]**, By Rajendra Ravindra Printers, INDIA, First Edition , 2007.
- 2) Carbaugh, Robert j : **International Economics**, Thomson learning Academic, Thomson, Edition 11, 2008 .
- 3) Ghand S. , Ahuja . H.L: **Economic Environment of Business** , Rajendra ravindra , India, First Edition , 2005 .
- 4) Ortiz , Guillermo : **Issues in the Governance of Central Banks**, A report from the Central Bank Governance Group, Switzerland,2009.