



جمهورية العراق
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة القادسية
كلية الإدارة والاقتصاد
قسم الاقتصاد / الدراسات العليا

مؤشرات السياسة النقدية ودورها في استقرار الطلب على النقود
في العراق للمدة (2004 – 2020)

رسالة تقدمت بها الطالبة

نور محمد كريم

إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة القادسية
وهي جزء من متطلبات نيل درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية

بإشراف

أ.د سوسن كريم هودان الجبوري

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

(وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا وَارْزُقُوهُمْ فِيهَا
وَأَكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا)

صدق الله العلي العظيم

النساء- الآية 5

الإهداء

إلى الأُمِّي الذي دانت به العلماء نبراساً للعلم وعلماً من أعلام الحقيقة دالاً عليها موقناً بها طريقاً
موصلة إلى تمام معرفة الله تعالى

سيدنا محمد صلى الله عليه واله وسلم

إلى لذين جسدوا بعطائهم قول الحبيب المصطفى (ص) بأنّ " فضل العالم على العابد كفضل
القمر على سائر الكواكب " فكانوا مؤمنين بالعلم منهجاً وسلوكاً

أساتذة وطلبة علم

إلى قدوتي الأولى ، ونبراسي الذي ينير دربي ، إلى من أعطاني ولم يزل يعطيني بلا حدود إلى من
به رفعت رأسي افتخاراً

والذي الغالي

إلى التي رأيت قلبها قبل عينيها ... وحصنتني أحشاؤها قبل يديها إلى شجرتي التي لا تذبل إلى
الظل الذي أوى ألية في كل حين

أُمِّي الحبيبة

إلى الذين حملوا همي وما زالوا يمدون روحي قبل جسدي بالألفة والمحبة والحنان إلى الذين
ألهموني طرق النجاح وأسدلوا على جوارحي عظيم الثقة بالله والنزوع الدائم إلى المعرفة

أخوتي

إلى الذين عاشوا معي القصة كلها وشاطروني الحب والشوق والأمل إلى كل ذي فضل عليّ.....

أصدقاء وأحبة

أهدي جهدي عرفاناً واحتراماً

نور

شكر و تقدير

اللهم لك الحمد حمداً أبلغ به رضاك ، اللهم لك الحمد حتى ترضى ، ولك الحمد إذا رضيت ، ولك الحمد بعد الرضى .

فأبدأ بقوله (صلى الله عليه وآله وسلم) " من لم يشكر المخلوق لم يشكر الخالق " في نهاية مشوار رسالتي بعد أن وفقني الله لأتمامه ، أتقدم بوافر الشكر والعرفان إلى مشرفتي عميد كلية الإدارة والاقتصاد الأستاذ الدكتور (**سوسن كريم هودان الجبوري**) لقبولها الإشراف على رسالتي ولتوجيهاتها المثمرة ، ولما بذلته من جهود كبيرة وسخية وتوجيه علمي مميز اسهم في إتمام هذه الرسالة ، فلا يسعني إلا أن أدعو لها ولعائلتها بدوام الصحة والعافية ومزيد من التقدم .

كما أتقدم بشكري وتقديري إلى رئيس قسم الاقتصاد الأستاذ الدكتور (مهند فائز كاظم) وإقدم شكري وامتناني للسيد رئيس لجنة المناقشة المحترم لتشريفه لنا بتأسيه لجنة المناقشة ، والشكر موصول إلى السادة أعضاء لجنة المناقشة ... لقبولهم مناقشة رسالتي هذه ، ولا سيما من تحمل منهم عناء السفر فشكراً جزيلاً لهم ونتمنى لهم دوام التوفيق .

ويتوجب عليه عرفاناً بالجميل أن أتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى أساتذتي الفضلاء في كلية الإدارة والاقتصاد وأخص بالذكر منهم (أ.د عبد الكريم جابر شنجار ، أ.د عبد العظيم الشكري ، أ.د كريم سالم الغالبي ، أ.د نزار كاظم الخيكاني ، أ.د نبيل الجنابي ، أ.د موسى خلف ، أ.د ميامي صلال صاحب ، أ.د أمل أسمر زبون ، أ.د فاضل عباس ، أ.م.د باقر كرجي ، أ.م سندس جاسم شعيب ، م.د مناف مرزه ، أ.م شذى)

ووفاءً مني أن أتقدم بخالص شكري وامتناني إلى أساتذتي في كلية الإدارة والاقتصاد . جامعة ذي قار (أ.م.د حسين عويش الشامي ، أ.م.د حيدر عبود كوري) لما قدموه لي من مساعدة وتعاون دعائي لهم بالخير والتوفيق . ووفاء مني أن أقدم شكري أيضاً إلى زملائي في جامعة القادسية لما قدموا لي من مساعدة

وختاماً أقدم شكري واعتزازي إلى من أخذت من وقتهم الشيء الكثير وقاسموني الجهد والعناء فقد كانوا لي سند طيلة مدة البحث (والدي ووالديتي)

شهدت السياسة النقدية في العراق تحولاً كبيراً بعد حصول البنك المركزي على الاستقلالية عام 2004 ، ولكن في ظل نظام مالي يفتقر للتطور ويعاني من انخفاض مستويات السيولة المصرفية وعدم فاعليته القنوات الناقلة لأثر السياسة النقدية ، والتي تولى على اثرها احقية إصدار التعليمات بما يتناسب مع المتطلبات ، والتوجه نحو اقتصاد السوق .

وعلى الرغم من الأهمية البالغة لمؤشرات السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار في النظام النقدي ، إلا أن إدارة البنك المركزي واجهت العديد من الصعوبات والتحديات لاسيما فيما يتعلق بتبردي الظروف الأمنية والضغوط السياسية وعدم الاستقرار في البلد الذي أثر بشكل أو بآخر على عمل السلطة النقدية ومؤشراتها التي تتمثل بـ (عرض النقد ، سعر الفائدة ، سعر الصرف ، التضخم) ويتفاوت تأثير مؤشرات السياسة النقدية على استقرار الطلب على النقود تبعاً لمدى قدرة البنك المركزي في التحكم بتلك المؤشرات من أجل تحقيق الأهداف النقدية التي تسهم في تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية ، وبهذا الصدد جاء البحث ليركز على أهمية مؤشرات السياسة النقدية واثرها في استقرار الطلب على النقود وتم تحليل وقياس العلاقة باستخدام نموذج (ARDL) لإثبات الفرضية التي تنص " أن لمؤشرات السياسة النقدية أثر فعالاً ومعنوي في استقرار الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020) " كما توصل البحث أن لمؤشرات السياسة النقدية (عرض النقد ، سعر الفائدة ، سعر الصرف ، التضخم) تفسر حوالي 60 % من التغيرات الحاصلة في الطلب على النقود (MD) وقد خرج البحث بمجموعة من الاستنتاجات من أهمها : هي عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين مؤشرات السياسة النقدية والطلب على النقود ، وهذا يستدل به على أن السياسة النقدية لم تولد تلك التأثيرات المتسارعة التي تؤدي إلى استقرار الطلب على النقود . كما أن النقود في الاقتصاد العراقي فضلاً عن كونها سلعة فهي لا تطلب لذاتها وإنما تطلب لأستخدامها في تحقيق منفعة استهلاكية وهذه الفكرة تحمل جدل فكري في الدراسات القديمة .

كما قدم البحث جملة من التوصيات والمقترحات أهمها : ضرورة استخدام عنصر الطلب على النقود من قبل السلطات النقدية عند رسم سياساتها النقدية وخاصة عند تحديد معدل التوسع النقدي المستهدف ، ومعالجة ظاهرة الدورة في الاقتصاد العراقي من خلال تحسين قيمة الدينار العراقي مقابل قيمة الدولار الأمريكي . ومن أجل إضفاء المزيد من المصداقية والدقة على نتائج الدراسات المتعلقة بالسياسة النقدية ، نوصي بأن تقوم السلطة النقدية بتوفير قاعدة بيانات اقتصادية دورية يتم عرضها على وفق الأسلوب يات الدولية ، كذلك التعاون بين المؤسسات ذات العلاقة كالبنك المركزي و وزارة التخطيط و وزارة المالية .

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع	ت
أ	الاية القرآنية	1
	إقرار المشرف	2
	إقرار المقوم اللغوي	3
	إقرار رئيس لجنة الدراسات العليا	4
	إقرار المقوم الاحصائي	5
ب	الاهداء	6
ت	الشكر والتقدير	7
ث	المستخلص	8
ج-ح-خ	فهرس المحتويات	9
د	فهرست الجداول	10
ذر	فهرست الأشكال	11
2-1	المقدمة - أهمية البحث - مشكلة البحث- فرضية البحث-هدف البحث- الحدود الزمانية والمكانية - هيكلية البحث - أسلوب البحث	12
10-3	دراسات سابقة	13
63-11	الفصل الأول : مؤشرات السياسة النقدية والطلب على النقود – تأصيل نظري	14
11	تمهيد	15
39-12	المبحث الأول : مؤشرات السياسة النقدية وسياسة البنك المركزي – إطار نظري ومفاهيمي	16
12	المطلب الأول : مفهوم السياسة النقدية وتطورها	17
13	المطلب الثاني : أدوات السياسة النقدية	18
21	المطلب الثالث : مؤشرات السياسة النقدية	19
35	المطلب الرابع : أهداف السياسة النقدية	20
38	المطلب الخامس : سياسة البنك المركزي	21
53-40	المبحث الثاني : الطلب على النقود - إطار نظري ومفاهيمي	22

الصفحة	الموضوع	ت
40	المطلب الأول : النقود والعوامل المؤثرة في قيمتها	23
41	المطلب الثاني : النظام النقدي والكتلة النقدية	24
45	المطلب الثالث : الطلب على النقود ومحدداته والنظريات النقدية	25
62-54	المبحث الثالث : مؤشرات السياسة النقدية ودورها في استقرار الطلب على النقود	26
55	المطلب الأول : استقرار الطلب على النقود وفعالية السياسة النقدية	27
56	المطلب الثاني : مؤشرات السياسة النقدية ودورها في استقرار الطلب على النقود	28
56	أولاً: العلاقة بين مؤشر عرض النقد والطلب على النقود	29
57	ثانياً : العلاقة بين مؤشر سعر الفائدة والطلب على النقود	30
59	ثالثاً : العلاقة بين مؤشر سعر الصرف والطلب على النقود	31
61	رابعاً : العلاقة بين مؤشر التضخم والطلب على النقود	32
103-63	الفصل الثاني : واقع مؤشرات السياسة النقدية والطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)	33
63	تمهيد	34
91-64	المبحث الأول: واقع مؤشرات السياسة النقدية في العراق للمدة (2004_2020)	35
64	المطلب الأول : واقع السياسة النقدية في العراق	36
67	المطلب الثاني : واقع أدوات السياسة النقدية في العراق خلال المدة (2004-2020)	37
77	المطلب الثالث : واقع مؤشرات السياسة النقدية في العراق للمدة (2004-2020)	38
77	أولاً : تحليل مؤشر عرض النقد في العراق للمدة (2004-2020)	39
81	ثانياً: تحليل مؤشر سعر الفائدة في العراق للمدة (2004-2020)	40
84	ثالثاً : تحليل مؤشر سعر الصرف في العراق للمدة (2004-2020)	41
88	رابعاً : تحليل مؤشر التضخم في العراق للمدة (2004-2020)	42
102-92	المبحث الثاني : واقع الطلب على النقود و في العراق للمدة (2004-2020)	43
93	المطلب الأول : الطلب على النقود ومحدداته في العراق للمدة (2004-2020)	44

الصفحة	الموضوع	ت
95	المطلب الثاني : تحليل سرعة دوران النقود في العراق للمدة (2004-2020)	45
98	المطلب الثالث : واقع الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي	46
126-103	الفصل الثالث : التحليل الكمي لمؤشرات السياسة النقدية ودورها في استقرار الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)	47
103	تمهيد	48
105-104	المبحث الأول : توصيف وبناء النموذج	49
104	المطلب الأول : توصيف النموذج	50
105	المطلب الثاني : بناء النموذج	51
117-106	المبحث الثاني : الجانب النظري للأختبارات المستخدمة في البحث للمدة (2004-2020)	52
106	المطلب الأول : اختبار سكون السلاسل الزمنية	53
107	أولاً : اختبار جذر الوحدة	54
110	ثانياً : اختبار التكامل المشترك	55
112	ثالثاً : العلاقة السببية	56
114	المطلب الثاني : تحليل اختبارات الاستقرارية	57
127-118	المبحث الثالث : النموذج القياسي لمؤشرات السياسة النقدية ودورها في استقرار الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)	58
118	المطلب الأول :- الجانب النظري لأختبار نموذج الانحدار الذاتي للابطاء الموزع (ARDL)	59
127-120	المطلب الثاني : قياس دور مؤشرات السياسة النقدية (عرض النقد ، سعر الفائدة ، سعر الصرف ، التضخم) على الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)	60
129-128	الاستنتاجات والتوصيات	61
146-130	المصادر والمراجع	62
a-b	المستخلص باللغة الإنكليزية	63

فهرست الجداول

الصفحة	الموضوع	ت
68	تطورات أدوات السياسة النقدية في العراق للمدة (2004-2020)	1
75	تطورات مشتريات ومبيعات البنك المركزي للعملة الأجنبية في العراق للمدة (2004-2020) (مليون دولار)	2
81	تطورات عرض النقد في العراق للمدة (2004-2020) (مليون دينار)	3
83	تطورات سعر الفائدة في العراق للمدة (2004-2020)	4
87	تطورات سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي للمدة (2004-2020) (دينار-دولار)	5
91	تطورات معدلات التضخم في العراق للمدة (2004-2020)	6
94	تطورات الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020) (مليون دينار)	7
97	تطورات سرعة دوران النقود في العراق للمدة (2004-2020) (مليون دينار)	8
101	تطورات معامل الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي للمدة (2004-2020) (مليون دينار)	9
115	اختبار جذر الوحدة لمؤشرات السياسة النقدية في العراق للمدة (2004-2020) باستخدام نموذج (ADF)	10
116	اختبار جذر الوحدة لطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020) باستخدام نموذج (ADF)	11
121	يوضح العلاقة الكمية بين (IN، EX، IR، MS) و (MD)	12
122	يوضح نتائج اختبار ARDL لأثر مؤشرات السياسة النقدية (IN، EX، IR، MS) في الطلب على النقود (MD) في العراق للمدة (2004-2020)	13
123	نتائج اختبار الحدود (Bound Test) لأثر مؤشرات السياسة النقدية (IN، EX، IR، MS) على الطلب على النقود MD	14
124	نتائج اختبار مشكلة الارتباط الذاتي لأثر مؤشرات السياسة النقدية (IN، EX، IR، MS) على (MD)	15
124	اختبار المجموع التراكمي للبقايا ARCH	16
125	اختبار العلاقة طويلة الأجل لـ (IN، EX، IR، MS) و (MD)	17
126	اختبار العلاقة قصيرة الأجل لـ (IN، EX، IR، MS) و (MD)	18

فهرست الأشكال

الصفحة	الموضوع	ت
14	يوضح عمل عمليات السوق المفتوحة	1
15	يوضح عمل سعر الخصم	2
16	يوضح عمل دور متطلبات الاحتياط القانوني	3
20	أدوات السياسة النقدية	4
37	آلية عمل السياسة النقدية في تحقيق الأهداف	5
42	أنواع الانظمة النقدية	6
47	يوضح العلاقة ما بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار	7
51	منحنى الطلب على النقود من أجل المضاربة	8
56	تأثير عرض النقود على مستوى الدخل النقدي	9
58	الطلب على النقود وعرض النقود وسعر الفائدة	10
60	تحديد سعر الصرف	11
62	التوازن النقدي	12
69	عمليات السوق المفتوحة في العراق للمدة (2004-2020)	13
70	تطور سعر إعادة الخصم في العراق للمدة (2004-2020)	14
71	تطور الاحتياط القانوني في العراق للمدة (2004-2020)	15
76	يوضح مشتريات ومبيعات البنك المركزي من العملة الأجنبية في العراق للمدة (2004-2020)	16
81	تطورات عرض النقد في العراق للمدة (2004-2020)	17
84	تطور أسعار الفائدة في العراق للمدة (2004-2020)	18
88	تطور سعر الصرف في العراق للمدة (2004-2020)	19
91	تطور معدل التضخم في العراق للمدة (2004-2020)	20
95	تطور الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)	21
98	تطورات سرعة دوران النقود بالمعنى الضيق والمعنى الواسع في العراق للمدة (2004-2020)	22

الصفحة	الموضوع	ت
102	تطور معامل الاستقرار النقدي في العراق للمدة (2020-2004)	23
117	استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المستقلة والتابعة في العراق للمدة (2020-2004)	24
127	اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي لـ (MS , IR , EX , IN) و (MD)	25

تلعب السياسة النقدية بأختبارها أحد أنواع السياسة الاقتصادية دوراً مهماً في النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها على مختلف المتغيرات الاقتصادية كالتضخم والناتج المحلي الأجمالي ،الدخل القومي ، وذلك باعتبارها القائم على مراقبة عرض النقود والطلب عليه وتسعى إلى تحقيق أهدافها النهائية ، وتستخدم السلطة النقدية المتمثلة في البنك المركزي هذه السياسة لتحقيق أهداف السياسة النقدية المتمثلة بالاستقرار الاقتصادي مجموعة من المؤشرات أو الأدوات المباشرة وغير المباشرة بهدف مكافحة اي ظاهرة اقتصادية تهدد الاقتصاد بشكل عام والاقتصاد الوطني بشكل خاص .

لذلك كان الهدف من هذه الدراسة هو تحليل وقياس مؤشرات السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار في الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020) .

ومما يشار إليه نتيجة للظروف السياسية والامنية والاقتصادية التي مر بها الاقتصاد العراقي خلال مدة حرب الخليج الأولى 2003 أدت إلى حدوث تطورات كبيرة في واقع الاقتصاد العراقي من بينها ارتفاع إنتاج وتصدير النفط وارتفاع اسعاره وما ترتب عليه من تطورات اقتصادية سواء كان لسعر الصرف أو بالتضخم أو سعر الفائدة أو عرض النقد أو الطلب عليه ، وهذا شكل تحدياً أمام السلطة النقدية للتعامل مع تلك التطورات وذلك من خلال تكييف وتفعيل السياسة النقدية أمام الوضع الجديد باستخدام أدوات وسياسات جديدة والحد من الآثار السلبية التي تخلفها تلك الظروف .

لذلك أصبح للسياسة النقدية دوراً فاعلاً منذ حصول البنك المركزي العراقي على استقلالته وفق القانون رقم 56 لسنة 2004 وهذا يجعل السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي هي المسؤول الأول عن مواجهة أي ظرف اقتصادي ولهذا أصبحت أداة فعالة لتحقيق الانتعاش الاقتصادي وتخفيف حدة التضخم ، كما أنّ أغلب الدول تستخدم السياسة النقدية إلى جانب السياسة المالية والتجارية للتأثير في النشاط الاقتصادي وبالتالي فإنّ أي اختلال في فعالية السياسة النقدية يلقي بظلاله على الاقتصاد ككل ، و يمكن معرفة مدى فعالية تلك السياسة من خلال مؤشرات التي تستخدمها وتعكس النتائج المرجوة منها لذلك ترتب على البلدان ومن بينها العراق استحداث مجموعة من المؤشرات لسياسة النقدية إلى جانب بعض الإجراءات المالية لتحقيق الأهداف الاقتصادية ومعالجة اي مشكلة اقتصادية يمكن أن تواجه الاقتصاد الوطني مما تطلب تطوير أساليب ومؤشرات وأهداف السياسة النقدية .

أهمية البحث :

تتمثل أهمية البحث في محاولة الوصول إلى بناء نموذج قياسي مناسب لمؤشرات السياسة النقدية والطلب على النقود في العراق نستطيع من خلاله أن نحدد المتغيرات الاقتصادية المؤثرة فيه وقياس مدى تأثيرها على سلوك الطلب على النقود في العراق ، مما يسهم في وضع ورسم سياسات نقدية مناسبة ومؤثرة في الاستقرار الاقتصادي وبما يحقق متطلبات النمو الاقتصادي .

مشكلة البحث :

تحدد مشكلة البحث في السؤال الآتي :
هل السياسة النقدية في العراق قادرة على تحقيق استقرار الطلب على النقود للمدة (2004-2020) ؟

فرضية البحث :

ينطلق البحث من فرضية مفادها :
(لمؤشرات السياسة النقدية دور فعال ومعنوي في استقرار الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)

هدف البحث :

- 1- يهدف البحث إلى معرفة الدور الذي تؤديه السياسة النقدية (عبر مؤشرات) في استقرار الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)
 - 2- دراسة مؤشرات السياسة النقدية وعلاقتها في الطلب على النقود
 - 3- الوقوف على مؤشرات السياسة النقدية والطلب على النقود في العراق خلال مدة الدراسة
- الحدود الزمانية والمكانية :

- 1- الحدود المكانية : تناول البحث " الاقتصاد العراقي "
- 2- الحدود الزمانية : المدة (2004-2020)

هيكلية البحث :

- من أجل دراسة موضوع البحث فقد قسم إلى ثلاثة فصول تناول كل منها :
- الفصل الأول (مؤشرات السياسة النقدية والطلب على النقود – تأصيل نظري وقد كان ذلك في ثلاثة مباحث
 - أمّا الفصل الثاني فقد تناول (واقع مؤشرات السياسة النقدية والطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)
 - أمّا الفصل الثالث فقد تناول (قياس وتقدير العلاقة بين مؤشرات السياسة النقدية ودورها في استقرار الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)

دراسات سابقة :

تعد الدراسات السابقة هي المصدر الرئيس لاستمرار مجالات الدراسة العلمية ولأجل التجديد والتطوير ، وبناءً على ذلك يحاول الباحث في هذا الجزء تقديم عرض موجز لأبرز الدراسات المتشابهة، وذلك بهدف تحليلها والاستفادة من نتائجها ، وفيما يأتي أهم تلك الدراسات :

أولاً: دراسات عراقية

1_ ثريا عبد الرحيم الخزرجي ، 2007	
عنوان الدراسة	تقييم أداء السياسة النقدية في العراق وأثرها في التضخم (دراسة تحليلية للمدة من 1980-2003)
هدف الدراسة	دراسة حالة الاقتصاد العراقي والادوات المتعاقبة للسياسة النقدية خلال مدة البحث وتسليط الضوء على واقع الاقتصاد العراقي مع توضيح دور السياسة النقدية والمؤشرات السلبية والاختلالات التي ظهرت في تلك المدة قيد الدراسة والتي شملت : 1- زيادة معدلات التضخم بدورة مستمرة 2- انخفاض قيمة العملة وتراجع أسعار الصرف 3- العجز المالي للميزانية العامة 4- زيادة حجم المديونية ، زيادة معدلات البطالة ، اتجاه الاقتصاد نحو الركود
مجتمع الدراسة	الاقتصاد العراقي
أسلوب الدراسة	اعتمد الباحث على الأسلوب التحليلي والوصفي لبيان التغيرات الحاصلة في البيئة الاقتصادية للعراق مع تحليل الأرقام والإحصائيات المتوفرة والتعرف على واقع الاقتصاد من خلال النتائج الرقمية التي تؤكد على حجم المشكلات الاقتصادية المطروحة
الاستنتاجات	1_ تواضع في اداء السياسة النقدية في التأثير والسيطرة على عرض النقد 2_ خضوع السياسة النقدية أو قراراتها إلى الضغوط الحكومية وخصوصاً فيما يتعلق بالإصدارات النقدية الجديدة 3_ اعتماد السياسة النقدية بشكل كبير على الأدوات النوعية والانتقائية 4_ تفاقم حجم المديونية الخارجية 5_ نجاح السياسة النقدية يعتمد على استقرار السياسات الأخرى المكملة وخصوصاً سياسة الإنفاق الحكومي

2_ عدنان مناتي صالح ، 2013	
عنوان الدراسة	عرض النقود واثره في التضخم دراسة تحليلية في الاقتصاد العراقي للمدة 1990-2013
هدف الدراسة	1_ معرفة أسباب التضخم واثارة بغية تجنبها بخاصة من خلال استخدام الوسائل الناجعة لمعالجتها . 2_ معرفة أثر تغير عرض النقد في تزايد معدلات التضخم في الاقتصاد العراقي ، بغية تجنب زيادة هذه المعدلات .
مجتمع الدراسة	الاقتصاد العراقي
أسلوب الدراسة	استعمل الباحث منهج التحليل الوصفي والقياسي
الاستنتاجات	1_ اثبات صحة الفرضية بوجود تأثير معنوي وموجب بين عرض النقود بوصفة المتغير المستقل والتضخم بوصفة المتغير التابع 2_ التضخم من أخطر المشكلات الاقتصادية

البنك المركزي العراقي من خلال طرح كميات كبيرة من النقد الأجنبي من خلال مزاد العملة الأجنبية	
---	--

5_ نعيم صباح النوفلي ، الإء محمد عبد السلام المعتوق ، 2022	
عنوان الدراسة	قياس أثر السياسة النقدية في سعر الصرف في العراق للمدة (2004-2019)
هدف الدراسة	تهدف الدراسة الى : 1- معرفة ودراسة السياسة النقدية ودراسة المتغيرات المختلفة للسياسة ومعرفة أهدافها وادواتها وتطورها حسب كل فترة مرت بها 2- دراسة سعر الصرف واهميته ومعرفة المتغيرات التي تؤثر فيه ، فضلاً عن دراسة سوق الصرف والمتعاملين فيه . 3- توضيح ادوات السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف في العراق
مجتمع الدراسة	الاقتصاد العراقي
أسلوب الدراسة	المنهج الاستقرائي والمنهج الاستنباطي
الأستنتاجات	1- استخدم البنك المركزي نافذة العملة كأداة في المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي 2- يقوم البنك المركزي بأظهار إصدارات يومية لمقابل الدينار العراقي بعدد من العملات الأجنبية 3- ليس هناك مؤشر خاص بسعر صرف الدينار العراقي مقابل العملات الأجنبية وذلك بسبب عدم وجود سوق خاص بالسوق الأجنبية .

ثانياً: دراسات عربية

1_ ماجدة عبد المجيد أحمد ، هلال يوسف صالح، 2016	
عنوان الدراسة	استخدام النماذج الكمية ومؤشرات التدفقات النقدية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي
هدف الدراسة	التعرف على مفهوم الفشل المالي واسبابه ومراحله ، التعرف على احتمال تعرض المصارف لمخاطر الفشل المالي في ظل تطبيق كل من نموذج Kida , Altman , Mc Gough ، ومؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية . المساعدة في التخطيط المستقبلي لأنشطة المصارف التجارية السودانية
مجتمع الدراسة	المصارف التجارية في السودان
أسلوب الدراسة	الأسلوب الوصفي

الاستنتاجات	المصارف التجارية في السودان تواجه حالة من الفشل المالي وفقاً لنموذج Kida ، عملية التنبؤ بالفشل قبل وقوعه يساهم في معالجة الخلل المالي وبالتالي يساهم في نمو المصارف وتطورها واستمراريتها .
-------------	--

2_ منال جابر مرسي محمد 2017

عنوان الدراسة	تقييم فاعليه السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف في مصر خلال المدة(1990-2017)
هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى محاولة الكشف عن أثر السياسة النقدية المطبقة في مصر في تحقيق استقرار سعر الصرف ، كذلك تهدف إلى تحديد مفهوم السياسة النقدية واهم ادواتها ، تحديد مفاهيم سعر الصرف ووظائفه ، التعرف على تجربة مصر في مجال الصرف ، محاولة تقدير أثر أدوات السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف .
مجتمع الدراسة	الاقتصاد المصري
أسلوب الدراسة	المنهج الاستقرائي والأسلوب القياسي
الاستنتاجات	توصلت إلى أن سعر الخصم هو المتغير الأساسي الذي يسبب تدهور سعر الصرف ، والمتغيرات الاقتصادية توجد بينها علاقة طويلة الأجل ، اظهرت معنوية متغيرات الدراسة وتوافقها مع النظرية الاقتصادية باستثناء (معدل التضخم – الاحتياطيات النقدية) ، توجد علاقة عكسية معنوية بين عرض النقود وسعر الصرف في الأجل القصير .

3_ محاسن عثمان حاج نور ، 2019

عنوان الدراسة	أثر عرض النقود على معدلات التضخم في السودان للمدة من (2010 - 2018)
هدف الدراسة	1_ توضيح العلاقة بين العرض النقدي ومعدلات التضخم 2_ دراسة أثر تكلفة التمويل على معدلات التضخم 3_ التعرف على أهم المفاهيم الأساسية للتضخم والعرض النقدي
مجتمع الدراسة	الاقتصاد السوداني
أسلوب الدراسة	المنهج الاستنباطي والأسلوب الوصفي والأسلوب التحليلي والاحصائي
الاستنتاجات	توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين عرض النقود ومعدل التضخم ، فكلما زاد عرض النقود زادت معدلات التضخم .
التوصيات	1_ ضرورة التقليل من العرض النقدي لتخفيض حدة التضخم . 2_ العمل على زيادة نسبة الاحتياط لتقليل عرض النقود الآتية لتقليل حدة التضخم .

هدف الدراسة	كان الهدف هو توفير مقدمة شاملة للقضايا النظرية والتطبيقية المتعلقة بالصناعة المصرفية العالمية
مجتمع الدراسة	بنك انكلترا والبنك المركزي الأوروبي والاحتياطي الفيدرالي الأمريكي
أسلوب الدراسة	الأسلوب الوصفي
الاستنتاجات	وضح السمات الرئيسية للوساطة المالية ، تلعب البنوك دوراً محورياً في الاقتصاد إذ تقوم بتوجيه الأموال من الوحدات ذات الفائض إلى الوحدات التي تعاني من عجز ، استكشف مفاهيم تكاليف المعاملات و وفورات الحجم واقتصاديات النطاق ومفهوم عدم تناسق المعلومات ، أدى رفع القيود والتحرير المالي بالإضافة إلى التطورات التكنولوجية إلى تغيير البيئة التي تعمل فيها البنوك ، وجد البنوك معرضة بشكل خاص للآزمات بسبب الطبيعة الخاصة لأصولها والتي تعتبر إلى حد كبير غير قابلة للتسويق.

2_ Jagdish Handa , 2009

عنوان الدراسة	MONETARY ECONOMICS الاقتصاد النقدي
هدف الدراسة	ينصب تركيزها على النظرية النقدية واختباراتها التجريبية بدلاً من الهيكل المالي والنقدي المؤسسي للاقتصاد ، بالإضافة إلى شرح الفروق المهمة بين الاقتصادات المتقدمة مالياً والاقتصادات الأقل نمواً
مجتمع الدراسة	الولايات المتحدة وكندا والمملكة المتحدة
أسلوب الدراسة	الأسلوب الاحصائي
الاستنتاجات	اوضحت هذه الدراسة أن نظرية النمو النقدي لا تقدم اشارة ضمنية واضحة إلى أن استخدام النقود يوفر مستوى معيشة ثابتاً اعلى من الاقتصاد غير النقدي (المقايضة) ، يعد استخدام النقود اختراعاً له عوامل خارجية ملحوظة لتقنية إنتاج السلع وتبادلها فهو يزيد من حجم السوق ،

3_ Nikolaos Dritsakis , 2011

عنوان الدراسة	Demand for money in Hungary : An ARDL Approach الطلب على النقود في المجر
هدف الدراسة	كانت تهدف إلى دراسة الطلب على النقود والعوامل المؤثرة فيها والعلاقة بينهما
مجتمع الدراسة	المجر
أسلوب الدراسة	أسلوب الانحدار الذاتي للأبطاء الموزع (ARDL)

توصلت الدراسة إلى مجموعة من الاستنتاجات كان أبرزها وجود علاقة طويلة الأجل بين الطلب على النقود والعوامل المؤثرة فيها المتمثلة بالدخل والتضخم وسعر الصرف الإسمي ، وكذلك وجود علاقة بين عرض النقد M_1 وكل من الدخل وسعر الصرف ، كذلك وجود علاقة طردية بين الدخل والطلب على النقود وعلاقة عكسية بين التضخم وسعر الصرف والطلب على النقود .	الاستنتاجات
--	-------------

4- E Souza , 2013

Essays on Monetary Policy under Inflation Targeting Framework تجارب السياسة النقدية في ظل إطار استهداف التضخم	عنوان الدراسة
دراسة أي تغيير يحدث على الناتج والنمو الاقتصادي للبلدان التي اتبعت إطار استهداف التضخم	هدف الدراسة
مجموعة من البلدان (البلدان المتقدمة والنامية)	مجتمع الدراسة
الأسلوب الوصفي والأسلوب القياسي	منهج الدراسة
وجود تغيير هيكلي في البلدان التي اعتمدت استهداف التضخم ، إذ أصبح التوازن في الناتج في المدى الطويل أكبر سبب تراكم معدلات النمو الاقتصادي في المدى القصير. فضلاً عن استهداف التضخم ، وفر زيادة في الناتج والنمو الاقتصادي للبلدان التي تبنته	الاستنتاجات

الاختلاف بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

تقدم الدراسات السابقة مجموعة كبيرة من المعلومات التي ترتبط بالبحث العلمي ، حيث يتم الاستفادة منها من خلال اطلاع الباحث على الجانب النظري وتجنب التقاط الي درست بكثرة والبحث عن نقاط جديدة تساهم بتطور العلم وتقدمه ، كما يمكن ان تكون للباحث أفكار قد تكون غائبه عن ذهنه .

1- تختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة من حيث المدة المدروسة اذ تم دراسة 17 عاماً (2004-2020)

2- تفردت الدراسة الحالية عن الدراسات السابقه في اختيار المتغيرات التابعة والمستقلة ، اذ أنها شملت كافة مؤشرات السياسة النقدية (عرض النقد ، سعر الفائدة ، سعر الصرف ، التضخم) وأثرها على الطلب على النقود .

3- تختلف هذه الدراسة عن سابقتها في استخدام نموذج (ARDL) لبيان أثر مؤشرات السياسة النقدية على استقرار الطلب على النقود

الفصل الأول

مؤشرات السياسة النقدية والطلب على النقود

- إطار نظري ومفاهيمي -

الفصل الأول

مؤشرات السياسة النقدية والطلب على النقود

إطار نظري ومفاهيمي

تمهيد

تعد السياسة النقدية مكوناً رئيسياً مهماً من مكونات السياسات الاقتصادية الكلية التي تشمل أيضاً السياسة المالية ، والسياسة الاحترازية الكلية ، وسياسة سعر الصرف ، وسياسة التجارة الخارجية .

رغم وجود بعض الحالات التي تتعارض فيها أهداف السياسة النقدية وأهداف بعض السياسات الاقتصادية الأخرى ، إلا أنه لا بد من وجود تنسيق بينها جميعاً لاسيما السياسة المالية لتحقيق أهداف مشتركة تسعى الدول إلى الوصول آلية متمثلاً في تحقيق معدلات نمو عالية ومستدامة ، وتحقيق الاستقرار الاقتصادي ، وخلق فرص العمل .

تنفيذ السياسة النقدية له تأثير كبير على الاقتصاد الحقيقي ، من خلال التأثيرات التي تحدثها بالاساس على مستويات كل من جانبي العرض والطلب على النقود في المجتمع وعلى مستويات الإنفاق الكلي والدخل الكلي .

بصفة عامة تدور الأهداف النهائية للسياسة النقدية حول هدف رئيس هو تحقيق الاستقرار في الطلب على النقود ، الذي يعد واحداً من أهم ركائز الاستقرار الاقتصادي ، والسبيل لتحقيق ذلك هو سعي السلطات النقدية (ممثلة في البنوك المركزية) إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الوسيطة التي تمكنها من تحقيق أهدافها النهائية من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية المباشر وغير المباشر المختلفة . ومن أجل تغطية ذلك تم تقسيم الفصل الى ثلاث مباحث :-

المبحث الأول :- مؤشرات السياسة النقدية – إطار نظري ومفاهيمي

المبحث الثاني :- الطلب على النقود – إطار نظري ومفاهيمي

المبحث الثالث :- مؤشرات السياسة النقدية ودورها في استقرار الطلب على النقود

المبحث الأول

مؤشرات السياسة النقدية – إطار نظري ومفاهيمي

المطلب الأول : مفهوم السياسة النقدية

أولاً : تعريف السياسة النقدية

تعد السياسة النقدية من المواضيع التي احتلت أهمية كبيرة في الأدب الاقتصادي نظراً لدورها الفعال في تحقيق الاستقرار الاقتصادي .

هناك تعاريف متعددة للسياسة النقدية نذكر منها :

1- عرفها (**Robin ، Paul**) :- " بأنها هي نوع من أنواع سياسة الاستقرار التي تنطوي على تغييرات في كمية الأموال المتداولة أو في أسعار الفائدة ، أو كليهما (1) .

2- وتعرف السياسة النقدية :- " بأنها جميع القرارات والإجراءات النقدية بغض النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية ، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي " (2) .

3- كما عرفها **kent** :- " بأنها مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كهدف الاستخدام الكامل " ويتضمن هذا المعنى التوسع والانكماش بحجم النقد المتداول بقصد بلوغ أهداف محددة (3) .

4- وعرفها الاقتصادي (**Johanson**) بكونها " الأداة التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على عرض النقد من خلال التحكم به لتحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية " (4) .

5- كما عرفها الاقتصادي (**G.L Bash**) :- " على إنها ما تقوم به السلطات النقدية من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت نقدية أو ودائع أو سندات حكومية " (5) .

(1) Paul Krugman and Robin " **Macroeconomic** " Worth ، 2006، p527

(2) حميد حسن خلف، سعد صالح عيسى " السياسات النقدية واختلال ميزان المدفوعات العراقي للمدة 2003-2016 " مجلة دنانير ، العدد السادس عشر ، 2019 ، ص37.

(3) افتخار محمد مناحي " أهمية السياسة النقدية في الاستقرار الاقتصادي في العراق للمدة 200-2010 " مجلة دنانير / العدد السادس، ص109.

(4) نزار كاظم الخيكاني ، حيدر يونس الموسوي " السياسات الاقتصادية الاطار العام واثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي " دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع ، الطبعة الثانية ، 2015 ، ص13 .

(5) احمد شفيق الشاذلي " قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي " صندوق النقد العربي ، سلسلة دراسات اقتصادية ، 2017 ، ص2.

6- عرفها **Baumol , Blider** بأنها " النشاط أو الفعل الذي يتخذه أو يشرع بأدائه نظام الاحتياط الفدرالي (والذي يناظر البنك المركزي) من أجل تغيير التوازن في السوق النقدي والذي يأتي من تغيير المعروض النقدي أو تحريك معدلات الفائدة أو كليهما "(1) .

7- يقصد **بالسياسة النقدية** بأنها :- وهي إحدى السياستين الرئيسيتين (السياسة الأخرى المتمثلة بالسياسة المالية) التي تؤثر بها السلطات الحكومية في اقتصاد السوق بانتظام وعلى وتيرة واتجاه النشاط الاقتصادي الكلي (2) .

وبناءً على ما تم تقديمه من مفاهيم أساسية عن السياسة النقدية إذ يمكن تعريفها على " إنها الأداة التي تتألف من مجموعة من الإجراءات والاساليب التي تؤثر على كمية النقود وسعر الفائدة ومن ثم التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي " .

الى جانب ذلك يمكن القول أن هناك مفهومين للسياسة النقدية (3):

المفهوم الضيق : ويركز على مراقبة وتنظيم عرض النقد ويهدف إلى تحقيق أهداف اقتصادية محددة والتأثير على مستوى الإنفاق الكلي وكلفة الائتمان أي (أسعار الفائدة) .

أمّا المفهوم الواسع : ويشمل إجراءات السلطة النقدية والخزينة العامة والسياسة المالية بهدف التأثير على النقد والائتمان والدين الحكومي .

المطلب الثاني : أدوات السياسة النقدية :

توضح مؤشرات السياسة النقدية الأهداف الاقتصادية التي ترغب السلطة النقدية الممثلة بـ (البنك المركزي) في تحقيقها والتي ترتبط بأدوات السلطة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي لتحقيق هدفها الأساس وهو الحفاظ على المستوى العام للأسعار وقيمة العملة ، وفيما تأتي لغرض توضيح لأهم الأدوات وتقسّم إلى قسمين (أدوات كمية غير مباشرة وأدوات نوعية مباشرة) .

أ_ الأدوات الكمية غير المباشرة Indirect Quantitive Tools

هناك مجموعة من الأدوات التي تستخدمها السلطات النقدية تدخل ضمن هذه المجموعة ومن خلالها تعتمد تلك السلطات على قوى السوق ، ويقصد بهذا أن تأثير هذه الأدوات على المتغيرات الأخرى ، وكذلك تحقيقها للأهداف المطلوبة يتم من خلال السماح لقوى السوق بأن تؤدي دوراً هاماً في هذا

(1) عبد الحسين جليل الغالبي وآخرون ، " **الخدمات النقدية والمالية** " دار الفنون والاداب للنشر ، الطبعة الأولى ، 2021 ، ص8

(2) Benjamin M.Friedman " **Monetary policy** " working paper series, national bureau of economic research ,Cambridge ,2000 ,p1

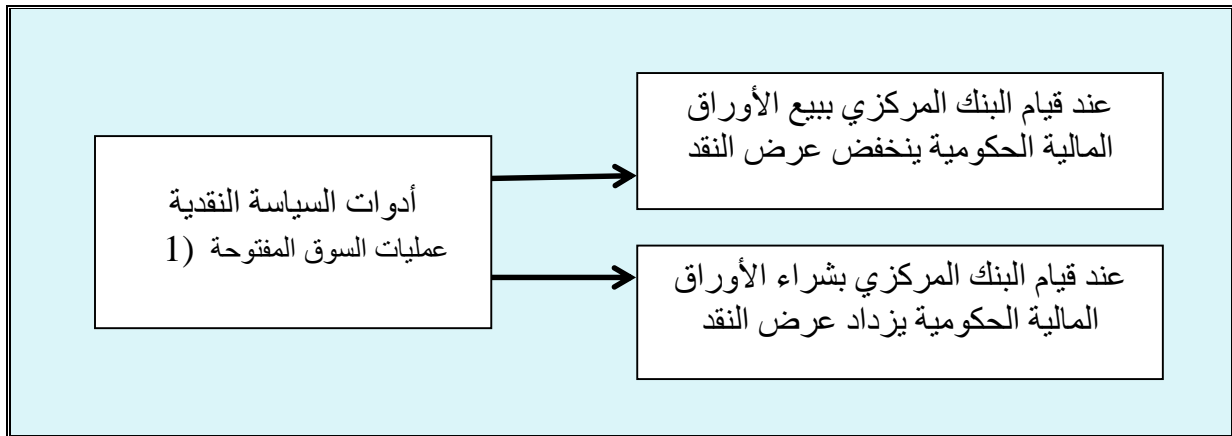
(3) ثريا عبد الرحيم " **تقييم أداء السياسة النقدية في العراق وأثرها في التضخم** " مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، جامعة بغداد ، المجلد 13 العدد 48 لسنة 2007 ، ص144 .

الشأن . ويدخل ضمن هذا النوع من الأدوات كل من (عمليات السوق المفتوحة ، سعراعادة الخصم ، ونسبة الاحتياط القانوني ، بيع وشراء العملات الأجنبية) (1) . وهي كالاتي :

1_ **عمليات السوق المفتوحة:** يستخدم البنك المركزي عمليات السوق المفتوحة من أجل تحقيق نقصان أو زيادة في كمية الاحتياط النقدي لدى البنوك التجارية ومن ثم التأثير في مقدار ما تمنحه هذه البنوك من قروض أو ائتمان ، فإنَّ البنك المركزي يدخل الأسواق بائعاً أو مشترياً للأوراق المالية وذلك بهدف التأثير في حجم أو كمية الاحتياطات النقدية بالزيادة أو النقصان لدى البنوك التجارية ومن ثم التأثير في خلق الائتمان حسب ظروف البلد الاقتصادية السائدة من كساد أو تضخم ، ولذلك يتوجب على البنوك المركزية أن تحتفظ بقدر مناسب من السندات الحكومية لهذا الغرض وتعد عمليات السوق المفتوحة من الأدوات الأكثر فاعليه في الدول المتقدمة التي تمتلك أسواقا مالية متطورة (2) .

فعند قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية ، فهذا يعني أنه يضيف نسبة من الكتلة النقدية إلى احتياطات البنوك ، فيعطيهم مزيداً من المال وذلك بهدف الإقراض ، وهذه سياسة نقدية توسعية . وعند قيام البنك المركزي ببيع الأوراق المالية ، فإنَّه يضعها في ميزانية البنوك العمومية ليقفل من حجم موجوداتها النقدية ، مما يخفض موارد البنك ، فتقل عمليات الإقراض وهذه سياسة نقدية انكماشية (3) . هذه السياسة استخدمتها العديد من الدول الأوربية لمالها من تأثير مباشر وغير مباشر في الأسواق ودورها في ضبط السياسة النقدية ومعالجة الأزمات المالية (4) .

شكل (1) آلية عمل عمليات السوق المفتوحة



Source: Barbara casu , Claudia Girardone and Philip Molyneux " **Introduction To Banking**" England , 2006 , p119

(1) حسين كامل فهمي " أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي " المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب - جدة ، سنة 2006 ص15 .

(2) أبتهمال أحمد الشمري ، كمال كاظم الشمري ، " تحليل التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية في ظل الدين الحكومي " المجلة العراقية للعلوم الإدارية ، المجلد 14 العدد 58 ، ص 77 .

(3) سامر مظهر قنطقجي ، " السياسات النقدية والمالية والاقتصادية " مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية ، الطبعة الأولى ، جامعة كاي ، 2020، ص 272 .

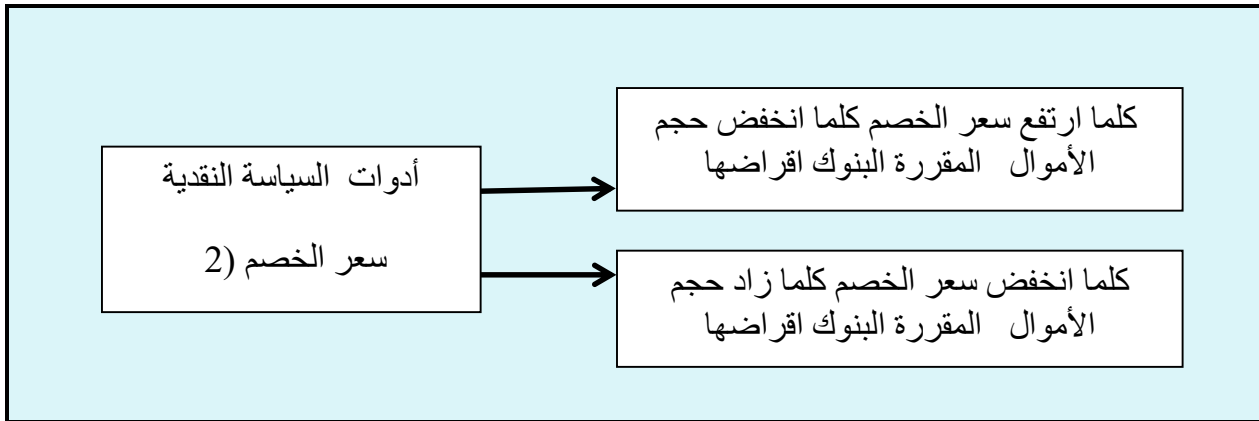
(4) Jan Toporowski " **Open market operations: beyond the new consensus**" Monetary Policy and Research Department , Bank of Finland Resarc ، 2006 ، P14.

2_ سعر إعادة الخصم : يطلق على قيام البنك المركزي بخصم الأوراق المالية للبنوك التجارية بسعر الخصم ويكون الهدف منه هو حصول البنك المركزي على احتياطات نقدية جديدة يكون الغرض منها استخدامها لمنح القروض والائتمان للمتعاملين معها من الأفراد والمؤسسات (1).

فإذا رغب البنك المركزي بزيادة عرض النقد فيلجأ إلى تخفيض سعر الخصم من أجل تشجيع البنوك على زيادة اقتراضها من البنك المركزي ومن ثم زيادة قدرتها في التأثير على عرض النقود . وبالعكس في حالة رغب البنك المركزي بتقييد عرض النقد فيلجأ إلى زيادة سعر الخصم الذي يتقاضاه من البنوك ، وهذا يحد من قدرة البنوك على الاقتراض من البنك المركزي ومن ثم يحد من قدرتها على توليد الائتمان (2) . وبالتالي يترتب على البنك المركزي عندما يقرر تغيير سعر إعادة الخصم زيادة أو نقصان ، يتوجب عليه أن ينوه سابقاً وبشكل صريح وشفاف عن الأسباب أو الدوافع وراء هذا التغيير من دون ترك الأمر للتخمينات والتكهنات الخاطئة ، لأنه ربما يؤدي إلى الفهم الخاطئ ، وقد تسبب نتائج عكسية غير مرغوب فيها ، هناك بعض الاقتصاديين يرى من الضروري ربط سعر إعادة الخصم وسعر الخصم (سعر الفائدة السائد في السوق) وذلك للأسباب الآتية (3):

- يهدف البنك المركزي من استخدامه سياسة سعر إعادة الخصم استمراراً لأدائه وظيفة ملجأ الإقراض الأخير .
- هناك فروقات هامشية بين سعر الخصم وسعر إعادة الخصم لا بد من إلغاؤها ، والتي تعد من المصادر المهمة للتقلبات في حجم القروض المخصصة .
- في إدارة القروض المخصصة قصيرة الأجل لا بد من توفر الاجهزة المختلفة والجهد والوقت ، ونتيجة لعدم تحقق الأرباح فإن المصارف في هذه الحالة لا تقترض إلا عند الضرورة القصوى ، وذلك نتيجة لارتفاع سعر إعادة الخصم عن سعر الخصم ، أي أن سعر إعادة الخصم وسعر الخصم بينهما فروق هامشية.
- عندما يتم تغيير سعر إعادة الخصم يتوجب القضاء على حالات سوء الفهم أو التخمين الخاطئ ، لأنه تابعاً لتغيير سعر الخصم (سعر الفائدة السائد في السوق) بحيث يكون الفرق بينهما ثابتاً .

شكل (2) آلية عمل سعر الخصم



Source: Barbara ' and others ' op.cit ' p120 .

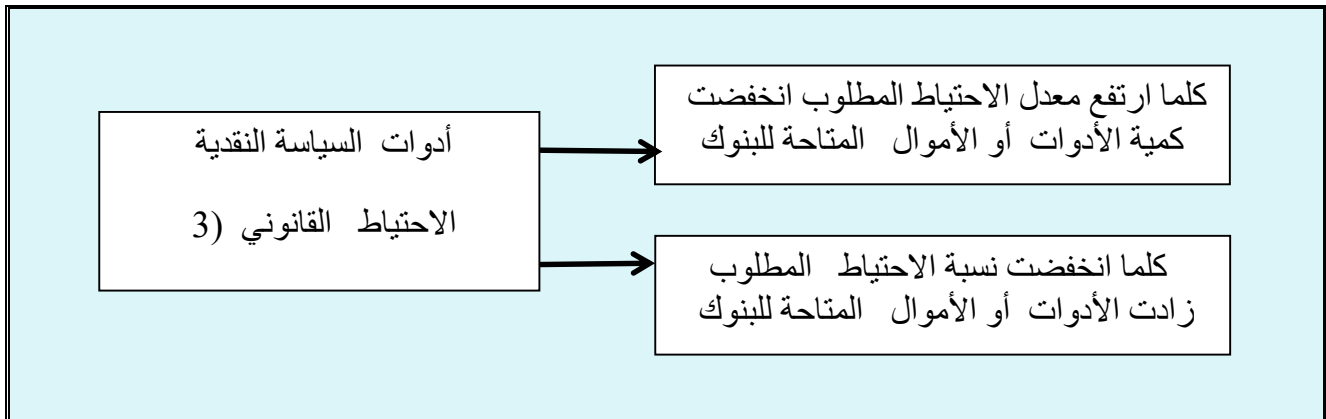
(1) بشيشي وليد ، سليم مجلخ " أداء مؤشرات السياسة النقدية في الجزائر في ظل الوفرة المالية 2001-2014 " مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية العدد الثالث ، جامعة قائمة ، الجزائر ، 2018 ، ص 4.

(2) محمد أحمد الافندي " الاقتصاد النقدي والمصرفي " مركز الكتاب الاكاديمي ، الطبعة الأولى ، عمان ، 2018 ، ص 490 .

(3) افتخار محمد مناحي ، مصدر سبق ذكره ، ص 111، 112 .

3_ نسبة الاحتياط القانوني : هي نسبة من الودائع الإجمالية التي تحتفظ بها البنوك التجارية في شكل نقود سائلة بعد فرض البنك المركزي عليها وفقاً لظروف معينة , وتعرف هذه النسبة بنسبة الاحتياط القانوني . واصبحت أداة الاحتياط القانوني من الأدوات التي تستخدمها السلطات النقدية الممثلة بـ (البنك المركزي) كوسيلة للحد من التضخم أو الكساد بالرغم من أن بدايتها كانت هو حماية المودعين من المخاطر التي تنتج وفقاً لسوء استخدام الأموال ⁽¹⁾ . فيقوم البنك المركزي باتباع سياسة نقدية انكماشية عندما يمر البلد بحالة التضخم الاقتصادي وذلك من خلال رفع نسبة الاحتياطي القانوني وذلك من أجل تقليل قدرة البنوك التجارية في منح القروض هذا يعني انخفاض عرض النقد وبالتالي الحد من التضخم . وبالعكس فعندما يقوم البنك المركزي باتباع سياسة نقدية توسعية إذا كان هناك حالة كساد اقتصادي يمر بها البلد ، فهذه السياسة ستعمل على تخفيض نسبة الاحتياط القانوني مما يزيد من الاحتياطات المعدة للإقراض لدى البنوك التجارية فتزداد قدرتها على منح القروض والاستثمارات المالية وهذا يعني حصول زيادة في عرض النقد لتشجيع النمو الاقتصادي ⁽²⁾ . تعد معدل الأموال الفيدرالية من أكثر الأدوات أهمية في الولايات المتحدة الأمريكية ، لأن البنك إذا لم يستطع من تلبية متطلبات الاحتياط القانوني ، فسوف يقترض من بنك إخر لدية فائض نقدي ، ولكن بسعر فائدة هو معدل الأموال الفيدرالية ⁽³⁾ .

شكل (3) آلية دور متطلبات الاحتياط القانوني



source: Barbara ' and others ' op.cit ' p121 .

ب_ الأدوات النوعية المباشرة : Direct Quality Tools

تهدف الأدوات الكمية غير مباشرة لسياسة النقدية التي تعرضنا إليها في السابق في جميع القطاعات الاقتصادية إلى التأثير في حجم الائتمان الكلي إلا أن هذا سيكون مضرًا ببعض الأنشطة الاقتصادية التي تريد الدولة تشجيعها أو الحد منها أيضاً ، ولذلك يستخدم البنك المركزي أدوات نوعية مباشرة للتأثير في اتجاه الائتمان وليس حجمه الكلي، ويمكن عرض هذه الأدوات كالاتي :

⁽¹⁾ منال جابر مرسي " تقييم فاعليه السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف في مصر للمدة 1990 2017 " المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، ص496 .

⁽²⁾ عمار مجيد شدهان " تقييم دور السياسة النقدية في العراق للمدة 2004-2014 " المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية ، المجلد السابع ، ملحق العدد الرابع ، جامعة قناة السويس ، 2016 ، ص 523 .

⁽³⁾ سامر مظهر قنطججي ، مصدر سبق ذكره ، ص273 .

1_ سياسة تأطير الائتمان : تتمثل هذه السياسة بقيام البنك المركزي برقابة نشاط البنوك التجارية والتأثير في الكتلة النقدية ومنح القروض، وهو إجراء تنظيمي يتمثل بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية تقوم به السلطات النقدية على وفق خطط إدارية مباشرة وتحديد النسب المحددة خلال السنة⁽¹⁾.

2_ تحديد هامش الاقتراض : ويقصد بهامش الاقتراض هي النسبة المئوية من قيمة الأوراق المالية التي يستطيع البنك التجاري تمويلها بمنح القروض عليها للمستثمرين . فعند قيام البنك المركزي بتحديد هامش القرض يكون الهدف منها هو حماية القروض المصرفية من خطورة التقلبات السعرية في البورصات وكذلك وضع حد للمضاربة في الأسواق التي تحصل من خلال التعامل بالأوراق المالية⁽²⁾.

3_ الودائع المشروطة من أجل الاستيراد :- تفرض السياسة النقدية على المستوردين مبلغ مالي لازم من أجل تسديد وارداتها لدى البنك المركزي في شكل ودائع ولمدة محددة ، وبما أن المستوردين غير قادرين على تجميد أموالهم في معظم الأحيان ، وبالتالي سوف يلجأ المستورد إلى القرض البنكي ، وهذه الأداة سوف تعمل على تقليص حجم القروض ورفع تكلفة الواردات في باقي الاقتصاد ، وإن ارتفعت تلك الودائع من أجل الاستيراد فأنها تمكن من التوصل إلى تقليص حجم الكتلة النقدية ، وهذه الاستحقاقات اللاحقة للودائع المخصصة للاستيراد ستعمل على توسع نقدي⁽³⁾.

ج_ أما الأدوات الأخرى التي تستخدمها السياسة النقدية في بعض الظروف الاقتصادية تتمثل بـ:

1_ التأثير المباشر : وتتمثل هذه الأداة بقيام البنك المركزي بإصدار التعليمات التي تلزم المصارف التجارية والمؤسسات المالية بضرورة الالتزام بها وتطبيقها وفي حال مخالفتها فأنها تتعرض إلى بعض العقوبات ، ومن هذه العقوبات هو رفض البنك المركزي القيام بعملية إعادة الخصم ، وتحدد هذه التعليمات على وفق الظروف الاقتصادية للبلد ، مثلاً إلزام المصارف التجارية بتوجيه مواردها من أجل دعم استثمارات معينة أو تحديد حد أقصى للقروض الواجب منحها ولكن في بعض الأحيان يعطي نتائج عكسية لأن مبدأ القوة أحياناً لا ينفع⁽⁴⁾.

2_ الإقناع الأدبي : وتعد فكرة الإقناع الأدبي وسيلة للتحكم في حجم الائتمان كونها واحدة من وسائل البنك المركزي ، ولكون البنك المركزي يمتلك مكانة مهمة في الجهاز المصرفي ككل ، إضافة إلى علاقة ببقية المؤسسات النقدية ، وتقوم هذه الفكرة عندما يمر البلد بظروف اقتصادية صعبة يلجأ البنك المركزي إلى محاولة اقناع أو شرح الحالة الاقتصادية للبنوك التجارية بصفة

(1) سوسن بركاني " أثر السياسة النقدية على التوسع الائتماني لبعض البنوك العاملة في الجزائر " المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية ، ص 167.

(2) عبد المنعم السيد ، نزار سعد الدين العيسى " النقود والمصارف والاسواق المالية " دار الحامد للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، 2004 ، ص 374.

(3) عادل مختاري واخرون " قياس أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال المدة 1990-2019 " مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وادارة الاعمال ، المجلد 10 ، العدد 1 ، 2021 ، ص 217 .

(4) لحو موسى البخاري " سياسة سعر الصرف وعلاقتها بالسياسة النقدية " الطبعة الأولى ، لبنان مكتبة الحسين العصرية للطباعة والنشر ، 2010 ، ص 80 .

خاصة والمؤسسات النقدية بصفة عامة ، واقناعها بسياسة نقدية ناجحة ومناسبة للظروف الاقتصادية ، والتأثير عليها لكي تتبع سياسة اختيارية تتناسب مع الظروف (1).

3_ الجزاءات : وتعد الأداة أو الإجراء الأخير الذي يقوم به البنك المركزي وذلك لضمان تنفيذ السياسة النقدية على المصارف التجارية العاملة في القطاع الاقتصادي والتي لا تلتزم بتعليماتها ، وهذا الإجراء يمكن البنك المركزي من الهيمنة على المصارف التجارية والتدخل المباشر في صياغة سياساتها والتأثير على حجم وكمية ونوعية الائتمان الذي تقدمه هذه المصارف للقطاعات والوحدات الاقتصادية داخل البلد ومن هذه الجزاءات (رفع سعر الفائدة للمصارف التي تخالف سياسة البنك المركزي ، أو رفض البنك المركزي إعادة الخصم لتلك المصارف الملجأ الأخير للإقراض) وغيرها من الجزاءات التوجيهية التي يتخذها البنك المركزي اتجاه هذه المصارف (2).

د_ الأدوات المستحدثة للسياسة النقدية :

نتيجة لتحرير المالي وتحرر حركة السلع والخدمات إضافة إلى الأزمات المالية التي أصابت معظم اقتصاديات الدول وغيرها من التطورات الاقتصادية التي رافقت معظم البلدان المتقدمة ، أدى ذلك إلى ظهور ممارسات جديدة تمثلت بقيام البنك المركزي بتبني سياسات توسعية تقوم على أساس نظرية المصادقية وذلك من خلال استخدام أدوات جديدة تهدف إلى كبح الأزمات المالية والتخلص من آثار الركود الاقتصادي . ومن هذه الأدوات ما يأتي :

1_ أداة التيسير الكمي : تعد سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة الأزمات خاصة بعد ظهور الأزمة المالية لسنة 2008 ، والتي كانت محفزاً لمعظم الدول لانتهاج هذا الأسلوب لحل الأزمة . وتعرف سياسة التيسير الكمي بأنه ممارسة يقوم بها البنك المركزي عند محاولته في الحد من تأثير الركود الاقتصادي على الأنشطة الاقتصادية الحقيقية من خلال إصدار فائض من النقود (إصدار كمية جديدة من النقود وطرحها في الاقتصاد دون مقابل) وقد تم استخدام هذا الأسلوب في بداية القرن الحادي والعشرين عندما تم استخدامه للتخفيف من أثر الأزمة المالية 2008 من قبل الولايات المتحدة واليابان (3). ويهدف البنك المركزي من خلال هذه الأداة إلى تعزيز النمو الاقتصادي وذلك من خلال إعادة تكوين مخزونات المؤسسات وارتفاع نفقاتها الاستثمارية فضلاً عن انتعاشها الميوانية تدريجياً في السوق العقارية وكذلك إلى تحفيز الطلب الخارجي على الصادرات من خلال معالجة الاختلال في موازين المدفوعات (4).

2_ أداة التيسير النوعي : من خلال هذه الأداة يقوم البنك المركزي بالتركيز على الأوراق الموجودة في أصول ميزانيته بدلاً من التركيز على زيادة قاعدته النقدية ، إذ يقوم بشراء سندات أو

(1) سامي السيد " النقود والبنوك والتجارة الدولية " جامعة القاهرة ، 2018 ، ص 223.

(2) بنك السودان المركزي ، توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية : مخطط إدارة السياسة النقدية والتمويلية ، الخرطوم، 2006، ص 29 .

(3) مطاي عبد القادر ، راشد فتيحة " سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات " مجلة روى اقتصادية ، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي ، العدد 11 ، الجزائر ، 2016 ، ص 12 .

(4) صاري علي " السياسة النقدية غير التقليدية ، الأدوات ، الأهداف " المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية ، العدد 4 ، ص 2013 ، ص 73.

اسهم خاصة أو عمومية على المؤسسات المالية أو بصورة غير مباشرة على المؤسسات غير المالية ، وهذا الأمر يؤدي تلقائياً إلى زيادة خصوم البنك المركزي من خلال إصدار السيولة ، وتهدف عملية الشراء السابقة إلى رفع أسعار الأصول بقصد خفض معدلات الفائدة طويلة الأجل وتنشيط الاقتصاد ، الى جانب ذلك تهدف أداة التيسير النوعي إلى تخفيض المخاطر من شأنه أن يحفز الاستثمارات ، والنقطة الايجابية لهذه الأداة تتمثل بقيام البنك المركزي بالتحكم المباشر في عمليات صنع السيولة ، ويتم توجيه التمويل بطريقة تسمح بأعادة تنشيط الاقتصاد من جهة وتحد من احتمال ظهور فقاعات مضاربة من جهة أخرى ، بالرغم من الدور الفعال لهذه الإدارة إلا أنها تبقى صعبة التطبيق وخطيرة في نفس الوقت (1) .

3_ أداة نافذة العملة : وتعد إحدى الأساليب المباشرة التي تستخدمها الاقتصادات الناشئة ذات العمق المالي والمتوسط أو الضعيف للتدخل في سوق الصرف ، وذلك بهدف الحفاظ على المستوى العام للأسعار واستقرار سعر الصرف (2) . ويمكن أن تعرف نافذة العملة بأنها إحدى أدوات السياسة النقدية غير المباشرة لبيع وشراء العملة الأجنبية (الدولار) من وإلى المصارف التجارية المجازة ، إذ يهدف إلى السيطرة على العرض النقدي ، والسيولة العامة لتحقيق هدف استقرار المستوى العام للأسعار وخفض التضخم وكذلك استقرار سعر الصرف الذي يرتبط بالمستوى العام للأسعار بصورة مباشرة . وهناك نوعان لنافذة العملة هما :

● **نافذة العملة ذات الاتجاهين :** يقوم البنك المركزي بالتدخل في سوق الصرف ، بائعاً أو مشترياً بصورة مباشرة ، وبالنسبة التي تحقق الهدف المحدد ، مع ضمان الاستقرار في سعر الصرف وسوق الصرف بشكل عام يتصف بكونه يقع في إطار سوق احتكار القلة ، وإن مصادر عرض العملة الأجنبية تكون محددة في قطاع التصدير الحكومي والخاص ، وبنسب متفاوتة من اقتصاد إلى آخر ، إلى جانب ذلك أن الأعضاء المشاركين في هذه المزادات محددتين ويمثلون المصارف والبنك المركزي والمؤسسات الأخرى ، تقوم النافذة بتقديم مزادات عروض البيع والشراء من البنك المركزي ، عندها يكون البنك المركزي القدرة على التأثير في المزاد وهذه القدرة تختلف باختلاف عدد المشاركين في المزاد (3) .

● **نافذة العملة ذات اتجاه واحد :** يقوم البنك المركزي في هذه الحالة بالتدخل في نافذة العملة بائعاً للعملة الأجنبية فقط ، في الدول الريعية التي يكون فيها مصدر العملة الأجنبية متأتي من إيرادات الحكومة مع غياب المصادر الأخرى مثل التحويلات من المقيمين في الخارج و صادرات القطاع الخاص ، فيكون هدف البنك المركزي من بيع العملة الأجنبية في السوق هو تلبية الطلب المحلي على العملة الأجنبية بكافة اشكاله ، وبهذا فهو يمثل الطرف الرئيسي والمحتكر لعرض العملة الأجنبية في السوق (4) . ويقسم إلى البيع العاجل والبيع بالأجل .

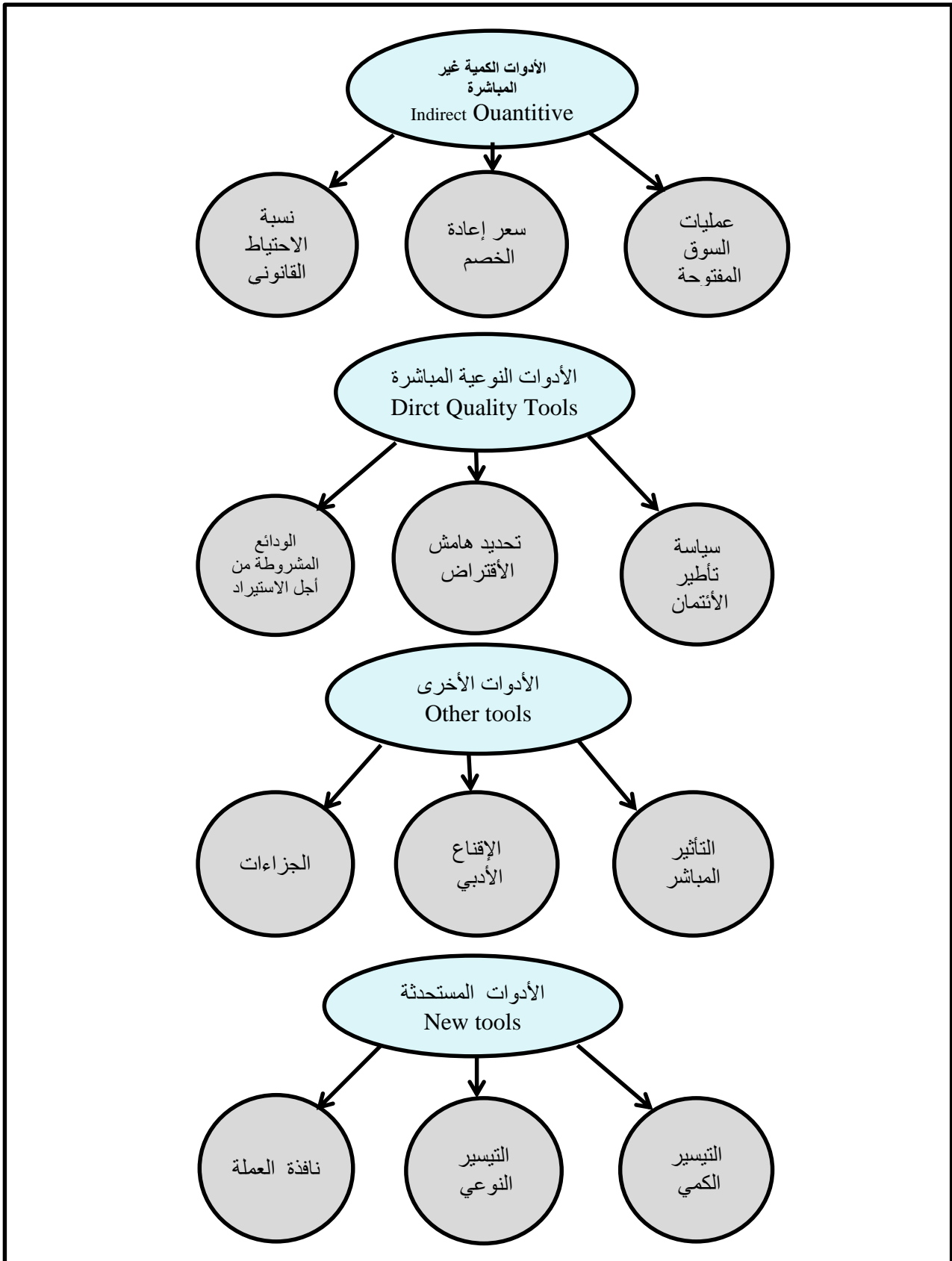
(1) محمد الامين وليد طالب ، نظيرة قلادي " الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية (على ضوء الأزمة المالية 2007-2008) " مجلة دراسات اقتصادية ، المجلد 6 ، العدد 1 ، 2019 ، ص 213-214 .

(2) فلاح حسن ثويني " التوجهات الجديدة للسياسة النقدية في العراق " المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، المجلد 3 ، العدد 8 ، 2005 ، ص 10 .

(3) McCarty, Cynthia S " Currency Auctions: Minimizing Collusive Behavior " USA, Journal of East- West Business, Vol. 8(1), (2002) , Jacksonville State University.

(4) مروة محمد المياحي ، اديب قاسم شندي " أثر نافذة بيع العملة الأجنبية في سعر الصرف – العراق حالة دراسية لمدة 2004-2019 " مجلة الكوت للاقتصاد والعلوم الإدارية ، المجلد 14 ، العدد 44 ، 2022 ، ص 37 .

شكل (4) أدوات السياسة النقدية



المصدر : تم إعداد المخطط من قبل الباحثة بالأعتماد على المصادر التي تم ذكرها سابقاً

المطلب الثالث : مؤشرات السياسة النقدية :

تؤدي السياسة النقدية من خلال سلطاتها التنفيذية الممثلة بـ (البنك المركزي) دوراً مهماً في النشاط الاقتصادي ، ويساعدها في ذلك الهيمنة التي تحظى بها نتيجة الصلاحيات المخولة لها من قبل الحكومة إذ تقوم بالدور الأكبر في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ككل ، فتحدد أولاً الأهداف التي ترغب في تحقيقها خلال مدة تخطيط أو رسم خطة التنمية الاقتصادية أو الموازنة العامة للدولة والتي تعكس اتجاهات مختلفة منها (عجز الموازنة العامة للدولة ، الناتج المحلي الأجمالي ، حجم الاستثمارات) ، وتمارس السياسة النقدية هذا التأثير من خلال مجموعة من القنوات في سبيل تحقيق أهدافها ، إذ تسعى السياسة النقدية إلى الحفاظ على استقرار الأسعار في أغلب الدول على فرض أن الهدف النهائي لتلك السياسة من خلال الموازنة بين المعروض النقدي والطلب عليه مع الأخذ بنظر الاعتبار معدل النمو الحقيقي في الناتج المحلي الأجمالي ، ولذلك استخدم البنك المركزي الأدوات المتاحة للسياسة النقدية التي تساعده في الوصول إلى أهدافه ، ومن أجل إعطاء تصور واضح عن مفهوم السياسة النقدية ومؤشراتها لذلك لابد من استعراض أهم المؤشرات النقدية المعبرة عن تلك السياسة وأهمها :

أولاً : مؤشر عرض النقد Money Supply Index

يعد عرض النقد مؤشر يبرز عمل ودور وفاعليه السياسة النقدية في أي بلد ومدى تأثيرها في النشاط الاقتصادي لكن في البداية لابد من التطرق إلى مفهوم وتعريف عرض النقد ، إذ كان بين الكتاب الاقتصاديين نقاش وجدل واسع حول إعطاء مفهوم أو تعريف شامل لعرض النقد وكيف يتم احتساب قيمته خلال مدة زمنية معينة ، لكن النقطة الأساس التي تركز الخلاف حولها هي ما العناصر التي تدخل ضمن مفهوم أو تؤلف عرض النقد ، بداية بمفهوم النقود لا يمكن اعتبارها سلعة كبقية السلع الأخرى تتوسع وتنكمش في إنتاجها وحسب التغيرات في ظروف البلد ، لكن النقود المتداولة بين الأفراد سواء كانت ورقية أم معدنية أم كانت نقود ودائع هي تمثل في الغالب كمية النقود المعروضة ، لذلك فإن هذه الكمية من النقود المعروضة يستخدمها الأفراد مرات عديدة أي (تزداد بسرعة تداولها) ويمكن أن تودع في المصارف ، ثم تسحب من أجل التعامل بها وتنتقل من أيدي الأفراد إلى غيرهم لكن هذا لا يفسر حدوث تغيير في كمياتها وإنما تبقى كمياتها ثابتة خلال تلك المدة الزمنية . يمكن القول أن كمية النقد في أي مجتمع اقتصادي يتوقف على أمرين هما⁽¹⁾ :

- طبيعة النظام المصرفي في ذلك البلد
- نوع السياسة المتبعة في خلق الودائع أو خلق الائتمان

استخدم كينز (Keynes) مصطلح يخص عرض النقود إذ اطلق عليه (الكمية النقدية) وعرفها بأنها "الأموال ذات القوة الشرائية المباشرة ، أي القدرة على التحول المباشر وفي الحال إلى كافة

(1) عزت قناوي " أساسيات في النقود والبنوك " دار العلم للنشر والتوزيع بالفيوم ، 2005 ، ص108.

السلع والخدمات المتاحة للتبادل وبمعنى إخرهي القدرة على الإبراء من جميع الديون "ولذلك يرى Keynes توسيع دائرة النقود لتشمل ليس فقط النقود المتداولة وإنما تشمل أيضاً اذونات الخزينة وكذلك الودائع المصرفية ، أمّا صندوق النقد الدولي فقد وصف الكمية النقدية بأنها " المجموع الصافي للبنكوت المتداولة زائداً الودائع الجارية لدى البنوك التجارية ، ويستبعد منها كل من العملات المساعدة والودائع الأجلة ودائع التوفير من دائرة النقود ويدخلها في دائرة "شبة النقود" أمّا بالنسبة لبعض البنوك المركزية العربية ومنها (البنك المصري) فقد طور مفهوم وسائل الدفع ليأخذ مفهوماً أوسع من السابق ليشمل المجموع الصافي للنقد المتداول خارج البنوك مضافاً كافة الودائع للبنوك التجارية سواء كانت جارية أو أجلّة زائداً ودائع التوفير والحسابات المدينة (1) .

ويعرف عرض النقود بأئة " كمية وسائل الدفع المتاحة في المجتمع ، وهي عبارة عن اجمالي النقود ، وعلى اختلاف انواعها الموجودة في المجتمع في مدة زمنية معينة " (2) وهناك من عرف العرض النقدي بأئة " عبارة عن القدرة الشرائية عند الأفراد ، ويشار له بتوافر النقود ، أي الإصول السائلة في القطاع الأقتصادي ، وتعتمد على تبادل السلع والخدمات ، فعند زيادة المعروض النقدي على السلع والخدمات سيؤدي إلى ظهور التضخم الأقتصادي ، وبالعكس إذا انخفض المعروض النقدي عن السلع والخدمات سيؤدي إلى ظهور مشكلة الانكماش والركود الأقتصادي . بعبارة إخرى (عرض النقد) يعني الكمية المطلقة للنقود المتوفرة في داخل المجتمع ولعرض النقد مجموعة من وسائل الدفع تأخذ أربعة صور (M_1 ، M_2 ، M_3 ، M_4) " (3) .

وهذه الصور الأربعة تمثل مقاييس يمكن من خلالها قياس التقديرات المختلفة للمعروض النقدي ويمكن عرضها كما يأتي :

1_ عرض النقد بالمعنى الضيق M_1

ويقصد بعرض النقد بالمعنى الضيق " هو مجموع وسائل الدفع المتداولة لتسوية المعاملات المالية في مجتمع ما خلال مدة زمنية معينة " كذلك تسمى النقود بهذا الحجم بنقد العمليات الجارية وعرف هذا النوع قبل ثمانينات القرن العشرين ، ويدخل ضمن هذا التعريف النقود المتداولة في ايدي الأفراد سواء كانت نقود ورقية أو معدنية التي يستخدموها في حياتهم اليومية ويرمز لها (CD) كذلك يضاف إلى هذا المفهوم الودائع الجارية (الودائع تحت الطلب) التي تحتفظ بها البنوك ويرمز لها (DD) وبالتالي تكون معادلة عرض النقود بالمعنى الضيق M_1 كما في الشكل (4) .

$$M_1 = CD + DD \quad \dots\dots(1)$$

إذ أنّ (M_1) يمثل عرض النقد بالمعنى الضيق

- (1) رشاد العصار ، رياض الحلبي " النقود والبنوك " دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن ، 2010 ، ص54 .
- (2) صباح صابر محمد خوشناو " تحليل وقياس العلاقة السببية بين عرض النقود والنتائج المحلي الأجمالي " مجلة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد 11 ، العدد 26 ، 2019 ، ص31 .
- (3) عثمان حسين سلمان ، سناء جاسم محمد " العوامل المحددة للعرض النقدي في العراق للمدة (2003 - 2016) " مجلة الإدارة والاقتصاد ، الجامعة المستنصرية ، العدد 124 ، حزيران ، 2020 ، ص160 .
- (4) ساهرة حسين الثعلبي ، سكتة جبهة الساري " دراسة قياسية بين عرض النقد والاتفاق الحكومي في الاقتصاد العراقي " بحث منشور ، جامعة البصرة ، ص 5 .

(CD) تمثل كمية النقود المتداولة

(DD) تمثل الودائع الجاري أي الودائع تحت الطلب

ويعد عرض النقود بالمعنى الضيق المفهوم الانسب لتحديد عرض النقد لأنه يقتصر على (صافي العملة في التداول والودائع تحت الطلب) دون أن يضيف ودائع التوفير أو الودائع الاجلة ضمن هذا المفهوم ولذلك لا يتم التعامل بها إلا بعد تحويلها إلى ودائع أو عملة ونتيجة لذلك فهي ليست مقبولة ضمن مفهوم M_1 . وبذلك فإن مفهوم عرض النقود بالمعنى الضيق يتأثر بثلاثة عوامل وهي (1) :

◆ الجمهور

◆ الإصدار النقدي للبنك المركزي

◆ المصارف التجارية

2_ عرض النقد بالمعنى الواسع M_2

عرف مفهوم عرض النقد بالمعنى الواسع M_2 وفق الأسلوب النقودي ، ويضم مكونات عرض النقد بالمعنى الضيق M_1 مضافاً إليها الودائع الاجلة و ودائع التوفير والودائع الوقتية والثابتة التي تحتفظ بها المصارف التجارية ويطلق عليها احياناً السيولة المحلية . ويرجع السبب الاساس في توسع عرض النقود في البلدان المتقدمة إلى الموجودات المالية التي يوفرها القطاع المالي والتي يستطيع من خلالها أن يحصل على سيولة تدرعائد إلى جانب الامكانية في تحويلها بسهولة وبسرعة ، لاسيما وانها تؤدي وظيفة النقود كمخزن للقيمة إلى جانب ذلك إمكانية استخدامها كقوة شرائية ولذلك فهي تعد وسائل قريبة جداً من النقود (2) . ويمكن عرض معادلة الطلب على النقود بالمعنى الواسع بالشكل الآتي :

$$M_2 = M_1 + TD + SD \dots\dots(2)$$

إذ أن M_1 : يمثل عرض النقد بالمعنى الضيق

TD : الودائع الاجلة في البنوك

SD : ودائع التوفير في البنوك

3_ عرض النقد بالمعنى الأوسع M_3

عرف عرض النقد بالمفهوم الاوسع M_3 في البلدان المتقدمة الذي كان يشمل عرض النقد بالمعنى الواسع M_2 مضافاً إليه الودائع التي يتم خلقها من قبل المؤسسات الحكومية والغرض منها هي العمل في حقل النشاط الاقتصادي ، وبرز هذا النوع من مفاهيم عرض النقود لعدة أسباب منها تطور الأسواق والمؤسسات المالية فضلاً عن إلى ظهور مؤسسات مالية وسيطة ، ابتكار أنواع جديدة

(1) عدنان مناتي صالح " عرض النقود واثرة في التضخم دراسة تحليلية في الاقتصاد العراقي " مجلة دنانير/ العدد السابع ، ص 27.

(2) منعم احمد خضير ، علي حسين طعان " قياس وتحليل علاقة المعروض النقدي مع بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في العراق " مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية ، المجلد 4 ، العدد 44 ، 2018 ، ص 188 .

ومتنوعة من المشتقات المالية ، كذلك نتيجة التطور الكبير في المجال المالي عامةً والنقدي خاصةً (1) .
 اما معادلة عرض النقد بالمعنى الاوسع M_3 تكون بالشكل الآتي :

$$M_3 = M_2 + MS \quad \dots\dots (3)$$

إذ أن M_3 : عرض النقد بالمعنى الاوسع
 M_2 : عرض النقد بالمعنى الواسع
 MS : بدائل النقود أو أشباه النقود

4_ السيولة العامة في الاقتصاد M_4

بجانب ما تقدم من المفاهيم الثلاث السابقة لعرض النقد هناك مفهوم رابع يعرف بالسيولة العامة * والذي يتكون من عرض النقد بالمعنى الاوسع M_3 مضافاً إليها جميع الأصول المالية المملوكة من قبل الوحدات الاقتصادية غير المصرفية كالسندات على شكل قروض سواء اصدرتها المشروعات الخاصة أو الحكومة والاوراق المالية العامة والسندات التي تصدرها شركات الاستثمار المتخصصة وسندات الادخار والودائع الحكومية والاوراق التجارية ، تمتاز السندات الحكومية ذات الأجل الطويل التي تستحق في مدة تزيد عن السنة إمكانية استرداد مبالغها بسهولة ، أمّا الأوراق المالية عامة وحوالات الخزينة خاصة ذات الأجل القصير تمتاز بسيولتها العالية وارتفاع درجة ضمانها من ناحية قابليتها للبيع وقت الحاجة على الرغم من تعرضها لتقلبات محدودة في أسعارها ومعنى هذا أن هناك إمكانية في استرداد قيمتها قبل ميعاد استحقاقها (2) .

$$M_4 = M_3 + \dots\dots (4) \text{ الأصول المالية المملوكة من قبل الوحدات الاقتصادية غير المصرفية}$$

ثانياً : مؤشر سعر الفائدة Interest Rate Index

يشغل سعر الفائدة دوراً كبيراً في البناء الاقتصادي ويعد سعر الفائدة واحداً من أهم المؤشرات التي تستخدم لتحليل اتجاه وحركة الاقتصاد الكلي ومن خلال السياسة النقدية تستخدم سعر الفائدة كأداة لتحقيق التأثير في النشاط الاقتصادي ، ففي بداية عصر النهضة واتجاه فلسفة الكنيسة بالسماح لسعر الفائدة كأداة أو حجة للاستثمار ، وعند الاقتصاديون الكلاسيك جمعوا بين مصطلح الربح والفائدة دون تمييز بين ثمن النقود وعائد المخاطرة ، بالرغم من أن محددات سعر الفائدة تختلف عن محددات الربح ، كما لا يمكن اغفال أن سعر الفائدة من المتغيرات الهامة على المستوى الكلي والجزئي ، وبالتالي اعتبر سعر الفائدة المؤشر الذي يعتمد عليه في احداث التوازن الكلي من خلال التأثير في كل من الاستثمار والادخار ، ثم توصلت النظرية التقليدية إلى نتيجة مفادها بضرورة قبول التعامل بفائدة حقيقية موجبة وذلك لمجموعة أو عدة اعتبارات منها ، أن الاستهلاك الحاضر افضل من استهلاك المستقبل ، وإن الفائدة هي ثمن الحرمان أو الانتظار ، والفائدة هي ثمن استعمال رأس المال

(1) سميرة فوزي شهاب " قياس أثر عرض النقد (M_1) على الناتج المحلي الأجمالي في العراق " مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية ، المجلد 10 ، العدد 30 ، 2013 ، ص 228
 *تعني السيولة المحلية الإجمالية المتاحة في الاقتصاد ومختلف القطاعات في وقت معين

(2) Berhier , Simon " Macroeconomic " Dunod Paris ,1979 , p32

إلى غير ذلك من المبررات (1). إضافة إلى ذلك يعد سعر الفائدة أحد أهم العوامل المؤثرة في الاقتصاد ، إذ يتحرك هذا السعر لتحقيق التوازن في أسعار السلع والخدمات ما بين مستويات الطلب الكلي والعرض الكلي إلى جانب تحقيقه للتوازن في السوق المالي ما بين عرض الإصول القابلة للإقراض (الادخار) والطلب عليها (الاستثمار) (2) ،

وعند تعريف سعر الفائدة يميز الاقتصاديون بين نوعين سعر الفائدة الحقيقي وسعر الفائدة الإسمي (3).

فيعرف سعر الفائدة الإسمي بأنة " السعر المعلن الذي يدفعه المستثمرون عند اقتراض الأموال أو السعر الذي يدفعه البنك من أجل الإيداعات "

أمّا سعر الفائدة الحقيقي فيعرف بأنة " هو سعر الفائدة الذي يتم الحصول عليه بعد استبعاد التضخم وهو السعر الذي يقيس التكلفة الحقيقية للإقراض "

ويعد مؤشر سعر الفائدة واحد من أهم الركائز التي يعتمد عليها البنك المركزي في عرض النقد وذلك لعدة أسباب منها (4) .

1_ يمثل سعر الفائدة سعر تكلفة القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية وبذلك ستكون هناك علاقة بين سعر الفائدة الذي تتقاضاه البنوك التجارية من المترضضين وسعر الفائدة التي يحددها البنك المركزي .

2_ سعر البنك هو السعر الذي يستخدمه البنك المركزي للتأثير في عرض النقد .

3_ تستخدم البنوك التجارية سعر الفائدة كأحد الوسائل التي تستطيع من خلالها الحصول على الأموال اللازمة من وقت لآخر .

4_ يمكن للبنوك التجارية أن توفر السيولة اللازم لديها من أجل توسيع حجم الائتمان من خلال سعر الفائدة ، فإذا انخفض سعر الفائدة سوف تزداد حجم الأوراق المالية التي تقدمها البنوك التجارية للبنك المركزي لإعادة خصمها .

(1) عمار مجيد كاظم " سعر الفائدة من وجهة النظر التقليدية والاسلامية " المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، السنة العاشرة ، العدد الثاني والثلاثون ، 2012 ص 69، 73

(2) الصديق يوسف محمد ، مأمون خلف الحلاله " أثر سعر الفائدة والتضخم على الائتمان المصرفي بالمملكة العربية السعودية خلال المدة 1995-2018 " المجلة العالمية للاقتصاد والاعمال ، المجلد 11 ، العدد 1 ، 2021 ، ص 53 .

(3) N. Gregory Mankiw " Macroeconomics " Worth Publishers , New York , 2009 , 7Ed , p63.

(4) رشاد العصار ، رياض الحلبي ، مصدر سبق ذكره ، ص 154.

أ- العوامل المؤثرة في سعر الفائدة :

وتقسم العوامل المؤثرة في سعر الفائدة إلى عوامل مباشرة وعوامل غير المباشرة (1) :-

أولاً_ العوامل المباشرة :- وتتمثل هذه العوامل بما يأتي :-

1_ السياسة النقدية : للسياسة النقدية تأثير على عرض النقد (العملة في التداول) في أي بلد وكذلك تؤثر على الودائع تحت الطلب من خلال قيام السلطة النقدية بممارسة دورها في تحديد حجم النقود في الاقتصاد ، إذ أنّ أي انخفاض في العرض النقدي سوف تؤدي إلى ارتفاع في أسعار الفائدة واحتمال انخفاض معدلات التضخم والعكس بالعكس .

2_ السياسة المالية : بسبب السياسة الانفاقية للبلد فعند زيادة حجم الدين العام يدفعها إلى الاقتراض من المصارف الأمر الذي يؤدي إلى رفع سعر الفائدة في حالة ثبات العوامل الأخرى .

3_ مستوى النشاط الاقتصادي : يتأثر سعر الفائدة بمستوى النشاط الاقتصادي ، إذ أنّ ارتفاع وتيرة النمو الاقتصادي يعني أنّ الطلب على الأموال قد زاد ومن ثم ارتفاع سعر الفائدة لاسيما عندما يرافق هذا ارتفاع معدلات التضخم وتوسع عرض النقد الناتج عن اتباع سياسة نقدية توسعية وبالعكس .

ثانياً_ العوامل غير المباشرة : تفسر سلوك أو تحركات سعر الفائدة وتتمثل هذه العوامل الآتية(2) :

1_ نظرية تجزئة السوق :- حاولت هذه النظرية أنّ توضح عمل سعر الفائدة من خلال تفسير أنّ كل من المقرضين والمقرضين له أجل أو استحقاق مفضل كما يعني أنّ شكل منحنى الناتج يعتمد على ظروف كل من العرض والطلب قصيرة الأجل وطويلة الأجل في الأسواق .

2_ نظرية التوقعات :- وتفسر هذه النظرية أنّ سعر الفائدة للمقرضين أو المقرضين يمكن أنّ يتأثر بتوقعات المستثمرين بشأن معدلات التضخم المستقبلية .

3_ نظرية تفضيل السيولة :- بناءً على تحركات الأوراق المالية ذات الأجل الطويل التي تحقق عائداً أعلى مما تحققه الأوراق المالية قصيرة الأجل تفسر هذه النظرية تحركات أسعار الفائدة .

(1) " The Determination of interest rate " European Parliament , Working paper , Directorate General for research , December 1999, p19.

(2) رياض رؤوف عمر ، انيس عواد حمود " تحليل وقياس أثر سعر الفائدة والمتغيرات الأخرى على كفاءة الاداء المصرفي " مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، العدد السادس عشر ، 2008 ، ص 97 .

ب - أنواع سعر الفائدة

لسعر الفائدة أنواع متعددة يمكن عرضها بالشكل الآتي (1).

- 1- **سعر الفائدة الصافي** : ويتمثل بمعدل الفائدة المفروض على السندات الحكومية ويعرف بأنة السعر المفروض على القرض الذي لا يتعرض للمخاطرة ولا يتأثر بها .
- 2- **سعر الفائدة النقدي** : ويمكن لهذا النوع من السعر أن يحدد بتقاطع عرض النقود والطلب عليها وعرضها يعكس إنتاجية رأس المال العيني .
- 3- **سعر الفائدة الطبيعي** : وهو السعر الذي يمثل الكفاءة الحدية لرأس المال ، أو هو العائد الصافي المتحقق مع عمليات تكوين رأس المال .
- 4- **سعر الفائدة الرئيسي** : هو السعر الذي تحصل عليه المصارف التجارية من الشركات ذات السمعة الجيدة مقابل قروضها قصيرة الأجل .
- 5- **سعر الفائدة الدائنة والمدينة** : يتمثل دور المصارف بمختلف انواعها في اقتصاد الدول بتأمين الأموال اللازمة إلى الجهات التي تعاني من نقص في مواردها المالية لسد احتياجاتها المتمثلة بالاستثمارات الجديدة في سبيل تحقيق أهدافها ، ويتم هذا التأمين من قبل الجهات الاقتصادية التي تتوفر لديها فائض اموال ، أمّا بالنسبة لكيفية آلية عمل تلك المصارف فتتم من خلال قيام هذه المصارف بقبول الأموال من جهات الفائض على شكل ودائع وتحويلها إلى الجهات التي تعاني من نقص اموالها على شكل قروض ، وهناك عدة اشكال وأنواع للودائع ، لكن المصارف عند قبول الودائع تتعهد بالحفاظ عليها واقراضها عند الطلب عليها من قبل المودعين ، إضافة إلى تعهدا بتسديد مقدار من المال بحسب نوع الوديعة ، ويطلع على ذلك المقدار من المال بسعر الفائدة السنوي المبلغ المالي بسعر الفائدة الدائنة ، كذلك الحال في حالة منح القروض إذ يفرض المصرف على المقترض نسبة من الأئتمان يدفعها إلى المصرف ويطلق عليها بسعر الفائدة المدينة (2) .

ثالثاً : مؤشر سعر الصرف Exchange Rate Index

أزداد مؤشر سعر الصرف أهمية في نقل آثار السياسة النقدية داخل الاقتصاد الدولي بعد توسع التجارة الدولية ، وما تبعها في أسعار الصرف من مشاكل وصعوبات ، ويوضح هذا المؤشر أثر السياسة النقدية من خلال تأثيرها على صافي الصادرات والنتائج الكلية ، فمثلاً عند قيام البنك المركزي باتباع سياسة نقدية توسعية سيؤدي ذلك إلى انخفاض سعر صرف العملة الوطنية ، وهذا ما يشجع الصادرات ، والية العمل يكون من خلال تأثيرها على أسعار الفائدة ، إذ انخفاض الأخير نتيجة التوسع النقدي سوف يؤدي إلى انخفاض حجم الودائع بالعملة الأجنبية ، وهو ما يخفض قيمة العملة المحلية مقابل قيمة العملات الأجنبية ، والسبب الذي يجعل السلع المحلية ارخص من السلع الأجنبية ، ومن ثم يزداد الطلب على السلع المحلية وتزداد الصادرات ومن ثم يزداد الناتج (3) .

(1) فرج منصور العبيدي " معدل الفائدة الصفري ومبدأ إلغاء الريا في الاقتصاد " المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية ، المجلد الثامن ، العدد 4 ، 2017 ، جامعة قناة السويس ، ص 150 .

(2) بلال محمد اسعد واخرون " العلاقة بين سعر الفائدة قصير الأجل وسعر الصرف في العراق للمدة (2004-2017) " كلية المعارف الجامعة ، 2019 ، ص 738 .

(3) John Taylor " The monetary transmission , an empirical framework " journal of economic perspective , vol . 9 no 4 ,1995 , p15,16 .

أمّا إذا رغب البنك المركزي في أتباع سياسة نقدية أنكماشية ، أي يقوم بتخفيض حجم العرض النقدي ما يعني ارتفاع في أسعار الفائدة وسيكون سبب في زيادة دخول رؤوس الأموال الأجنبية ومن ثم يزداد الطلب على العملة المحلية ، وهنا سترتفع قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية . وهذه الألية سوف تنعكس بشكل سلبي على الصادرات لأنها سوف تنخفض ومن ثم ينخفض معدل النمو في الناتج المحلي الأجمالي⁽¹⁾ . من خلال ذلك يمكن القول أنّ فاعليه السياسة النقدية تختلف تبعاً لنظام سعر الصرف المطبق فهناك نوعين من انظمة سعر الصرف هما : نظام سعر الصرف الثابت ، ونظام سعر الصرف المرن. وبذلك يمكن تعريف سعر الصرف بأنه " قيمة العملة بالعملات الأجنبية والذي يتحدد بتفاعل العرض والطلب عليها في سوق الصرف"⁽²⁾ . كذلك يعرف بأنه " سعر العملة الأجنبية من خلال العملة الوطنية التي يتم الحصول عليها من خلال تلبية العرض والطلب"⁽³⁾ .

أ- أنواع سعر الصرف : Types of Exchange Rate

يمكن تحديد أنواع سعر الصرف كما يأتي :

1_ سعر الصرف الإسمي Nominal Exchange Rate :- ويعد من ابسط تعاريف سعر الصرف ، كونه يعبر عن قيمة الوحدة الواحدة من العملة الوطنية مقوماً بوحدات من العملة الأجنبية أو سعر العملة الأجنبية مقوماً بوحدات من العملة الوطنية ، وهذا يفسر أنّ أي تغير في سعر الصرف سوف ينعكس على العملة الوطنية ففي حالة ارتفاعه يعني انخفاض قيمة العملة وبالعكس⁽⁴⁾ .

2_ سعر الصرف الحقيقي The Real Exchange Rate :- ويعرف بأنه عدد الوحدات اللازم من السلعة الأجنبية من أجل شراء وحدة واحدة من السلعة المحلية ، فمثلاً عند ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة سوف يؤدي إلى ارتفاع معدل الصادرات دون أنّ تكون هناك زيادة في الصادرات لأنّ ارتفاع العوائد لم يؤدي إلى زيادة أرباح المصدرين ، وبذلك فإنّ التطورات والتغيرات التي تحدث في كل من مستويات الأسعار ومعدل الفائدة بالإضافة إلى العوامل النفسية التي تؤثر على سلوكيات المتعاملين ، يمكن القول أنّ سعر الصرف الحقيقي لا يمثل سعر الصرف الإسمي لأنّ الحقيقي يعبر عن مستوى القدرة التنافسية لأسعار سلع الدولة وكذلك يجمع معدلات التضخم وتقلبات سعر الصرف الإسمي . لذلك فإنّ انخفاض مؤشر سعر الصرف الحقيقي يعد عمل ايجابي كونه يرفع القدرة التنافسية وبالتالي يشجع الصادرات وبالعكس في حالة ارتفاع المؤشر ، ويحتل هذا المؤشر

(1) Julian di Giovanni and Jay C. Shambaugh " The Impact of foreign Interest Rates on the Economy : The Role of the Exchange Rate Regime" National of Economic Research , NBER Working Paper No . 13467 , 2007 , p 20.

(2) هجير عدنان ، أمين زكي " الاقتصاد الدولي " اثرء للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، عمان ، 2010 ، ص 25 .

(3) برنبيه واسيمون " أصول الاقتصاد الكلي " ترجمة عبد الامير ابراهيم شمس الدين ، الكتاب للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، بيروت ، 1989 ، ص 349.

(4) منال جابر مرسي ، مصدر سبق ذكره ، ص 505 .

أهمية كبيرة بالنسبة لميزان المدفوعات بالإضافة إلى نمو وتطور الأسواق المالية والسلعية والنقدية (1).

3_ **سعر الصرف المثبت Fixed Exchange Rate** :- بموجب سعر الصرف الثابت تقوم السلطات التنفيذية المسؤولة بتثبيت سعر صرف العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية ، ولا يجوز تغيير هذا السعر أو تغيير العلاقة بين العملات إلا بموجب هوامش محددة (2).

4_ **سعر الصرف الفعلي Actual Exchange Rate** :- ويعطي القيمة الفعلية للعملة المحلية مقارنة بعملة أجنبية وهذا يشير إلى مدى التطور في عملة بلد ما بالنسبة لعملات البلدان الأخرى ، ومن خلال مؤشر سعر الصرف الفعلي يقيس متوسط التغيير في سعر صرف عملة ما مقارنة بعملات أخرى خلال مدة زمنية معينة ، وسعر الصرف الفعلي هو سعر صرف اسمي ، ولا يعد مقياس ملائم لتفسير تنافس دولة ما مع منافسيها لأنها لا تأخذ اختلافات معدل التضخم في الدول الأجنبية (3).

ب_ وظائف سعر الصرف :- وهناك مجموعة وظائف لسعر الصرف منها (4) :

1- **الوظيفة القياسية** :- يستطيع سعر الصرف من خلال هذه الوظيفة القيام بالمقارنة بين دولتين من إذ معرفة أسعار السلع المماثلة بينهما بعد معرفة سعر الصرف المتبادل بين الدولتين ، مثلما موجود الآن في الدول الصناعية في سوق السيارات .

2- **الوظيفة التطويرية** :- تطور بعض القطاعات الاقتصادية الإنتاجية في بعض الدولة المتقدمة من خلال منحها سعر صرف ملائم عند الاستيراد أو عند التصدير يختلف عما تحددته السلطات النقدية من سعر رسمي .

3- **الوظيفة التوزيعية** :- هذه الوظيفة تتمثل بتحديد سعر صرف سوق الأوراق المالية عندما ترغب بعض الدول ولاسيما المتقدمة منها بالتدخل في اسواقها المالية وتحديد سعر صرف لعملتها ، فمثلاً عندما يرتفع الدولار الأمريكي فبعض دول الشركاء مثل اليابان وكندا ، سوف تخسر المزيد من الدولارات من أجل الحصول على الأستيرادات من الولايات المتحدة ، وبالعكس في حالة انخفاض الدولار الأمريكي فإنّ تلك الدول سوف تستفيد وتحصل على المزيد من الدولارات ، وهذه العملية غالباً ما تتم بين العملات القيادية .

(1) عبد الرحمن علي الجيلاني " أنظمة أسعار الصرف وعلاقتها بالتعويم " مجلة التنظيم والعمل ، المجلد 4 ، العدد (6)3 ، 2015 ، ص8،7 .

(2) شهاب الدين حمد النعيمي " تحليل تأثير مخاطرة أسعار الصرف على القيمة السوقية للأسهم العادية " المجلة العراقية للعلوم الإدارية ، العدد الثاني والعشرون ، 2021 ، ص162 .

(3) تيجاني بالرقي ، أمين رشدي " أثر تغيرات أسعار صرف العملات الأجنبية على القوائم المالية وفق متطلبات المعيار المحاسبي الدولي 21 والنظام المحاسبي المالي " مجلة البشائر الاقتصادية ، المجلد الثالث - العدد 1 ، 2017 ، ص157

(4) عبد الكريم جابر شنجار العيساوي " الاقتصاد الدولي السياسات والتطبيقات " الدار العربية للعلوم والنشر، الطبعة الأولى ، لبنان، 2018 ، ص249-250 .

رابعاً : مؤشر التضخم Inflation Index

عرف التضخم بأنّه " زيادة في كمية النقود النحاسية دفعت الأفراد لأخراج الذهب والفضة من التداول وسيطرة النحاس مما أدى لأرتفاع المستوى العام للأسعار " (1). يعد مؤشر التضخم من المؤشرات المهمة التي تحظى بأهتمام كبير من قبل متخذي القرار ويعد واحد من أكبر المشاكل التي تواجه اقتصاديات العالم المتقدمة والنامية دون تمييز . ولكون التضخم هو ظاهرة نقدية لها مجموعة من الآثار السلبية على الاقتصاد القومي ، فعندما تحدث زيادة في عرض النقود بنسبة أكبر من الزيادة في الإنتاج فهذا يؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار ، بمعنى انخفاض القوة الشرائية للنقود . وهناك عدد من الاقتصاديين ومن بينهم Keynes يرى بأن القوى الخفية للقانون الاقتصادي يمكن أن تدمر إذا حدث التضخم وبشكل يصعب إعادة التوازن داخل الاقتصاد (2) .

وكان بين الاقتصاديين جدل واسع حول إعطاء تعريف واضح للتضخم فهناك من عرفه بأنّه " الأرتفاع المستمر أو المتواصل في المستوى العام للأسعار لمدة زمنية معينة (3) . كذلك من التعاريف الشائعة للتضخم بأنّه " نقود كثيرة تطارد سلعاً قليلة في التداول فترتفع الأسعار " كذلك يعرف التضخم بأنّه الزيادة في الطلب الكلي على العرض الكلي (4) . التضخم كما عرف بأنّه عبارة عن زيادة في كمية النقود التي تسبب في ارتفاع الأسعار وإنّ هذه الزيادة في كمية النقود قد تكون من خلال عرض النقود (الإصدار النقدي) أو من خلال الطلب على النقود (الإنفاق النقدي) (5) .

يُعدّ معدل التضخم المنخفض متنسّقاً بشكل فعال مع استقرار مستوى الأسعار ، مع زيادة الأسعار التي تعكس فقط التحسينات المستمرة في المنتجات الحالية وادخال منتجات جديدة . الى جانب ذلك ، غالباً ما يعد معدل التضخم إيجابياً ولكن المنخفض مفيداً للاقتصاد ، لا سيما في سوق العمل إذ يمنح الشركات المرونة للاستجابة لتحولات في الطلب والعرض النسبي لمختلف المنتجات وانواع العمال ، كذلك كتحويلات بمرور الوقت في أداء عامل معين ، يعتقد العديد من الاقتصاديين و البنوك المركزية عموماً أنّ هدف التضخم المنخفض المعلن مسبقاً والموثوق يحسن الأداء الحقيقي للاقتصاد .

على المدى القصير والطويل . ومن ثم يمكن القول أنّ معدل التضخم ليس هدفاً تشغيلياً ، إذ لا يمكن للسلطة النقدية تغييره بشكل مباشر ، للحفاظ على النطاق المستهدف لمعدل التضخم ، بل يتعين على البنك المركزي العمل على المجاميع النقدية وأسعار الفائدة . وسيعتمد نجاحها أو فشلها على إمكانية التنبؤ بالعلاقات بين معدل التضخم وهذه المتغيرات ، فمنذ أنّ سعت البنوك المركزية في العديد من

(1) علي كنعان " النقود والصيرفة والسياسة النقدية " جامعة دمشق ، ص241.

(2) Keynes , J.M." How to Pay for the war "(New York : Harcourt Brace and Co. Inc , 1940) P 14 .

(3) أديب قاسم شندي ، نغم حميد عبد الخضر " قياس العلاقة بين عرض النقد ومؤشرات الاستقرار الاقتصادي في العراق للمدة (1980-2013) " مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية ، العدد 21 ، 2016 ، ص9 .

(4) فاروق بن صالح الخطيب ، عبد العزيز بن احمد دياب " دراسات متقدمة في النظرية الاقتصادية الكلي " جدة ، 2013 ، ص255 .

(5) كمال حامد ال زيارة " ظاهرة التضخم النقدي في العراق وانعكاساته الاقتصادية " مجلة جامعة اهل البيت ، كلية القانون ، 2018 ، ص27.

البلدان إلى تحقيق معدل تضخم منخفض كهدف لأكثر من عقد ، وضحت الأدلة على أن الهدف أدى بشكل عام إلى انخفاض معدلات التضخم الفعليه (1) .
أ- أنواع التضخم

1- التضخم الجامح Gallop Infation :- يقول عنه سامويلسون وويليام أننا نذهب إلى الأسواق نملك نقوداً ونعود وفي جيوبنا كل شي شحيح ما عدا النقود ، إذ يوصف هذا النوع من التضخم بأنه جامح لأن الإنتاج فيه غير منظم والأسعار عشوائية ، وهذا النوع من التضخم تكون فيه ملامح مشتركة مثلاً :

أ- الطلب الحقيقي على النقود يهبط بسرعة وهو الطلب الذي يقاس بقسمة كمية النقود المتداولة على الأسعار ولذلك يتخلص الناس من النقود بسرعة قبل أن يخسروها .

ب- في الظروف الطبيعية تصبح الأسعار غير مستقرة إذ يتحرك أجر الشخص الحقيقي بمقدار (1%) خلال مدة شهر ولهذا يتأثر توزيع الثروه بشكل كبير (2) .

2_ التضخم المتسارع Accelerated Inflation :

أ- عندما تتراوح نسبة نمو الأسعار من 3% إلى 10% سنوياً فهنا سوف يحدث التضخم القوي .

ب- نتيجة زيادة النمو الاقتصادي بسرعة كبيرة فهذا سيشكل خطراً على الاقتصاد .

ج- لن تتمكن الأجور والموردين من مواجهة الزيادة في الطلب ، لأن المستهلكين سيقومون بشراء أكثر مما يحتاجون خوفاً من ارتفاع اعلى في الأسعار في المستقبل .

د- ارتفاع أسعار السلع والخدمات نتيجة لذلك (3) .

3_ التضخم الزاحف Creeping Inflation :- يوصف هذا النوع من التضخم بأنه اخف أنواع التضخم ولذلك ينظر آلية بعدم اضراره للاقتصاد القومي كما يرى بعض الاقتصاديين ، ويوصف بأنه يبدأ في شكل ارتفاع عالمي في الأسعار حتى يتغير الاقتصاد القومي عن النمط الذي يعرفه الجمهور ، لكن من جهة أخرى يعد التضخم الزاحف خطر على الاقتصاد القومي إذا حدث ارتفاع في الأسعار واستمر بالزيادة لمدة معينة فهذا سوف يشكل خطر (4) .

4_ التضخم المفرط Hyper Infation :- في هذا النوع من التضخم يحدث تزايد في سرعة تداول النقود بصورة كبيرة يقابلها انخفاض في كمية السلع المعروضة وكذلك ارتفاع في المستوى العام للأسعار بمعدلات كبيرة ويعد من أخطر أنواع التضخم التي تواجهها البلدان ، إذ تفقد الدولة

(1) Jagdish Handa " Monetary Economics" This edition published in the Taylor & Francis e-Library , 2008, p 318.

(2) ناظم عبدالله المحمدي ، علي نبع صايل " التنبؤ بمسارات التضخم في العراق " مجلة دنائير، العدد الثاني عشر ، 2018، ص4 .

(3) <https://www.alqabas.com>

(4) الامام أحمد يوسف محمد " أثر التضخم على مدى كفاءة القوائم المالية بالمؤسسات الحكومية " مجلة الطريق والعلوم الاجتماعية ، المجلد 7، الإصدار 11 ، 2020، ص232 .

مصداقية التعامل بعملتها المحلية داخلياً وخارجياً وعدم رغبة الأفراد الاحتفاظ بها والتخلص منها . والاحتفاظ بأنواع أخرى من الأصول بدلاً من النقود . وحدث هذا النوع من التضخم في لبنان خلال الحرب الأهلية (1975-1990) وكذلك حدث في ألمانيا (1920-1923) ومن ثم في العراق خلال مدة التسعينات ، أمّا ما ينجم عن هذا النوع من التضخم هو قيام الدولة بإجراءات طبع العملة بدون غطاء وهذا يؤدي إلى زيادة عرض النقود والأسعار نتيجة عجز في كمية النقود المتداولة مما يفقد العملة الوطنية قيمتها (1) .

5_ التضخم المستورد Imported inflation :- تعد البلدان النامية هي البيئة الملائمة التي ينشأ فيها التضخم المستورد كونها أكثر انفتاحاً على بلدان العالم ، وما يميز هذا النوع من التضخم هو صعوبة السيطرة عليه كونه مستورداً ، ونتيجة للأرتفاع المستمر والحاد في أسعار السلع النهائية المستوردة من خارج البلد . وهذا الأرتفاع لا بد أن ينتقل إلى البلدان النامية وذلك نتيجة لتبعية اقتصاديات البلدان النامية لأقتصاديات البلدان المتقدمة إذ أن ما يصيب اقتصاد البلد المتقدم من أزمات وأعراض اقتصادية ستنتقل بسهولة إلى البلدان النامية المستوردة لسلعها ، لا سيما بعد التطورات الكبيرة في وسائل النقل والاتصالات (2) .

ب - أسباب التضخم :

تنشأ ظاهرة التضخم بفعل عدة عوامل اقتصادية (3) :

- 1- ينشأ التضخم عند رفع رواتب وأجور العاملين (التكاليف التشغيلية) من قبل ادارات الشركات وغيرها من المساهمات التي تقوم بها الشركات الصناعية وغير الصناعية .
- 2- ارتفاع المستوى العام للأسعار لمدة طويلة جداً تفوق مدة السنة أشهر .
- 3- عدم مرونة العملية الإنتاجية أي ظهور عجز في رأس المال المخصص لعملية الإنتاج والتشغيل
- 4- انعدام الاستيراد والتصدير في البلد ويكون سببه وجود قوى تمارس العقوبات الاقتصادية في داخل ذلك البلد هو أحد أسباب التضخم لأنه سيؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم ومن ثم ارتفاع الأسعار وبالتالي انخفاض قيمة العملة الوطنية كما حدث في العراق في التسعينات .
- 5- ينشأ التضخم بسبب عجز موازنة الدولة أي أن الدولة لديها مصروفات أكثر من الإيرادات المتوفرة لديها مما ينجم عنها زيادة طباعة النقود وزيادة الاقتراض الخارجي .
- 6- انخفاض في عدد العمال أو المواد الخام أي نتيجة ارتفاع الطلب وانخفاض العرض (محدودية عناصر الإنتاج) يسبب بظهور التضخم .

(1) أسماء خضير ياس " تحليل معدلات التضخم في العراق للمدة 2000-2010" مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، العدد السادس والثلاثون، 2013 ، ص 51 .

(2) صباح نوري عباس " أثر التضخم على سعر الصرف التوازني للدينار العراقي للمدة 1990-2005" كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، العدد السابع عشر، 2008، ص 60 .

(3) قصي مساهر محمد " خطر التضخم وأثره في المعاملات المالية في ضوء الشريعة والاقتصاد" مجلة البحوث والدراسات الإسلامية ، العدد 63 ، العراق، ص 147 .

ج - الآثار الاقتصادية للتضخم :

يخلف التضخم الاقتصادي مجموعة من الآثار الاقتصادية يمكن اجمالها كالاتي (1) :

- 1_ بسبب الحلقة المفرغة التي يكونها التضخم والتي تدخل بها الأسعار والأجور فإنه يؤثر على خطط المنتجين والانتاج .
- 2_ يؤثر على اصحاب الدخل المحدود وذلك كونه المسبب الرئيس لانهاية قيمة العملة الوطنية في سوق الصرف .
- 3_ تضرر مصلحة المستثمر الجديد بسبب ارتفاع تكاليف التأسيس ، يقابلها زيادة في أرباح المنتجين.
- 4_ للتضخم تأثير سلبي على الدائن كونه المسبب في خسارة جزء من نقوده عندما يستردها .
- 5_ للتضخم تأثير سلبي أيضاً على المدين كونه يقوم بسداد قرضه بقيمة أكبر نتيجة ارتفاع الأسعار وما يتركه من أثر على العملة وانخفاض قيمتها .

د - طريقة حساب معدل التضخم (2) :

لحساب معدل التضخم يتم الاعتماد على المعادلة الآتية :

$$\text{معدل التضخم} = \frac{\text{الرقم القياسي لأسعار المستهلك في السنة الحالية} - \text{الرقم القياسي لأسعار المستهلك في السنة السابقة}}{\text{الرقم القياسي لأسعار المستهلك في السنة السابقة}} \times 100$$

وبشكل عام يمكن حساب التضخم أيضاً باستخدام طريقة الأرقام القياسية للأسعار إذ تقيس هذه الطريقة التغيرات التي تحدث في أسعار السلع والخدمات وتقدير تلك التغيرات في المتوسط خلال مدة زمنية معينة غالباً ما تكون سنة .

هـ - مقاييس ومؤشرات التضخم الاقتصادي

يلجأ الاقتصاديون إلى استخدام مجموعة طرق من أجل قياس التضخم الاقتصادي نستعرض منها ما يأتي (3) :

- 1_ **الرقم القياسي لأسعار المستهلك** : يقيس الرقم القياسي لأسعار المستهلك الذي سيتم في هذه الدراسة التركيز عليه بشكل أكبر _ التطور في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات الاستهلاكية النهائية التي يقوم المستهلكون باستهلاكها خلال مدة زمنية محددة من خلال عمليات البيع بالتجزئة.

(1) خولة شردود ، نور الدين جليد " فعالية السياسة النقدية في كبح التضخم " مجلة الاقتصاد الجديد ، المجلد 13 ، العدد 2 ، 2022 ، الجزائر ، ص 116 .

(2) أحمد عبد اللطيف سالم " دراسة اقتصادية لتقدير أثر التضخم على أداء القطاع الزراعي المصري " المجلة المصرية للاقتصاد الزراعي ، المجلد السابع والعشرون ، العدد الثاني ، 2017 ، ص 843

(3) رانيا الشيخ طه " التضخم اسبابه ، أثاره ، وسبل معالجته " صندوق النقد العربي ، سلسلة كتيبات تعريفية العدد 18 ، 2021 ، ص 15 .

2_ الرقم القياسي لأسعار الجملة : يقيس هذا الرقم معدل التغير في متوسط أسعار السلع التي تستخدم كسلعة وسيطة في إنتاج سلع أخرى .

3_ الرقم القياسي لسعر المنتج : ويستخدم هذا الرقم من أجل قياس أسعار السلع بمراحلها المختلفه في الإنتاج ، ويتم نشر هذه ارقام هذه السلع وفقاً لمراحل انتاجها ، ويمكن تقسيمها إلى ثلاث مقياس الأول يختص بالمواد الخام والثاني بالمواد المتوسطة والثالث بالسلع النهائية ، ويقصد بالمواد الخام هي المادة التي تدخل في السوق لأول مرة وغير مصنعه ، أمّا المواد الوسيطة هي السلع التي تدخل الصناعات ولا تستخدم بشكلها النهائي وإنما يتم استخدامها كسلعة وسيطة في سلع أخرى ، السلع النهائية هي السلع التي لا تحتاج إلى عمليات تصنيع أخرى ويمكن أن تستخدم بصورة نهائية من قبل جميع القطاعات (1) .

وهناك مؤشرات أخرى لقياس التضخم وهي (2) :

أ - **مؤشر التضخم الكلي :-** ويشمل كافة السلع والخدمات التي تضم في سلة أسعار المستهلك .

ب - **مؤشر التضخم الصافي :-** ويضم مؤشر التضخم الكلي باستثناء تلك السلع التي يتم تحديد أسعارها بشكل اداري .

ج - **مؤشر التضخم المكبوت :-** ويضم المؤشر المكبوت مؤشر التضخم الكلي باستثناء المكونات ذوات التقلبات الكثيرة بين مدة وأخرى .

د- **مؤشر التضخم الأساسي :-** ويأخذ مؤشر التضخم الكلي باستثناء المكونات التي تصنف ضمن الطاقة والغذاء ، أي تلك المكونات التي تتعرض للصدمات و للعوامل الموسمية ، هذا المؤشر يجنب الاقتصاد صورة الاتجاهات المشوه للتضخم ، ومن خلاله يمكن التركيز على اتجاه التضخم طويل المدى ، وبعض الاحيان يوحي بعدم الدقة في تقدير الضغوط التضخمية ونتيجة لذلك تكون اشارة غير مرغوب بها ، ويؤثر على استجابة السياسة النقدية المطلوبة (3) .

لذلك يفضل التركيز على المؤشرين مؤشر التضخم الكلي ومؤشر التضخم الأساسي لأنّ مؤشر التضخم الكلي يؤثر على التوقعات الخاصة بالضغوط التضخمية ، هذا يعني أنّه يؤثر أيضاً على المؤشر الأساسي نتيجة لردود افعال المتغيرات الاقتصادية مقابل هذه التوقعات .

(1) مايكل أبديجمان " الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة " تعريف محمد ابراهيم منصور، دار المريخ للنشر ، الرياض ، 1999 ، ص366 .

(2) Bank Of Albania" precondition on inflation targeting in Albania" open forum, 2005, p73.

(3) Ball, L; Mazumder, S. "Inflation Dynamics and the great recession" NBER Working Paper No. 1704, USA, 2011, p.9.

المطلب الرابع : أهداف السياسة النقدية

أ_ **الأهداف الأولية** :- وتسمى أيضاً بالأهداف التشغيلية وتتمثل بالمتغيرات النقدية التي يمكن للسياسة النقدية الوصول إليها من خلال استخدام ادواتها النقدية ، وهذه المتغيرات تستخدم للتأثير على حجم الاحتياطات ، وتتألف من مجموعتين الأولى وتتمثل بالقاعدة النقدية ومجموع احتياطي البنوك واحتياطي الودائع ، والمجموعة الثانية تسمى بأحوال سوق النقد وتتمثل بمعدل الفائدة على الأرصدة النقدية المقترضة لمدة قصيرة بين البنوك ، وكذلك معدل الفائدة على السندات الحكومية (1) .

ب_ **الأهداف الوسطى** :- من أجل تحقيق الأهداف النهائية تستخدم السلطات النقدية بعض المتغيرات الاقتصادية التي تقع بين ادواتها والاهداف النهائية ، ويطلق على تلك المتغيرات بالأهداف الوسيطة ، وبالتالي يعرف الهدف الوسيط بأنه متغير اقتصادي يمكن البنك المركزي التحكم به بدرجة نسبية من الدقة وبفارق زمني معقول ، وهو في علاقة ثابتة نسبياً أو مستقره ويمكن التنبؤ به على الاقل مع الهدف النهائي للسياسة النقدية (2) .

ج_ **الأهداف النهائية لسياسة النقدية** : وتتمثل بمجموعة من الأهداف منها :-

1_ **تحقيق الاستقرار في الأسعار** :- يُعد استقرار الأسعار شرطاً أساسياً لحسن سير الاقتصاد ، وذلك لأن ما يحدث من تقلبات في المستوى العام للأسعار من شأنه أن يؤدي إلى تغير الأوضاع الاقتصادية في البلدان فعند ارتفاع المستوى العام للأسعار سيزيد من مخاطر الاستثمار وبالتالي يقلل من النمو الاقتصادي والخروج باقتصاد غير كفوء ، إلى جانب ذلك أن الارتفاع يولد انعكاسات خطيرة وتراكمه يولد القلق عند اتخاذ القرارات الاقتصادية . فنتيجة الارتفاع سوف تتغير ردود أفعال المنتجين والمستهلكين اتجاه توزيع السلع وتخصيص الموارد وبطريقة غير كفوءة ، وربما يؤدي إلى الارتفاع المفاجئ في أسعار بعض السلع المعينة ، وبناءً على ذلك تتخذ الحكومات قرارات تحافظ على استقرار مستوى الأسعار من خلال استخدام ادواتها النقدية ، وبصوره تركز فيها على ابقاء معدل التضخم منخفض كهدف اولي وتجنب التقلبات الدورية كهدف ثانوي (3) .

2_ **تحقيق مستوى تشغيل كامل** :- أي مستوى العمالة الكاملة ويعرف بأنه الاستخدام الكفء لقوة العمل المدنية ويسمح بمستوى بطالة منخفض والتي يكون سببها الظروف الهيكلية للبنيان الاقتصادي والتغيرات الديناميكية ومن خلال زيادة الطلب الفعال تستطيع السياسة النقدية تحقيق هذا الهدف ، فعند قيام البنك المركزي بزيادة العرض النقدي فسوف يؤدي إلى انخفاض في أسعار الفائدة وهذا

(1) امال علي ابراهيم ، مصدر سبق ذكره ، ص131 .

(2) Bindseil, Ulrich "**The operational target of monetary policy and the rise and fall of reserve**" 1 position doctrine, European Central Bank , working paper series No.(372) , 2004 ,p9 .

(3) نزار كاظم الخيكاني ، حيدر يونس الموسوي ، مصدر سبق ذكره ، ص15

الانخفاض سيُشجع على ارتفاع معدلات الاستثمار وانخفاض البطالة وزيادة الاستهلاك ومن ثم زيادة الدخل (1).

3_ تشجيع النمو الاقتصادي :- ويعني النمو الاقتصادي " هو زيادة الناتج الحقيقي للمجتمع بمعدل أكبر من معدل النمو السكاني أو بمعنى الزيادة في متوسط دخل الفرد الحقيقي " ويعد النمو الاقتصادي أحد الأهداف المهمة التي تسعى اليه السياسات النقدية ومن ثم السياسات الاقتصادية في اغلب الدول (2).

4_ تحقيق التوازن الخارجي :- ويقصد به تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات ، فعند حدوث خلل في ميزان المدفوعات تبحث السياسة النقدية عن طرق لعلاجها والعودة به إلى حالة التوازن من خلال التحكم بسعر الصرف والمعروض النقدي وسعر الفائدة . فإذا زاد الطلب على النقود على العرض النقدي سوف يؤدي في النهاية إلى حدوث فائض خارجي ناتجاً عن انخفاض الأصول المالية المحلية والاجنبية وكذلك انخفاض الطلب على السلع والخدمات ، وهذا الفائض بدوره يؤدي إلى زيادة العرض النقدي عن طرق تدفق الاحتياطات الأجنبية إلى الداخل وهي جزء من القاعدة النقدية (3).

5_ استقرار سعر الصرف :- يمثل سعر الصرف عملية مبادلة عدد من الوحدات النقدية الوطنية كالدينار مثلاً بوحدة نقدية من العملات الأجنبية كالدولار ، وتبرز أهمية سعر الصرف من خلال دوره في النشاط الاقتصادي الخارجي التي تقوم بها أي دولة سواء كان ذلك نشاطاً استثمارياً أو تجارياً ، ويمكن لسعر الصرف أن يستخدم كأداة أو كهدف أو ببساطة كمؤشر للسياسة النقدية لأنَّ يمثل التكاليف والأسعار داخل الاقتصاد وخارجه ، ويمكن أن يستخدم سعر الصرف كمؤشر على تنافسية البلد وفي النهاية على ميزان المدفوعات ، كذلك يعد أداة من أدوات السياسة النقدية التي يمكن الوصول من خلالها إلى معدلات معينة من التضخم والنمو الاقتصادي (4) . بين عام 1982 و 1985 ارتفع الدولار بالنسبة للعملات الأخرى ، وهذا خفض الهبوط في أسعار السلع المستوردة بالدولار معدل التضخم في الولايات المتحدة ، بالمقابل أدى هذا إلى حدوث أضرار كبيرة للصناعات التي تنافست مع الواردات أو اعتمدت على الصناعات ، هذا يعني أنه كان سبباً رئيسياً في المشاكل الاقتصادية للولايات التي كانت تعتمد على الإنتاج المرتبط بالصلب في وسط الغرب والشرق (5) .

(1) فاضل عباس كاظم ، صبحي عواد ناصر " قياس فاعليه السياسة النقدية في جذب وتكوين الاحتياطات الدولية في العراق من (2004-2018) " مجلة دنانير ، العدد 23 ، ص 496-497.

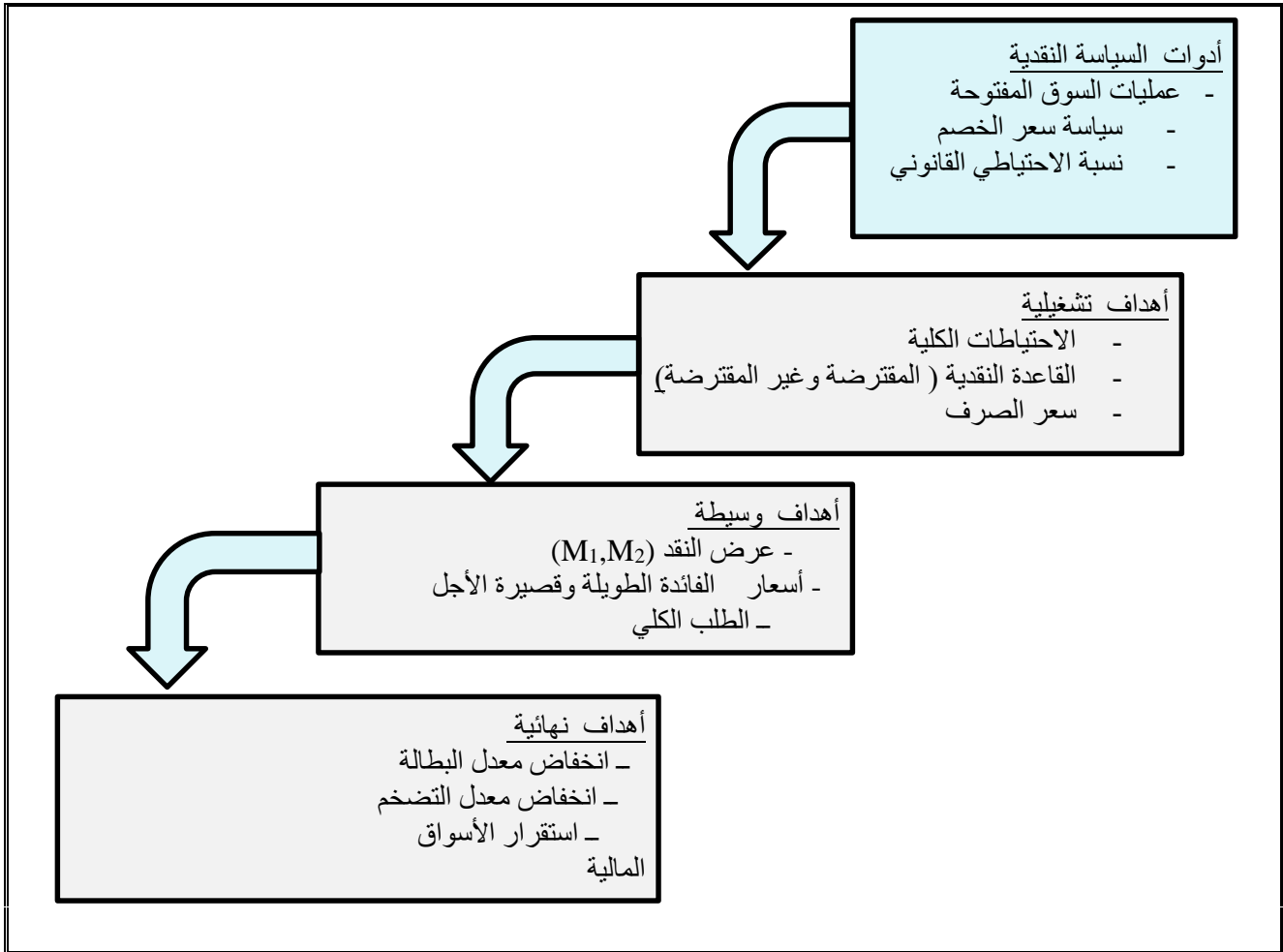
(2) نزار كاظم الخيكاني ، حسن عبد الامير العيسوي " إمكانية الأدوات النقدية المستحدثة على التأثير في عرض النقد في الاقتصاد العراقي للمدة 2004-2010 " مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية ، المجلد 16 ، العدد 3 ، لسنة 2014 ، ص 157.

(3) عمر الامين محمد ناصر ، محمد خلف الله احمد محمد " أثر التغيرات في كمية النقود على الناتج المحلي الأجمالي في السودان " المجلة الجزائرية للابحاث الاقتصادية والمالية ، المجلد 4 ، العدد 2 ، 2021 ، ص 128.

(4) سعد عبد الكريم حماد واخرون "تقييم اداء سعر الصرف في السوق الموازي على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية – دراسة تطبيقية في الاقتصاد العراقي للمدة (2003-2015) " مجلة الدنانير ، العدد ص 23 ، ص 553-554.

(5) توماس ماير ، واخرون " النقود والبنوك والاقتصاد " ترجمة السيد احمد عبد الخالق ، المملكة العربية السعودية ، الرياض ، دار المريخ للنشر، 2002 ، ص 490.

شكل (5) آلية عمل السياسة النقدية في تحقيق الأهداف



Source :Binhammer, Helmut Herbert & Peter S.Saphton "Money Banking and The Canadian ".Financial System,7Ed,ITP Nelson ,Toronto,1998, p.34

المطلب الخامس : سياسة البنك المركزي

أولاً: نشأة البنوك المركزية

ويعرف البنك بأنّه نوع من أنواع المؤسسات المالية التي تجمع النقود أو تهتم بجمعها من الأشخاص الذين لا يمثلون المجتمع ، وانطلقت كلمة بنك أول مره على الطاولة التي تضع عليه النقود وكانت مشتقة من كلمة (Banco) الايطالية ، كذلك يراد بهذه الكلمة المكان الذي تجري فيه العمليات المالية التي يكون تعاملها مع النقود مباشراً . وكانت نشأتها في دول اوربا مثل هولندا ، وفرنسا وانكلترا ، حتى غطت كافة دول العالم في القرن التاسع عشر والعشرين ، ومن بعدها تم استبدال الهيئات والمؤسسات المسؤولة عن إصدار النقود بمفهوم البنك المركزي وهو من المفاهيم الاقتصادية العالمية⁽¹⁾ .

ونتيجة لرغبة الحكومات في التدخل في إدارة عمليات الإصدار النقدي وتنظيم النشاط المصرفي كان السبب أو الدافع من وراء انشاء البنوك المركزية ، وسميت البنوك المركزية في بداية نشأتها بـ (مصارف الإصدار) كونها تتولى مهمة إدارة عمليات الإصدار النقدي وتنظيمه بالحدود والشروط التي تقررها الحكومة وهي المهمة التي كانت تتولاها المصارف التجارية ، بعد ذلك أخذت البنوك المركزية تتولى مهمة الرقابة على النشاط وتوجيهه بالطريقة التي يجعله يتلاءم مع أهداف السياسة الاقتصادية إضافة إلى المهام الموكل إليه⁽²⁾ .

ثانياً: تعريف البنك المركزي

يعد البنك المركزي من المؤسسات العامة للدولة التي تهدف إلى تحقيق المصلحة الاقتصادي العامة ضمن إطار المهام والمسؤوليات التي تعهد اليه للقيام بها ، فهو يقوم بوظيفة الرقابة والتحكم بعرض النقد المصرفي التي تخلقها البنوك التجارية اضافة إلى دوره في احتكار إصدار النقد القانوني الالزامي للدولة ، فالبنك المركزي يمثل السلطة العليا المشرفة على شؤون النقد والائتمان في أي دولة ، وحتى يحقق الأهداف الاقتصادية للدولة فهو يستغل هذه السلطة بما يتماشى معها ، وباعتباره الملجأ الاخير للإقراض فهو يقوم بحماية البنوك من الانهيار في الاوقات غير العادية⁽³⁾ . وعرف الاقتصاديين البنك المركزي بعدة تعاريف ، تختلف هذه التعاريف تبعاً لاختلاف الوظيفة التي يقوم بها البنك ، أهم تلك التعاريف . هو الذي يعرف البنك المركزي بأنّه " البنك الذي يتمتع بمكان الصدارة بالنسبة للوحدات المصرفية التي يتكون منها الجهاز المصرفي "⁽⁴⁾ .

(1) أمل عبد الحميد، منى عبد القادر "الأدلة المعلوماتية " البنك المركزي المصري ، 2017 ، ص3 .

(2) بان صلاح الصالحي " دور البنك المركزي في مالية الدولة " تقرير منشور على الانترنت ، جامعة بغداد، كلية

القانون ، ص2 ، للمزيد ينظر إلى <https://www.iasj.net/iasj/download/27545c9b81a08631>

(3) محيى محمد سعد " دور البنك المركزي المصري في العلاقة بين السياستين النقدية والمالية وسوق الأوراق

المالية " مجلة البحوث القانونية والاقتصادية ، العدد 54 ، 2013 ، ص119 .

(4) عمار زعبي ، امنة سلطاني " دور البنك المركزي في تنفيذ السياسة النقدية في التشريع الجزائري " المجلة

الاكاديمية للبحوث القانونية والسياسية ، المجلد الرابع ، العدد الثاني ، سنة 2020 ، ص724 .

كذلك يعرف البنك المركزي بأنة " مؤسسة مصرفية هدفها الرقابة على كمية النقود واستعمالها بصورة تسهل تنفيذ السياسة النقدية. وقد يجري وضع السياسة من قبل البنك المركزي نفسه أو في اغلب الاحيان يجري فرضها من قبل الدولة. فهو إذاً المؤسسة المختصة بالصيرفة المركزية " (1) .

أمّا بالنسبة لساملسون Samuelson فقد وصف البنك المركزي بأنة " القلب الذي ينظم تدفق الدم إلى مختلف اجزاء الجسم " اذ ينظم البنك ضخ النقود عبر اجزاء القطاعات الاقتصادية المختلفة . كما وضح ساملسون أهمية هذه المؤسسة التحكم بعرض النقود من خلال قيام البنك المركزي برسم سياسة وذلك من خلال التحكم بأحد جوانب التوازن الأقتصادي وبذلك يكون قد حقق هدفه أو غايه من السياسة النقدية (2) .

ثالثاً: خصائص البنك المركزي

سيتم توضيح خصائص البنك المركزي كما يأتي (3) .

- 1- تُعد البنوك المركزية ذات ملكية عامة بمعنى أنّ الدولة هي التي تمتلك المؤسسات النقدية وتتولى ادارتها وتنظيمها والاشراف عليها كونها هي التي تحدد مهامها وواجباتها من خلال القوانين التي تسنها لكي تتمكن من رسم السياسة النقدية ، ومن خلال التدخل والتوجيه والمراقبة يتم تنفيذ هذه السياسة .
- 2- لم تعد المصارف التجارية لها أي دور في إصدار النقد في جميع الدول ، لأنّ البنك المركزي اعتبر هو المؤسسة المؤهلة قانوناً لأصدار النقد .
- 3- يتمتع البنك المركزي بسلطة رقابية على البنوك التجارية ونتيجة لذلك فهو يحتل مركز الصدارة واعلى قمة في الجهاز المصرفي ، إضافة إلى جعل البنوك تستجيب للسياسة النقدية التي يرغب بها ، كذلك يتمتع البنك المركزي بالقدرة في إصدار النقود القانونية .
- 4- يسعى البنك المركزي لتحقيق الصالح العام وليس لتحقيق الربح ، فإذا صادف وتحقق ربح فيكون من الاعمال غير مخطط لها وعمل عارض ليس من الاعمال التي وجد المصرف من اجلها .
- 5- للبنك المركزي القدرة والهيمنة في خلق النقد والائتمان وكذلك القدرة في تحويل الأرصدة الحقيقية إلى أرصدة نقدية .
- 6- في معظم اقطار دول العالم يوجد بنك مركزي واحد باستثناء الولايات المتحدة الأمريكية توجد فيها مؤسسة للأصدار النقدي وتكون خاضعة لسلطة نقدية متمثلة بمجلس الاحتياط الفيدرالي ، المسؤول عن تحديد السياسة النقدية للبلد والتي يلزم تنفيذها من قبل جميع مصارف الإصدار ، ويشمل هذا الإصدار الهند أيضاً ، وفي السعودية والبحرين توجد مؤسسة نقد للإصدار أيضاً .

(1) عبد المنعم السيد علي ، نزار سعد الدين العيسى ، مصدر سبق ذكره ، ص 128 .

(2) عامر شبل زيا بولص " الحكومة والبنك المركزي (العلاقة الاقتصادية وتأثيرها) " المركز الديمقراطي العربي ، الطبعة الأولى ، ألمانيا- برلين، 2022، ص 37 .

(3) زكريا الدوري ، يسرى السامرائي " البنوك المركزية والسياسات النقدية " الطبعة الأولى ، عمان ، دار اليازوري للنشر ، والتوزيع ، 2006 ، ص 25 .

المبحث الثاني

الطلب على النقود – إطار نظري ومفاهيمي

The Demand for Money

المطلب الأول :- النقود والعوامل المؤثرة في قيمتها

أولاً : تعريف النقود

تقوم النقود بالعديد من الوظائف المعروفة ، ولهذا فهي تؤدي دوراً مهماً في الحياة الاقتصادية ، ومن وظائفها قيامها بدور الوساطة المالية في المبادلات سواء محلية أم أقليمية أم دولية ، ومرت النقود بالعديد من التطورات من ناحية الشكل والمضمون باعتبار إنَّها من الظواهر الاجتماعية المهمة ، بدأت رحلة تطورها المستمرة منذ اكتشافها كبديل عن المقايضة السلعية ، ومن ثم انتقلت من النقود السلعية العامة إلى النقود السلعية الخاصة ، وبعدها انتقلت إلى النقود المعدنية ثم الورقية النائبة وبعدها الورقية (الائتمانية) ثم النقود المصرفية (1) . وتعرف النقود من خلال أخذ المفهوم كمصطلح اقتصادي على إنَّها : " أي أصل ملموس يتم قبوله عموماً في الدفع مقابل أي سلعة " (2) وهنا يمكن أن تكون لها وظيفة أخرى وهي مخزن للقيمة ، لكنها قد تكون ذات أهمية ثانوية في الاقتصاد بهذه الصفة.

وهناك تعاريف خاصة بالنقد في الاقتصاد تتصل بكمية النقد على إنَّها مجموع كل البنود أو التعابير التي تعرف كوسيط للتبادل في الاقتصاد إلاَّ أنَّه في ظل تطور الفكر الاقتصادي النقدي وجد أنَّ هناك مفاهيم للنقد لا تصلح أن تكون وسيطاً للتبادل بشكل مباشر إلاَّ إنَّها قابلة للاستخدام أو التحويل كوسيط للتبادل بأقل التكاليف وبنفس الوقت تؤدي دوراً كمخزن للقيمة (3) . كذلك تعرف النقود بأنَّها " كل شيء يلقي قبولاً عاماً من جميع أفراد المجتمع ، نتوسل به كوسيط للتبادل ، وكمستودع للثروة ، وكمعيار لقياس القيم والوفاء بالديون مستقبلاً " (4) .

ثالثاً : العوامل المؤثرة في قيمة النقود

هناك عوامل عدة تؤثر على القوة الشرائية للنقود انخفاضاً وارتفاعاً من أهم تلك العوامل (5) :

(1) عبدالله بن سليمان الباحث " النقود الافتراضية " المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، العدد 1 ، القاهرة ، 2017 ، ص 13

(2) Bennett T. McCallun and Maroin S. Goodfriend " Theoretical Analysis Of The Demand For Money " The Macmillan Prees , Vol 4, New York : Stockton Press , 1987 ,p16

(3) Jagdish Handa " Monetary Economics " This edition published in the Taylor & Francis e-Library , 2008, p5

(4) السيد احمد محمد السريتي واخرون " اقتصاديات النقود والبنوك والتجارة الخارجية " جامعة الاسكندرية ، كلية التجارة ، 2019 ، ص 11 .

(5) عزت قناوي ، مصدر سبق ذكره ، ص 20 .

1_ كمية النقود : إذ أنّ أي نقص في قيمة النقود يكون ناتج من زيادة في كمية النقود والعكس صحيح ، هذا مع افتراض ثبات العوامل الأخرى ، ويقصد بكمية النقود هي جميع النقود التي تصدرها السلطات النقدية سواء كانت نقوداً ورقية أم حكومية أم معدنية أم ودائع أم بنكنوت أم ودائع ، وبالتالي أي زيادة في كمية النقود تنفق بالفعل ، ويمكن القول أنّ هذه الزيادة في الكمية إذ لم تجد طريقها في السوق فلن يكون تأثيرها على قيمة النقود بنفس مستوى الزيادة في الكمية ، من خلال ذلك يعني إذا زادت كمية النقود ولم تجد مكانها في السوق فلن يكون لها تأثير على مستوى الأسعار .

2_ الطلب على النقود : وفقاً لأراء كنز فإنّ النقود تطلب لثلاثة اغراض وهي المعاملات والاحتياط ثم المضاربة ، وركز على دافع المضاربة كونه يجعل الأفراد في المجتمع يعتمدون على توقعاتهم فمثلاً عند توقعهم بارتفاع الأسعار في المستقبل فهذا يجعلهم يتخلصون من النقود التي يحتفظون بها بشراء السلع والخدمات في الوقت الحالي أكثر مما في المستقبل نظراً لانخفاض قيمة النقود نتيجة الارتفاع في الأسعار أو يقومون بشراء السندات ومن ثم بيعها عند ارتفاع أسعارها في المستقبل .

3_ سرعة تداول النقود : أي عندما تزداد سرعة دوران النقود إلى الضعف سيترتب عليها زيادة في كمية النقود المتاحة للتعامل بضعف الكمية الموجودة من النقود وبالتالي هذه الزيادة سوف تؤدي إلى انخفاض قيمتها ، هذا يعني أنّ أي تغير في سرعة دوران النقود سوف يؤثر على قيمتها .

المطلب الثاني : النظام النقدي والكتلة النقدية

أولاً :- النظام النقدي

إنّ النظام النقدي الدولي يتمثل بالنظام الذي يعمل على زيادة تدفق الاستثمارات والتجارة الدولية وتوزيع منافع التجارة بعدالة بين الدول ويستند هذا النظام على ثلاثة معايير هي التصحيح والسيولة والثقة. ويمكن تعريف النظام النقدي بأنّه " مجموعة القواعد والاليات والتنظيمات التي تتكفل بتصريف أمور العلاقات النقدية بين الدول على نحو يدع فعالية التجارة متعددة الاطراف " (1) .

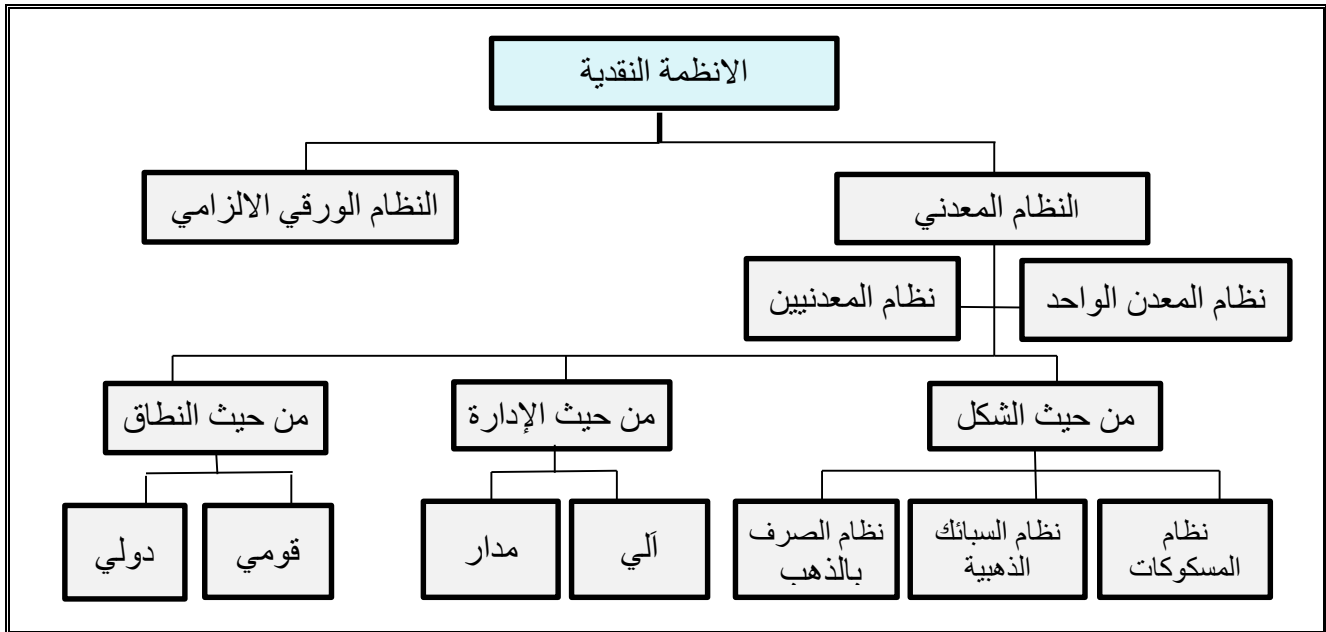
ويمكن تعريف **النظام النقدي** بأنّه " هو النظام الذي يتكون من النقود المتداولة بأنواعها المختلفة ، ومجموعة المؤسسات المسؤولة عن إصدار النقود أو سحبها من التداول ، ومجموعة اللوائح والقوانين والاجراءات التي تحكم كمية النقود وتحدد كيفية وحجم الاضافة أو السحب منها في أي وقت (2) . كذلك يعرف **النظام النقدي** بأنّه " ذلك الكيان التنظيمي الذي يضم في اطاره أنواع معينة من النقود المتداولة في مجتمع معين خلال مدة معينة ، والقواعد الحاكمة لكيفية وشروط إصدار كل نوع منها ومدى قابلية بعضها للتحويل إلى الانواع الأخرى المتداولة بقبولها في الوفاء بالالتزامات (3) .

(1) تكواشت رانية " دور النظام المالي ونظام النقدي الدولي في تعزيز التمويل الدولي " مجلة ايكوفان ، المجلد 2 ، العدد 2 ، ص43- 44 .

(2) أحمد محمد عبد العزيز " تقييم النظم النقدية من منظور معياري " المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة – جامعة الازهر ، العدد الثالث والعشرون ، 2020، ص 88 .

(3) خليف عيسى " التغيرات في قيمة النقود الأثار والعلاج في الاقتصاد الاسلامي " دار النفائس للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، الاردن ، 2011 ، ص30.

شكل (6) أنواع الانظمة النقدية



المصدر : <https://economie.univ-batna.dz/images/cours/monetaire.pdf>

أما القاعدة النقدية :- فهي معيار أو مقياس خاص للقيم ، يقرره القانون كأساس للعملة ، من خلال ذلك يمكن القول أنّ القاعدة النقدية هي جزء من النظام النقدي . هذا يعني أنّ النظام النقدي يحتاج قاعدة نقدية يتأسس عليها ، وهناك معيارين للقاعدة النقدية المعيار الأول المتعلق بدولة معينة فنكون بصدد (قاعدة نقدية محلية) والمعيار الثاني المتعلق بالتبادل التجاري أي (قاعدة نقدية دولية) (1).

ثانياً :- الكتلة النقدية ومكوناتها

تلعب الكتلة النقدية دوراً مهماً في عدد من المجالات الاقتصادية لاسيما في ميزان المدفوعات ومستوى الإنتاج وتحديد مستوى الأسعار ، لذلك فهي تعد من أهم العوامل الاقتصادية المؤثرة في مستوى النشاط الاقتصادي لبلد ما ، ومن أجل جعل تطور الكتلة النقدية يلائم تطور النشاط الاقتصادي وبما يخدم أو يحقق التوازن بين المعروض السلعي أو الخدمي والمعرض النقدي ، تسعى السلطات النقدية المركزية جاهدة لتحقيق ذلك الهدف . وللكتلة النقدية تعاريف متعددة منها :

وتعرف بأنها " جميع وسائل التداول والقروض الموجودة في وقت معين لدى الأفراد والمنشآت الاقتصادية والبنوك " (2) . كذلك تعرف بأنها " كمية النقود المتداولة في المجتمع خلال مدة زمنية معينة ، أي كافة اشكال النقود التي بحوزة الأفراد والمؤسسات والتي تختلف اشكالها بمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العادات المصرفية في المجتمع " (3).

(1) أحمد محمد عادل عبد العزيز، مصدر سبق ذكره ، ص88 .

(2) كيفاني شهيدة " دور السياسة النقدية في معالجة الاختلال ميزان المدفوعات " مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة ، المجلد 5 ، العدد 1 ، 2020 ، ص107 .

(3) وسام موسى ، امال بوسمينه " تحليل تطور كتله النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط خلال المدة 2000-2017 " مجلة العلوم الانسانية لجامعة ام البواقي ، المجلد 7 ، العدد 2 ، 2020 ، ص 659 .

ثالثاً – مكونات الكتلة النقدية

وللكتلة النقدية مكونات يمكن توضيحها بمجموعتين كما في الشكل الآتي .

1_ المكونات النقدية كما تسمى أو الأموال المتاحة وتتمثل في ثلاثة أنواع وهي :

أ- **النقود الورقية**: بدايتها كانت نقود نائبة (تنوب عن الذهب أو الفضة) يصدرها البنك المركزي بعدها تحولت إلى نقود ورقية إلزامية لها قيمتها القانونية تستند على قوة القانون ويلزم التعامل بها من قبل الأفراد وتشمل ما موجود في البنك المركزي وخارجة سواء كانت لدى البنوك أو المؤسسات أو الأفراد أو الإدارات (1).

ب- **نقود الودائع** : وتتمثل بالودائع التي تكون في داخل البنوك وتتعامل بها من خلال الشيكات البنكية ونتيجة زيادة الثقة بالبنوك التجارية أصبحت وسيلة لتبادل كونها تحظى بالقبول العام من الجميع وقادرة على إبراء الذمة العامة ، بذلك أصبحت نقود الودائع في الدول المتقدمة تستحوذ على أكبر نسبة من النقود المتداولة (2). وتشمل أيضاً :

- الودائع تحت الطلب لدى مؤسسات الاقراض والمصارف وتشكل نسبة كبيرة من حجم الودائع تحت الطلب ، إضافة إلى الودائع تحت الطلب لدى البنوك وتتمثل بحسابات الشيكات .
- ودائع لدى الخزينة والحسابات الجارية لأفراد والمؤسسات .
- حسابات المؤسسات والأفراد لدى البنك المركزي .
- ودائع صناديق الادخار وتتمثل بالودائع في حسابات الشيكات .

2_ **المكونات شبة النقدية** : وهي وسائل دفع لا يمكن استعمالها مباشرة في عمليات الدفع وتعرف بالوسائل غير السائلة ، وفي الدول المتقدمة تمثل هذه الوسائل من احدث النقود المعاصرة واكثرها تطوراً وانتشاراً ، ولكونها تكتب فقط وتسجل في دفاتر البنوك تسمى بالنقود الكتابية وهي غير مملوسة . وتتمثل في (3) :

أ_ ودائع الأجل : هي الودائع التي لا يحق لصاحبها استخدامها إلا بعد انقضاء المدة المحددة لها وهي المدة المتفق عليها بين المؤسسة المالية والمودع ونتيجة التأجيل في الاستهلاك يضاف لها ثمن يسمى بسعر الفائدة على هذه الوديعة .

ب_ الودائع الدفترية (ودائع الادخار) : لا يمكن التصرف بهذه الودائع مباشرة إلا بتسجيل عمليات السحب والدفع في الدفاتر وبسعر فائدة كئمن لاستخدامها من قبل المصرف .

ج_ الودائع بأخطار والودائع المخصصة : ولا يحق لصاحب هذه الوديعة سحبها إلا بعد إخطار من قبل البنك أو المصرف وتكون قابلة للاسترداد بعد مدة زمنية معينة.

(1) محمد دويدار " مبادئ الاقتصاد السياسي " الجزء الثاني ، الاقتصاد النقدي " منشورات الحلبي ، بيروت ، 2001 ، 207، 208.

(2) صالح حصاصنة " مبادئ الاقتصاد الكلي " الطبعة الثانية ، عمان ، الاردن ، 2000 ، ص 221 .

(3) عقيبي لخضر ، حاكمي بوحفص " أثر متغيرات الاقتصاد الكلي على ميزان المدفوعات " مجلة الحقوق والعلوم الانسانية – دراسات اقتصادية ، 28 (1) ، ص 240-241 .

المطلب الثالث : الطلب على النقود ومحدداته و النظريات النقدية

أولاً : الطلب على النقود

لا تطلب النقود لذاتها وإنما لقدرتها على القيام بوظيفتين أساسيتين الأولى كأداة أو كوسيط للمبادلة والثانية كأداة لخرن القيم ، وعندما تطلب كوسيط للمبادلة فإن حجم الطلب على النقود يتحدد بقيمة المبادلات الاقتصادية التي يرغب استعمال النقود في تسويتها في كافة انحاء البلاد خلال المدة الزمنية المقررة ، أما عندما تطلب النقود كمخزن للقيم فهنا طلب النقود يتحدد بكمية النقود التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية حاضره أي يمكن أن تستخدم في أي لحظة زمنية ، ورغم الاختلاف في الطلب على النقود كوسيط للمبادلة وكأداة لخرن القيمة إلا أنه لا يمكن الاعتماد على أي منها عند تفسير قيمة النقود أو قيمتها (1) . فالنقود لا تطلب لذاتها ، بل لأنها تخدمنا بشكل غير مباشر كوسيلة لتسهيل المبادلات والتجارة من هذا يمثل الطلب على النقود " مقدار أو حجم الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأفراد خلال مدة زمنية معينة (2) .

وبذلك يعرف الطلب على النقود بأنة " تحديد المستوى المطلوب من المقبوضات النقدية من أجل الاحتفاظ وتحديد المستوى الملائم لعرض النقود (الكتلة النقدية)" (3) .

ويحظى الطلب على النقود بدرجة عالية من الاهمية كونه يعد من المتغيرات الاقتصادية التي تكتسب أهمية كبيرة نتيجة تأثره وتأثيره على كافة المتغيرات الاقتصادية الأخرى ، وبنفس الوقت يمثل الرغبة في الحصول على السيولة لأسباب معينة ، وتختلف المدارس الاقتصادية وكذلك الاقتصاديون في تحديد هذه الاسباب ، كذلك هناك اختلاف حول النتائج المترتبة على رغبة المؤسسات والأفراد في طلبهم على النقود ، لاسيما الاجابة على السؤال المتمثل بـ: هل تؤثر النقود على المتغيرات الاقتصادية أو إنها متغير حيادي أو سلبي ؟ وكانت الاجابة عنها بشكل اتجاهاين متناقض : الأول أن للنقود دور مهم في دفع عجلة النمو الاقتصادي هذا يعني إنها لها دور نشيط . والثاني أن النقود تسبب الضغوط التضخمية ، سادت أفكار النظرية الكمية للنقود حتى الحرب العالمية الثانية أي النقود المحايدة التي عرفت النقود وسيط للتبادل ومقياس للقيمة فقط .بعدها ظهرت الثورة الفكرية الكينزية (4)

ويمكن تحديد الغرض من نظرية الطلب على النقود في النظر إلى المتغيرات التي تدفع الناس إلى الاحتفاظ بجزء من ثرواتهم في شكل نقدي بدلاً من الاحتفاظ بها في شكل أصول أخرى.

ثانياً : محددات الطلب على النقود والاستقرار النقدي

1_ الناتج المحلي الأجمالي : يعد حجم المعاملات المطلوب تنفيذها في أي مجتمع من أهم محددات الطلب على النقود ، كما أن الناتج المحلي الأجمالي (GDP) أو مستوى الدخل يعد مؤشراً جيداً لحجم المعاملات . وبناءً على ذلك ، وبافتراض ثبات العوامل الأخرى ، فإنه من المتوقع عند

(1) سعيد الخضري " الاقتصاد النقدي والمصرفي " دار النهضة العربية ، الطبعة الثالثة ، القاهرة ، جامعة الامارات العربية ، 1994 ، ص 177 .

(2) بول آسامويلسون وآخرون ، " الاقتصاد " الدار الأهلية للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، عمان 2001 ، ص 518.

(3) أفتخار محمد مناحي ، أروى حاجم سلطان " أثر السياسة النقدية في الاستقرار النقدي في العراق للمدة 1999-2015" كلية الإدارة والاقتصاد الجامعة العراقية ، المجلد الثاني ، العدد الأول ، 2019 ، ص 108.

(4) [tdm2lgest \(3\).pdf](#)

انخفاض مستوى الدخل ينخفض الطلب على النقود ، لأنه عندما يكون الدخل ضئيلاً سيخصص بأكمله أو معظمه على الإنفاق الاستهلاكي ، وبالتالي سيكون الادخار معدوماً فيقل الطلب على النقود ، فعادة ما يخصص اصحاب الدخل المنخفضة معظم دخلهم نحو الإنفاق على الاستهلاك الضروري دون التفكير بتخصيص جزء من دخلهم للادخار ، على عكس اصحاب الدخل المرتفعة الذين يكون مستوى انفاقهم على السلع الاستهلاكية الضرورية والثانوية اقل من مستوى دخلهم ، لذا فإن الجزء الأكبر من دخلهم سيذهب للادخار ، من خلال ما سبق يعني أن زيادة الطلب على النقود ومن ثم تناقص دورانها⁽¹⁾ .

2_ سعر الصرف : فهو يمثل عدد الوحدات من العملة المحلية المعادلة لوحدة واحدة من العملة الأجنبية في سوق الصرف الأجنبي ، ويعد سعر الصرف من المتغيرات المهمة التي تؤثر على الطلب على النقود ، ويعتمد تأثيره على عنصرين هما أثر الثروة واثـر استبدال العملة ، يتمثل أثر الثروة بارتفاع قيمة الأصول الأجنبية وبالتالي تزايد الثروة كلما انخفض سعر الصرف العملة المحلية ، أما أثر استبدال العملة فيتمثل بقيام الأفراد باستبدال ما بحوزتهم من نقود من العملة المحلية بأخرى اجنبية عند ارتفاع سعر الصرف الأجنبي ، أي أن الطلب على العملة المحلية سيقـل نتيجة لتراجع قيمتها ازاء العملات الأخرى ، أو لتوقع حدوث تطورات بنفس الاتجاه ، لذا من المتوقع أن يكون هناك تأثيراً عكسياً مباشراً لسعر الصرف الأجنبي على الطلب على النقود لاسيما في الأجل القصير⁽²⁾ .

3_ سعر الفائدة : يعد سعر الفائدة ، أحد العوامل المؤثرة في الطلب على النقود إذ حسب نظرية تفضيل السيولة التي جاء بها كينز التي ترى أن هناك علاقة عكسية بين معدل العائد على الأصول المالية (أو سعر الفائدة) والطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية ، فكلما زاد سعر الفائدة كانت رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود اقل والعكس صحيح . أن سعر الفائدة المحلي يمثل تكلفة الفرصة للاحتفاظ بالنقود ، فعند زيادة سعر الفائدة تزداد الرغبة في الاحتفاظ بالاصول المالية ، مثل اذونات الخزينة ، السندات والعكس صحيح⁽³⁾ .

4_ سرعة دوران النقود : وتعرف سرعة دوران النقود بأنها " متوسط عدد المرات التي تنفق فيها الوحدة النقدية الواحدة لأنجاز المدفوعات النقدية خلال مدة زمنية معينة "⁽⁴⁾ . توصف العلاقة بين الطلب على النقود وسرعة دوران النقود في ظل مستوى معين من الدخل بالعلاقة العكسية ، بمعنى أن زيادة الطلب على النقود ستؤدي إلى انخفاض سرعة دوران النقود ، فعند ارتفاع سعر الفائدة السوقي (في سوق السندات) سينخفض الطلب على النقود وبالتالي تزداد سرعة دوران النقود ، أما عند انخفاض سعر الفائدة سيزداد الطلب على النقود ومن ثم تنخفض سرعة دوران النقود عند مستوى

(1) ناظم محمد نوري الشمري " النقود والمصارف " دار الكتب للطباعة والنشر ، العراق ، 1988 ، ص202 .

(2) حلمي ابراهيم منشد " محددات الطلب على النقود في العراق (دراسة قياسية) " مجلة ميسان للدراسات الاكاديمية ، العدد 42 ، 2022 ، ص161 .

(3) ايمان ابراهيم " التطورات النظرية الحديثة في موضوع الطلب على النقود (الدلائل التجريبية من الدول النامية) " بحث منشور على مواقع الانترنت ، كلية التجارة جامعة طنطا ، قسم الاقتصاد والمالية العامة ، ص64 .

(4) وسام حسين علي العنزي " النقود في العراق (دراسة تطبيقية للمدة 1980-2013) " مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 7 ، العدد 13 ، 2015 ، ص22 .

معين من الدخل ، يقوم الأفراد بحيازة مقادير اقل من الأرصدة النقدية الحقيقية عندما ترتفع سعر الفائدة على السندات عند مستوى معين من الدخل ، ولذلك فإن سرعة دوران النقود تزداد لاتمام حجم معين من المعاملات المتولدة عن هذا الحجم من الدخل ، وهكذا فإن الحركات الدورية في أسعار الفائدة سوف تحفز التقلبات الدورية في الطلب على النقود ومن ثم في سرعة دوران النقود (1).

5_ الإنفاق الحكومي : أمّا فيما يخص الإنفاق الحكومي وعلاقته بالطلب على النقود وحسب النظرية الكينزية والكلاسيكية الحديثة فإن زيادة الإنفاق الحكومي سيكون له أثر في زيادة الطلب على النقود ، باعتبار أن الارتفاع في الإنفاق الحكومي يكون له تأثير موجب في الطلب الكلي بالاعتماد على المضاعفات الكينزية ، وهذه الزيادة في الطلب الكلي تؤدي إلى ارتفاع في الطلب على النقود في المدى الطويل (2) ، أي أن تأثير الإنفاق الحكومي في الطلب على النقود هو تأثير غير مباشر .

ففي حالة وجود طلب نقدي مستقر فإن البنك المركزي سوف يعتمد على سياسة النقدية للتأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي . هذا يعني ان نجاح السياسة النقدية يعتمد على ما اذا كانت هناك علاقة مستقرة بين الطلب على المال ومحدداته (3).

ثالثاً – نظريات الطلب على النقود

1- النظرية الكلاسيكية لكمية النقود

يعبر موقف أو رأي الاقتصاديين الكلاسيك من السياسة النقدية بربطها بمفهوم النقود و وظائفها ، إذ أن الكلاسيكيين كانوا ينظرون إلى النقود باعتبارها مجرد وسيط في عملية التبادل وتجاهلوا من حساباتهم وظيفتها كونها أداة للاكتناز أو الادخار ، فاعتبروها مجرد عربة تحمل عليها القيم التبادلية في الأسواق ، وكانت فروض الكلاسيك التي جاءوا بها عن دور النقود في الاقتصاد اعتقاداً منهم بأن النظام الاقتصادي يسوده الترابط والتوافق بين العلاقات الحقيقية في الاقتصاد إذ لم يكن هناك تدخل من قبل الدولة أو السلطات العامة قانون ساي (العرض يخلق الطلب ويساوية) (4) .

ومع S.MILL ، RICARDO ، SAY وضعت النظرية الكلاسيكية علاقة ديناميكية بين كمية النقود ومستوى الأسعار ، فالنظرية الكمية تركز على التفريق بين الظواهر النقدية المحضة التي لا تؤثر على الاقتصاد وبين الاقتصاد الحقيقي ، بمعنى أن الزيادة في مخزون النقود له تأثير أوتوماتيكي

(1) هند محمد سليمان " العوامل المحددة لسرعة دوران النقود (دراسة تطبيقية على السودان 1970-2000) " رسالة ماجستير ، جامعة الخرطوم ، السودان ، 2015 ص 26 .

(2) حلمي ابراهيم منشد ، مصدر سبق ذكره ، ص 161 .

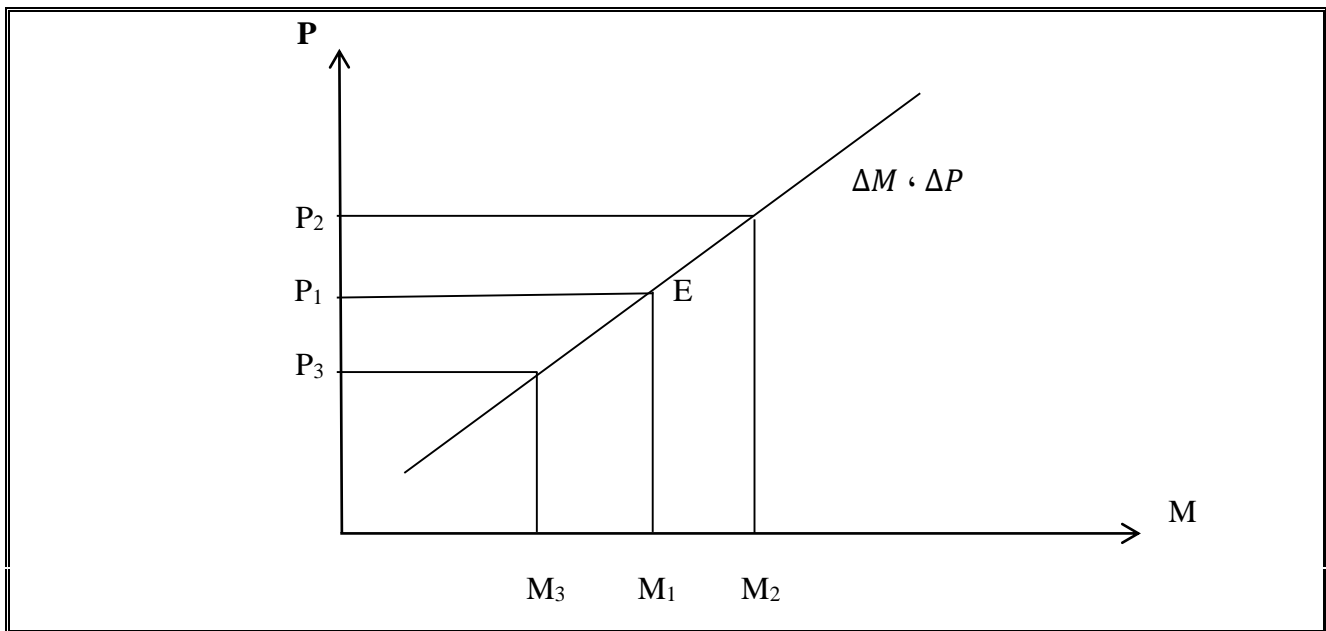
(3) Nikolaos Dritsakis " Demand for money in Hungary : An ARDL Approach" Review of &Finance ,vol 1,2011, p2.

(4) عباس كاظم الدعي " السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية " دار صفاء للطباعة والنشر ، الطبعة الأولى ، عمان ، 2010 ، ص 25 ، 26 .

على الأسعار دون أن يكون هناك تأثير في عمليتي الإنتاج والتبادل بعدها برهن الكلاسيك أن أي تغيير في الأسعار مرتبط فقط بالتغير في كمية النقود المتداولة ، بناءً على معادلة التبادل ليفشر (1) .

ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل البياني رقم (7) الآتي الذي يوضح العلاقة ما بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار إذ يوضح أن أي تغيير في كمية النقود سوف يؤدي إلى تغيير في المستوى العام للأسعار إذ عندما ارتفعت كمية النقود من M_1 إلى M_2 أدى ذلك إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار من P_1 إلى P_2 ، وبالعكس في حالة الانخفاض فإذا انخفضت كمية النقود من M_1 إلى M_3 فسوف يؤدي إلى انخفاض في المستوى العام للأسعار من P_1 إلى P_3 .

شكل (7) العلاقة ما بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار



المصدر : محمد أحمد الافندي " النقود والبنوك " دار الكتاب الجامعي _ صنعاء _ الطبعة الأولى ، 2009، ص 247.

وهذه النظرية توضح أن المتغير المستقل يتمثل في كمية النقود ، أما المتغير التابع فيمثل المستوى العام للأسعار ، أي أن اتجاه السببية يبدأ من النقود إلى الأسعار (2) . وسعيًا لتوضيح موقف الكلاسيك عبروا عن تلك العلاقة بما يسمى بمعادلة التبادل أو معادلة فيشر وتصاغ هذه المعادلة بالشكل الآتي :

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

$$M \cdot V = P \cdot T \quad \dots\dots\dots(2)$$

إذ إن:

(1) سمية بلقاسمي " أثر التغيرات في عرض النقود على المستوى العام للأسعار " مجلة الدراسات المالية المحاسبية ، جامعة الشهيد حمة لخضر – الوادي الجزائر ، العدد الخامس ، السنة الخامسة 2014 ، ص 9 .

(2) محمد أحمد الافندي " مقدمة في الاقتصاد الكلي " الأمين للنشر والتوزيع ، الطبعة الرابعة ، صنعاء ، 2010، ص 203.

$$M = \text{كمية النقود المتداولة}$$

$$V = \text{سرعة دوران النقود من أجل اتمام المعاملات}$$

$$P = \text{متوسط الأسعار الذي تمت على أساسه المعاملات}$$

$$T = \text{عدد المعاملات التي انجزت في مدة ما}$$

من خلال تلك المعادلة يتضح أنَّ كمية النقود المتداولة في الاقتصاد مضروبة في عدد مرات استخدام كل وحدة نقد خلال مدة زمنية معينة تساوي القيمة النقدية للتبادلات خلال تلك المدة وبعدها تم إعادة صياغة تلك المعادلة لتعبر عن حجم النشاط الاقتصادي والتأكيد على السلع والخدمات النهائية التي انتجت في المدة ذاتها واستبعاد السلع والخدمات التي لا يتضمنها الناتج القومي وذلك باستبدال T بالدخل القومي لتصبح بالشكل الآتي (1).

$$M \cdot V = P \cdot Y \dots\dots\dots(3)$$

من المعادلة اعلاه يتضح سريعاً أنَّ هنالك جانبين (2) :

1- الجانب النقدي : ويتكون من كمية النقود (M) في التداول مضروبة في سرعة تداولها (V) وبذلك يتضح لنا كمية النقود المنفقة على السلع والخدمات خلال السنة وبهذا يعبر لنا عن مقدار الإنفاق النقدي أو تيار الإنفاق النقدي

2- الجانب السلعي : ويتكون من كمية المبادلات اي (Y) (السلع والخدمات النهائية والأوراق المالية واعادة بيع السلع المستعملة) وتكون مضروبة في متوسط أسعارها (P) وبذلك نحصل على قيمة المعروض من السلع والخدمات والأوراق المالية أي (قيمة المعاملات) (القيمة = الكمية × السعر) وبناءً على ما سبق ، هذا الجانب من النظرية ينظر إلى الناتج الحقيقي الإجمالي Y لا يتغير خلال الأمد الطويل لأنَّ الموارد الاقتصادية محدودة بينما الاقتصاد العام يتسم بالتوظيف الكامل للموارد وهذا يجعل الأسعار عرضة للتغيير وذلك بسبب التغييرات التي تحدث في كمية النقود بينما حجم الإنتاج لا يتغير في الأمد القصير ، وكذلك افترض الكلاسيك ثبات V المتمثلة بسرعة دوران النقود لأنها تعتمد على عوامل لا تتغير كثيراً مثل أنماط الإنفاق ، ثروة الفرد ، سعر الفائدة وكذلك أساليب الدفع وغيرها .

مدخل الأرصدة النقدية بصياغة مدرسة (كامبردج)

هذا المدخل عبارة عن تطوير أو إعادة صياغة للنظرية الكمية للنقود التي صاغها الاقتصادي البريطاني الفريد مارشال وبيجو ، وسميت بمعادلة كامبردج ، وركز مدخل الأرصدة النقدية على العوامل التي تحدد الطلب على النقود ، إذ تعد النقود على اعتبار إنها جزء من ثروة الأفراد ويحتفظون بها بدافع الاحتياط ، لأنَّ الكلاسيك ينظرون للنقود على اساس إنها تخزن كقوة شرائية

(1) طارق محمد خليل الأعرج ، مصدر سبق ذكره ، ص 26،25 .

(2) عوض فاضل اسماعيل " النقود والبنوك " مطابع دار الحكمة للطباعة والنشر ، العراق ، 1990 ، ص 410،411.

وبالتالي فلا يوجد مانع من اكتنازها لمدة قصيرة أو حتى طويلة ، واشتق مارشال ويبجو نظريتهم من النظرية الكمية لفسر وذلك بتعويض حجم المبادلات (T) بالدخل أو الإنتاج (Y) (1). ويرى مارشال بأنة عندما تتساوى الكمية المطلوبة من النقود مع الكمية المعروضه منها فإن مستوى الأسعار يكون مستقراً وفقاً للمعادلة الآتية :

$$M/K = P.Y \dots\dots\dots(4)$$

إذ تمثل M : كمية النقود المعروضه بنفس مفهوم فشر

K : نسبة الدخل التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها في صورة سائلة

Y : الدخل الحقيقي

P : المستوى العام للأسعار

(P.Y) : الدخل الحقيقي

وتختلف هذه المعادلة عن معادلة فيشر بمعامل K الذي هو في الحقيقة يساوي $1/V$ ويمثل بالواقع الوحدة النقدية التي يحتفظ بها الفرد خلال السنة أي مقلوب سرعة دوران النقود ، هذا يعني أن مدرسة كامبردج تفترض ثبات المعامل K خلال الأجل القصير كونه يتحدد بمجموعة من العوامل لا يمكن تغييرها إلا في الأجل الطويل. إضافة لثبات الدخل الحقيقي ، وبالتالي فإن أي زيادة في كمية النقود المعروضه تؤدي إلى رفع مستوى الأسعار ومن ثم تؤدي إلى ارتفاع الطلب على النقود حتى يتساوى مع عرضه ويحقق التوازن . هذا يعني إنها تشارك المدرسة الكلاسيكية في التأثير الكامل والمتناسب للتغير في كمية النقود على المستوى العام للأسعار (2) .

2- النظرية الكينزية لتفضيل السيولة

يعبر اصحاب المدرسة الكينزية عن رأيهم بأن النقود هي ليست السبب الرئيسي في حدوث الارتفاع المستمر في الأسعار ، ويرون حدوث التضخم ليس سببه النقود أيضاً ، ولكن وجدوا هنالك عوامل أخرى تؤثر في ارتفاع الأسعار ، كما بينوا بأن النظام الاقتصادي غير متوازن أو غير مستقر وبالتالي وجدوا من الضروري أن يكون هناك تدخل حكومي. كما يرون أن العلاقة بين القطاع الحقيقي والقطاع النقدي هي علاقة ليست بالمباشرة وإنما تتم من خلال ما يعرف بجدول الكفاية الحدية للاستثمار ، والتي ترجع الإنفاق الاستثماري إلى ما يعرف بسعر الفائدة (3).

يتميز تحليل كينز أو النظرية الكينزية بما يأتي (4) :

1_ نظرية كينز أول نظرية تهتم بالمسائل أو المعطيات الكلية ولم تعطي اهتماماً للمسائل الجزئية .

2_ موقف السلطة النقدية عند كينز هو الذي يحدد عرض النقود ، ولا يتوقف على سعر الفائدة .

(1) عمر الامين محمد ، محمد خلف الله " أثر التغيرات في كمية النقود في الناتج المحلي الأجمالي في السودان " المجلة الجزائرية للابحاث الاقتصادية والمالية ، المجلد 4 ، العدد 2 ، 2021 ، ص131 .

(2) سمية بلقاسمي ، مصدر سبق ذكره ، ص10-11 .

(3) افتخار محمد مناحي ، مصدر سبق ذكره ، ص 116، 115 .

(4) ناظم محمد نوري الشمري " النقود والمصارف والنظرية النقدية " دار زهران ، عمان ، 2006 ، ص428-429.

- 3_ من الضروري أن يكون هناك تدخل من قبل الدولة وذلك لمعالجة حالات الاختلال ولأعادته حالة التوازن و الاستقرار .
- 4_ التحليل الكينزي يعد تحليل نقدي ولا يمكن من خلاله الفصل بين الاقتصاد العيني والاقتصاد الحقيقي ومن خلال القيم النقدية يعبر عن العوامل العينية .
- 5_ أهتمت النظرية الكينزية بالطلب على النقود لأن كينز كان ينظر للنقود كمخزن للقيمة وليس كوسيط للتبادل كما فعل الكلاسيك .
- 6_ كان كينز يهتم بفكرة الطلب الفعال لتحليل عدم التوازن ويعرف الطلب الفعال بأنه الإنفاق الوطني على السلع والخدمات ويتكون من (الإنفاق الاستهلاكي ، الإنفاق الاستثماري بالإضافة إلى الإنفاق الحكومي) . وباعتماد على نظرية كينز فإن تفضيل السيولة أو الطلب على النقود ينشأ لثلاثة دوافع أو أسباب⁽¹⁾ وكالتالي :

أ_ الطلب على النقود لأغراض المعاملات

تطلب النقود من وجهة نظر كينز أو يحتفظ بها وذلك لسد الفجوة الزمنية بين مدة استلام الدخل ومدة أنفاقه . ومن المعروف أن الأفراد يحصلون على دخولهم عند بداية كل شهر ، وبالتالي يترتب عليهم دفع فواتيرهم ويمولوا المعاملات يوماً بعد يوم خلال تلك المدة الزمنية ، ونتيجة لذلك سوف يكون هناك طلب على الأرصدة النقدية وذلك بغرض تسديد تلك المعاملات وهذه الأرصدة تسمى بأرصدة المعاملات أما الطلب عليها فيطلق عليه الطلب بدافع المعاملات وهذا يعني أن متوسط الأرصدة النقدية التي يدخرها الأفراد يعتمد على عدة أشياء من بينها مثلاً عدد المرات التي يتسلم فيها الشخص أجره في السنة وإلى مدى التطابق بين الدخل والأنفاق وهنا لا بد من التأكيد على أن يكون الطلب على الأرصدة النقدية معتمداً على الإنفاق الكلي بدلاً من الدخل . والأنفاق هنا مفهوم أوسع من الدخل فهو يتضمن شراء كل من السلع الوسيطة والنهائية . كذلك شراء السلع المستعملة والاسهم والسندات⁽²⁾.

ب- الطلب على النقود بدافع الاحتياط

ذهب كينز إلى نقطة أبعد مما فسره التحليل التقليدي (الكلاسيكي) بأعترافه أن الأفراد يحتفظون بالنقود وذلك لأتمام معاملاتهم اليومية ، وإلى جانب ذلك فإن الأفراد يحتفظون بمزيد من النقود أو بقدر إضافي كاحتياطي وذلك من أجل مواجهة الحالات الطارئة أو غير المتوقعه ، فضلاً عن هذا فإن الاحتفاظ بالمزيد من النقود يسعفك في حالة ما إذا صادفك التزامات مالية غير متوقعه مثلاً تصليح سيارة أو مرض يتطلب دخول مستشفى من أجل العلاج . وضح كينز من خلال نظريته أن كمية الأرصدة التي يحتفظ بها الأفراد من أجل الاحتياط تتحدد أولاً بمستوى المعاملات التي يتوقع الأفراد الالتزام بها بالمستقبل ، وهذه المعاملات لا بد أن تكون متناسبة مع الدخل⁽³⁾.

(1) عمر صخري " التحليل الاقتصادي الكلي " ديوان المطبوعات الجامعية ، الطبعة الخامسة ، 2005 ، الجزائر ، ص 223 .

(2) مايكل أبديمان ، مصدر سبق ذكره ، ص 233 .

(3) سامي خليل " نظريات الاقتصاد الكلي الحديثة " الكتاب الثاني ، الكويت ، 1994 ، ص 1398 .

ج - الطلب على النقود بدافع المضاربة

يعد الاحتفاظ بالنقود من أجل المضاربة من أهم ما جاء به كينز بالنسبة لتحليل الطلب على النقود ، يعتقد كينز أن هذا الطلب على النقود يكون موجوداً نتيجة لظروف عدم التأكد التي تحيط بأسعار الفائدة والعلاقة بين الأسعار السوقية للسندات والتغيرات في أسعار الفائدة في المستقبل فعندما يكون هناك توقع بتغيير سعر الفائدة في المستقبل بشكل يؤدي إلى تحقيق خسائر رأسمالية فمن الممكن أن تؤدي هذه الخسائر إلى القضاء على ما تحققه السندات من عوائد ، الأمر الذي يدفع المستثمر بتفضيل الاحتفاظ بالنقود ، وهذه العملية يقوم بها أولئك الذين يضاربون على التغيرات في سعر الفائدة في المستقبل⁽¹⁾. ويعرف كينز دافع المضاربة بأنه استهداف لتحقيق الربح من خلال معرفة ما سيجلبه المستقبل افضل من الآخرين في السوق . ويمكن عرض دالة الطلب على النقود من أجل المضاربة بالشكل الآتي⁽²⁾ .

$$M = L (r) \dots\dots\dots(5)$$

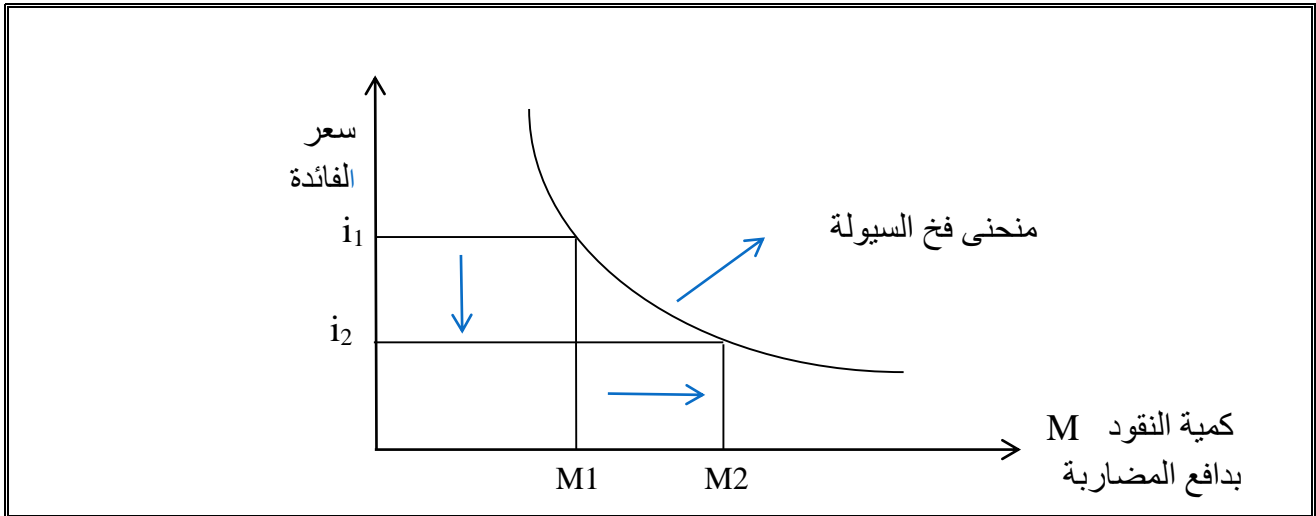
إذ (M) : تمثل كمية النقود

أمّا (r) : سعر الفائدة

(L) : دالة تفضيل السيولة هذا يعني أن تلك الدالة هي ذو ميل سالب لمعدل الفائدة وكما في

الشكل (18).

الشكل (8) منحنى الطلب على النقود من أجل المضاربة



المصدر: أحمد مندور " التحليل الاقتصادي الكلي " جامعة عين شمس – كلية التجارة ، ص121

من خلال الشكل يتضح أنه عندما يكون معدل الفائدة مرتفعاً جداً أي عند مستوى (i₁) فهذا يدفع الأفراد والمشاريع إلى استثمار نقودهم في شراء السندات ، وعندها سيكون الطلب من أجل

(1) أحمد محمد مندور واخرون " مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية " ، قسم الاقتصاد ، كلية التجارة ، جامعة الاسكندرية ، 2003-2004 ، ص160 .

(2) جون ماينارد كينز " النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود " ترجمة الهام عيداروس ، دار العين للنشر ، ابو ظبي ، الطبعة الأولى ، 2010 ، ص213-216 .

المضاربة عند هذا المستوى ضعيف المرونة ، أمّا عند مستوى منخفض من معدل الفائدة (i_2) فسوف يكون الطلب على النقود لا نهائي المرونة وعندها سيكون منحني الطلب بدافع المضاربة خط موازي للمحور الأفقي لكون الأفراد يفضلون الاحتفاظ بنقودهم على شكل سيولة ، وهذا ما اطلق عليه كنز بفتح (مصيدة) السيولة والتي يفسر عندها عدم فاعليه السياسة النقدية خلال مدة الكساد

3- النظرية الحديثة لكمية النقود لفريدمان

يتزعم ميلتون فريدمان المدرسة الأمريكية ، ويعد هذا الأسلوب محاولة لاستيعاب الانتقادات التي تعرضت لها المدرسة أو الأفكار الكلاسيكية النقدية من جهة والاستفادة من التطور الفكري والتقدم الذي حدث بعد الأفكار الكلاسيكية من جهة أخرى . تعد نظرية فريدمان تحليل لجانب الطلب على النقود بصورة اوسع من التحليل الكينزي والتحليل الكلاسيكي في هذا الجانب ، ادخل فريدمان الثروة كمحدد اساس في الطلب على النقود وهي تمثل القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل ، ويتكون الدخل إضافة إلى النقود من السلع المادية الإنتاجية وراس المال البشري والاسهم والسندات ، ويميز فريدمان بين الدخل الدائم والدخل الجاري إذ الأول يعتمد على التوقعات المتعلقة بالدخل المستقبلي ، واستناداً إلى أفكار فريدمان فإن ارتباط الثروة بالدخل بواسطة سعر الفائدة ⁽¹⁾ . وكانت نظرية فريدمان إلى النظرية الكمية هي مجرد نظرية للطلب على النقود وبالتالي فإنها تمثل نظرية للدخل النقدي أو الناتج أو المستوى العام للأسعار⁽²⁾.

وبذلك أعاد النظرية الكلاسيكية للحياة ولكن بصيغ جديدة وملائمة أكثر للظروف الاقتصادية وتحويل النظرية من نظرية الطلب على النقود إلى نظرية في الدخل النقدي ، ويروا أن السياسة النقدية لها دور فعال في الحياة الاقتصادية بغض النظر أن كانت توسعية أم انكماشية ، أمّا بالنسبة للأفكار التي جاء بها النقديون فتركزت بالشكل الآتي :

- 1_ الثروة الكلية عند فريدمان للعناصر الاقتصادية تمثل المحدد الأساس في الطلب على النقود .
- 2_ اعتبروا الثروة أو الدخل الدائم هو العنصر الأساسي في الطلب على النقود⁽³⁾ .
- 3_ فسرت حالة فخ السيولة هي حالة خاصة أو فريدة من نوعها ولا يصل إليها الاقتصاد بشكل نهائي
- 4_ يرى فريدمان أن الثروة تقسم إلى بشرية وغير بشرية .
- 5_ ركز النقديون في تحليلهم للنشاط الاقتصادي على المدى القصير وليس على المدى الطويل .
- 6_ أهتم النقديون بالسياسة النقدية كوسيلة لتحقيق الاستقرار في النشاط الاقتصادي والمستوى العام للأسعار وذلك من خلال التغييرات التي تحدث في عرض النقد وبالتالي تأثيرها على الإنفاق ومن ثم الدخل⁽⁴⁾ .

(1) محمود حسين الوادي واخرون " النقود والمصارف " دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، الطبعة الأولى ، عمان ، 2010 ، ص63.

(2) حسين عاشور العتاي ، علي حسين اللامي " التخطيط وتحليل العلاقة ما بين التضخم وعروض النقد " مجلة الإدارة والاقتصاد ، المجلد الرابع ، العدد السادس عشر ، ص277.

(3) اكرم حداد مشهور " النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري " دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان ، 2005 ، ص117 .

(4) سامي خليل " النظريات والسياسات النقدية والمالية " مصدر سبق ذكره ، ص 171 .

وصيغة الطلب على النقود هي (1):

$$Md = f(p, rb, re, \frac{\Delta P}{\Delta T} \cdot \frac{1}{P}, \frac{Y}{r}, W \cdot U) \dots\dots\dots(6)$$

Md : الطلب على النقود

P : المستوى العام للأسعار

rb : عائد السندات

re : عائد الاسهم

$\frac{\Delta P}{\Delta T} \cdot \frac{1}{P}$: يمثل عائد الأصول الطبيعية بتحديد معدلات الاستهلاك وتقديرها من خلال الزمن

W : تعبر عن العلاقة بين رأس المال البشري وغير البشري

U : الاذواق وترتيب الأفضليات

وحسب فرضية فريدمان عدم وجود ما يسمى بالخداع النقدي الذي يجعل دالة الطلب على النقود حقيقية تتوقف على اعتبارات عينية والثروة بالدخل الدائم أمّا الطلب على السيولة النقدية هي دالة في عوائد الأصول النقدية والمالية وهو متغير خارجي ، كذلك معدل التضخم المرتقب هو متغير خارجي أمّا الدخل الدائم فيعد متغيراً داخلياً وينظر إلى هذه الدالة على إنها صورة معدلة لمعادلة كامبريدج ، ورأى إنها مستقرة على الرغم أنّ استقرارها لا يتطلب ثباتها . أمّا بالنسبة لأثار النقود على الأوضاع التوازنية فقد وجد فريدمان أنّه إذا كان الاقتصاد عند اقل من مستوى التشغيل الكامل وكانت هناك رغبة في زيادة عرض النقد من قبل السلطات النقدية فيؤدي إلى زيادة الرصيد النقدي لدى المشروعات والأفراد وهذا سينعكس على زيادة الطلب الكلي ومن ثم زيادة الإنتاج والتشغيل في الأجل القصير فقط أمّا زيادة عرض النقد عند مستوى التشغيل الكامل فيؤدي إلى رفع المستوى العام للأسعار . أمّا رأي فريدمان في التضخم فيرى بأنّه نمو الكتلة النقدية بسرعة أكبر من نمو الناتج المحلي الأجمالي وهذا ينجم عنه اختلال نقدي ، وبالتالي من الضروري أنّ تلجأ السياسة النقدية إلى امتصاص هذا الفائض في النقد والتأثير على الأوضاع التوازنية (2).

(1) معاذ الشرفاوي الجزائري ، حسين قبلان " الاقتصاد الكلي " الجامعة الافتراضية السورية ، 2021 ، ص 286،285

(2) المصدر السابق

المبحث الثالث

مؤشرات السياسة النقدية ودورها في استقرار الطلب على النقود

يعد الطلب على النقود جانباً مهماً وركيزة أساسية في السوق النقدية كونه قادراً على تحقيق التوازن في السوق إلى جانب عرض النقود ، وكذلك له دور في الحد من الاضطرابات النقدية وتأثيرها السلبي على النشاط الاقتصادي ويرجع ذلك إلى الدور الفعال الذي يلعبه الطلب على النقود في تحقيق الاستقرار الاقتصادي .

من جهة أخرى فإن استقرار الطلب على النقود يعد شرطاً ضرورياً لنجاح فاعليه السياسة النقدية فإذا كانت سياسة السيطرة على عرض النقود وسعر الفائدة هي السياسة النقدية تحقيقاً لأهداف اقتصادية معينة فهذا يعني أنه لا يمكن تطبيقها ما لم يكن هناك تصور واضح ودقيق عن حجم الطلب على النقود أولاً واستقراره ثانياً .

ونظراً لأهمية عامل الطلب على النقود ودوره في التحليل الاقتصادي الكلي وتحديد فاعليه السياسة النقدية ، كان هناك العديد من الدراسات الاقتصادية التي تناولت جانب الطلب على النقود ونتيجة التغيرات والتطورات الاقتصادية النقدية والمالية ، على سبيل المثال منها السلوك الاقتصادي للفرد لاسيما فيما يتعلق بالطلب على النقود كذلك تطور النظام المصرفي والمالي ، إضافة إلى سعي السلطات النقدية جاهدة من أجل التأثير على التحكم في المتغيرات النقدية وانعكاسه في تنظيم سوق النقد .

لذلك من الضروري قياس أثر مؤشرات السياسة النقدية ودورها في استقرار الطلب على النقود للتعرف على السياسة النقدية الملائمة من أجل تطبيقها في الاقتصاد على وفق ما يتمتع به من سمات وخصائص .

المطلب الأول : استقرار الطلب على النقود وفعالية السياسة النقدية

أولاً : استقرار الطلب على النقود

تعد العلاقة بين المؤشرات النقدية والطلب على النقود ، محوراً هاماً في نظريات الاقتصاد الكلي . إذ ينظر الاقتصاديون المنتمين للاقتصاد فريدمان إلى أن كل من عرض النقود والطلب على النقود كمحدد لقيمة النقود ، وبالتالي مستوى الأسعار ومعدل التضخم ، كذلك اعتبروا الطلب على النقود هي دالة مستقرة ، أمّا في الجانب الآخر فيرى الكينزيون أن الطلب على النقود هو دالة غير مستقرة كما أن عرض النقود والطلب على النقود هما اللذان يحددان معدل الفائدة ، وبذلك حظي مفهوم الطلب على النقود على قدر كبير من الاهتمام في الدراسات التطبيقية والأدب الاقتصادي ، سواء كان في البلدان النامية أو البلدان المتقدمة (1).

أمّا بالنسبة للنموكلاسيك فيرون ضرورة اتباع القاعدة النقدية لاسيما خلال الأجل الطويل معتمدين في ذلك على استقرار الطلب على النقود ، كما توصل هولاء إلى أن سرعة دوران النقود هي ليست ثابتة في الواقع وربما تتغير لكن تلك التغيرات قد تكون ذات طبيعة موسمية ، وفي الأجل الطويل قد تكون ظاهرة مستقرة لدرجة كبيرة ، أمّا بالنسبة لنمو الناتج الحقيقي فهو قابل للتقلب خلال الأجل القصير لكن في الأجل الطويل فهو أكثر استقراراً . وهناك بعض الآراء المؤيدة للقاعدة النقدية التي تؤمن أساساً مستقراً لطبيعة التعامل مع التقلبات قصيرة الأجل ، وكما تقرره القاعدة النقدية فإن معدل نمو العرض النقدي يكون مساوياً لمعدل النمو الإسمي خلال فترات الركود . أمّا بالنسبة للطلب على النقود في الأجل الطويل فسوف يهبط دون مستوى الاتجاه العام . وهذا يؤدي إلى حدوث فائض في العرض النقدي دون الحاجة إلى زيادة العرض النقدي الإسمي بمستوى أعلى من المستوى الذي توصي به السياسة التقديرية أو تحدده القاعدة النقدية . أمّا في فترات الانتعاش يتطلب زيادة العرض النقدي وفق المعدل وكما تقرره القاعدة النقدية ، بينما الطلب على النقد سيرتفع فوق معدل الاتجاه العام له ، وبهذا يخلق فائض في الطلب على النقود . وهذا الحالة تشبه الحالة التي تحاول السياسة التقديرية أن تخلقها .

ثانياً : فعالية السياسة النقدية واثارها

فعالية السياسة النقدية : المقصود بالفعالية هو حجم الأثر على الدخل الناجم عن تغيير معين في مؤشرات السياسة النقدية أو متغيرات السياسة النقدية . وما تطبقه السلطة النقدية من سياسة نقدية فإن هذه السياسة قد تكون فعالة وقد تكون غير فعالة (2).

(1) نورة عبد الرحمن اليوسف " استقرار دالة الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية " مجلة جامعة الملك سعود ، مجلد 26 ، العلوم الإدارية (2) ، الرياض ، ص98.

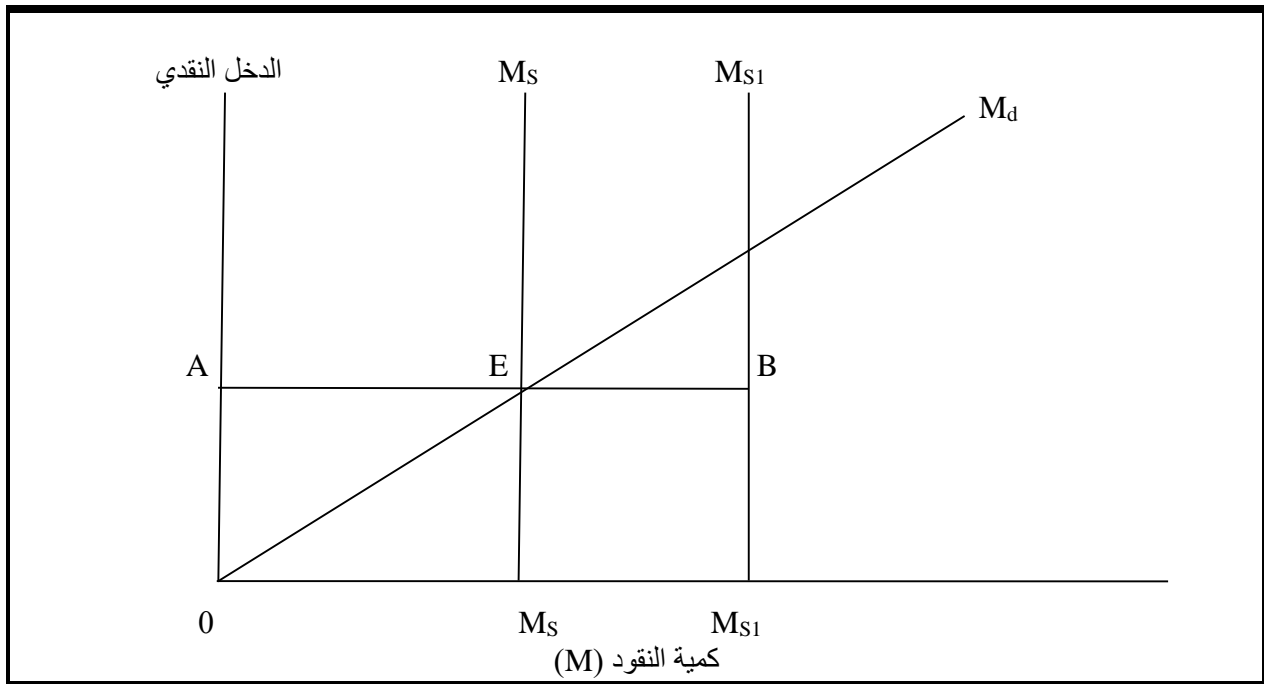
(2) عبدات عبد الوهاب " فعالية السياسة النقدية واثارها في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية " ص2 ، بحث منشور على الانترنت . <https://www.asjp.cerist.dz/en/downArticle/240/12/1/22861>

المطلب الثاني : مؤشرات السياسة النقدية ودورها في استقرار الطلب على النقود

أولاً : العلاقة بين مؤشر عرض النقد والطلب على النقود

يحدث التوازن في السوق النقدي عندما تكون هناك مساواة بين الطلب على النقود وبين عرض النقود ، وعلى وفق آراء النظرية الكينزية فإنَّ الطلب على النقود يكون من أجل المعاملات والاحتياط وهو ما يمثل دالة مباشرة لمعدل الدخل فقط ، أمَّا الطلب على النقود من أجل المضاربة فهو دالة عكسية لمعدل الفائدة ، بينما عرض النقود يعد عاملاً خارجياً ، وحتى يتحقق التوازن لا بد أن يكون هناك مساواة بين $M=L$. وبالتالي فإنَّ أي تغيير في كمية النقود المعروضة سوف يؤثر على كل من الدخل وسعر الفائدة ، فعند زيادة كمية النقود المعروضة من شأنها أن تؤدي إلى وجود فائض عرض للنقود وهو ما يجعل سعر الفائدة ينخفض الأمر الذي يدفع إلى زيادة الطلب على الاستثمار وبزيادة الاستثمار سوف يزداد الدخل وما يترتب على ذلك من زيادة في الإنفاق الاستهلاكي ، ويصل إلى وضع توازني جديد عندما ينخفض سعر الفائدة ويزداد الدخل معاً ومن ثم زيادة في طلب النقود بمقدار مساوي للزيادة في عرض النقود ، ويحدث العكس عند انخفاض عرض النقود إذ سيؤدي إلى انخفاض الطلب على النقود أيضاً بنفس المقدار (1) .

شكل (9) تأثير عرض النقود على مستوى الدخل النقدي



المصدر : عبد المنعم السيد علي ، نزار سعد الدين العيسى ، مصدر سبق ذكره ، ص262.

فعند زيادة العرض النقدي من داخل الاقتصاد من $M_s \leftarrow M_{s1}$ سيجد الأفراد لديهم أرصدة نقدية فعلية أكثر مما يرغبون الاحتفاظ به عند مستوى الأسعار السائدة وحجم معطى من الإنتاج (الدخل) وسرعة تداول النقود ، وعند هذه النقطة سيكون العرض النقدي أكبر من الطلب على النقود وبما أنَّ النقود لا تطلب كقوة شرائية من لغرض اكتنازها ، وبذلك فإنَّ النقود لا بد أن تنفق مباشرة في سوق

(1) عزت قناوي ، مصدر سبق ذكره ، ص113-114

السلع والخدمات . هذا يعني أن زيادة عرض النقد أدى إلى زيادة في الطلب الكلي (الإنفاق الكلي) على السلع والخدمات (1).

وزيادة عرض النقود أو انخفاضها يعود أساساً إلى ما تراه السلطة النقدية المختصة ومصصلحة الاقتصاد القومي ، ويعد البنك المركزي هو السلطة النقدية المناط بها الاشراف على تنفيذ السياسة المصرفية للبلد والتحكم في حجم الائتمان ، ففي حالة رغبة البنك المركزي في زيادة كمية النقود المعروضة ، يدخل سوق رأس المال مشترياً للسندات الحكومية ، وهذا يدفع سعر الفائدة إلى الانخفاض بسبب ثبات العائد الذي تدره السندات ومن ثم زيادة رغبة رجال الاعمال في الحصول على قروض بعد انخفاض تكلفة الحصول عليها وهذا يترتب عليها زيادة في الاستثمار ومن ثم زيادة الإنتاج .

أن أي تأثير يحدث نتيجة التغيرات التي تحصل في عرض النقد سوف يؤثر على الوضع النقدي خاصة والوضع الاقتصادي عامة للبلد فمثلاً عند انتهاء البنك المركزي(2):

1- سياسة نقدية توسعية : عند قيام البنك المركزي بإنتهاج سياسة نقدية توسعية من خلال قيامه بزيادة حجم المعروض النقدي هذه الزيادة سوف تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار وتخفيض من تكلفة اقتراض رأس المال ومن ثم زيادة حجم الاستثمارات ويحدث هذا نتيجة (العلاقة السلبية بين معدل الفائدة والاستثمار) وينتج عن ذلك زيادة الدخل ، وهذه الزيادة في الدخل سينجم عنها زيادة في الطلب الكلي (الاستهلاك ، الاستثمار ، الإنفاق الحكومي ، الاستيراد) أي يزداد في أحد مكوناته أو كلها ، واخيراً هذه الزيادات ستؤدي إلى زيادة في الناتج المحلي الأجمالي .

2- سياسة نقدية انكماشية : أمّا عند قيام البنك المركزي بتخفيض أو تقليص حجم المعروض النقدي سيؤدي هذا إلى انخفاض المستوى العام للأسعار وارتفاع تكلفة رأس المال ومن ثم انخفاض الاستثمار ، ولكون الاستثمار هو أحد مكونات الطلب الكلي فإنه سيخفض من حجم الطلب الكلي وهذا يدفع إلى انخفاض الدخل ومن ثم انخفاض حجم الإنتاج .

علاوة على ذلك لا تعد الآثار النقدية هي الآثار الوحيدة التي تؤثر في الدخل والعمالة ومستوى الأسعار ، إذ ربما التغيرات التي تحدث في التكنولوجيا أو توقعات العمل أو الضرائب أو سياسة الحكومة هي سبب تلك التغييرات أو تعديل الرغبة في الاستثمار أو الادخار ، وربما تنتج عنها آثار مماثلة وقد تكون هذه الآثار غير النقدية قوية جداً (3) .

ثانياً : العلاقة بين مؤشر سعر الفائدة والطلب على النقود

تتصف العلاقة بين سعر الفائدة والطلب على النقود بالعلاقة العكسية ، وحسب النظرية الكينزية للطلب على النقود واستناداً على التوقعات المستقبلية لأسعار السندات في السوق المالي فإن الأفراد يقومون بعمليات بيع وشراء تلك السندات والهدف من ذلك أمّا لتحقيق أرباح رأسمالية وإما لتجنب

(1) عوض فاضل اسماعيل الدليمي ، مصدر سبق ذكره ، ص 497.

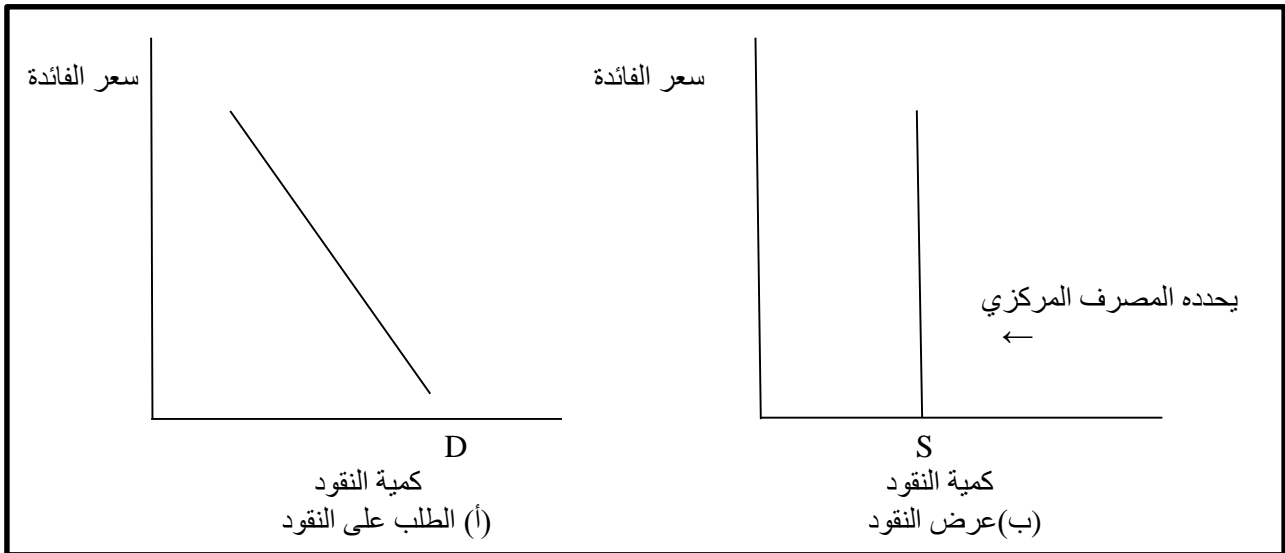
(2) وفاء رمضان ، وآخرون، "انعكاسات العرض النقدي على مؤشر النمو الاقتصادي" مجلة نور للدراسات الاقتصادية ، المجلد الخامس ، العدد الثاني ، 2019 ، الجزائر ، ص 116 .

(3) فيكتور مورجان "تاريخ النقود" ترجمة نور الدين خليل ، الهيئة المصرية العامة للكتاب ، 1993 ، ص 224.

خسائر رأسمالية ، ومن خلال تفسير كينز وكيف يتحدد سعر الفائدة على السندات فهذا يلعب دوراً مهماً في تحديد كمية النقود التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها بدافع المضاربة . فعندما تكون أسعار الأصول المالية مرتفعة وأسعار الفائدة السوقية منخفضة فإن الأفراد يفضلون الاحتفاظ بالنقود انتظاراً منهم لانخفاض أسعار الأصول المالية وارتفاع سعر الفائدة السوقية ، وبالعكس يزداد الطلب على النقود في حالة انخفاض أسعار الأصول المالية (1) .

من خلال ذلك يمكن القول أن الطلب على النقود من أجل المعاملات والاحتياط إنما يتحدد مبدئياً بمستوى الدخل ، أما الطلب على النقود من أجل المضاربة يتأثر بشدة بالمستوى الحالي والمتوقع لأسعار الفائدة وحسب التحليل الكينزي . إذ أن الشكل في الأدنى يوضح العلاقة بين الطلب على النقود وعرض النقود وسعر الفائدة ، إذ يرتبط الطلب على النقود بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة ، أما عرض النقد فهو يحدد بقرارات السلطة النقدية (البنك المركزي) وذلك باستخدام أدوات السياسة النقدية (عمليات السوق المفتوحة ، سعر الخصم ، نسبة الاحتياطي القانوني) . فعندما يرتفع سعر الفائدة تقل الكمية المطلوبة من النقود وبالعكس عندما ينخفض سعر الفائدة تزداد الكمية المطلوبة من النقود ، أما عرض النقد فلا يتأثر بسعر الفائدة (2) .

شكل (10) الطلب على النقود وعرض النقود وسعر الفائدة



المصدر: جيمس جوارنتي ، ريجارد استروب " الاقتصاد الكلي الاختيار العام والخاص " ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمن ، دار المريخ للنشر ، المملكة العربية السعودية ، 1988 ، ص 384.

أما بالنسبة للاقتصاديين النقديين فهم يرفضون أن يتمتع الطلب على النقود بمرونة شديدة اتجاه التغيرات التي تحدث في سعر الفائدة على اعتبار أنه نادر الحدوث في الواقع ، واستناداً على الدراسات الإحصائية التي أقيمت في الولايات المتحدة الأمريكية يرى الاقتصادي فريدمان بأنه ليس هناك تأثير لسعر الفائدة على الطلب الحقيقي للنقود في أفكار المدرسة التجريبية ، أما العلاقة بين سعر الفائدة وتفضيل السيولة فلا يوجد اتفاق حول ما إذا كانت هناك علاقة وثيقة بينهما في الأجل الطويل أو القصير ، يمكن القول أن جميع الاستنتاجات تقريباً كانت توضح عدم مرونة استجابة

(1) محمود حامد محمود عبد الرزاق " اقتصاديا النقود والبنوك والاسواق المالية " الطبعة الأولى ، الدار الجامعية الاسكندرية ، 2013 ، ص 136 .

(2) جيمس جوارنتي ، ريجارد استروب ، مصدر سبق ذكره ، ص 384، 385.

الطلب على النقود للتغير الحاصل في سعر الفائدة حتى في الأجل الطويل ، وإنَّ التغير في كمية النقود الحقيقية المطلوبة إنما يكون سببها التغير في الثروة أو الدخل الحقيقي وليس التغير في سعر الفائدة . ويمكن أن نستنتج أنَّ هناك ثلاثة متغيرات اساسية في دالة الطلب على النقود عند فريدمان وهي الثروة بالمفهوم الواسع والعوائد والاذواق وترتيب الافضليات وتكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود ، وبذلك وإنَّ لم يكن سعر الفائدة متغيراً اساسياً فلا يمكن تجاهله أو إلغاء أثره في الطلب على النقود ، كونه يتضمن مفاهيم مختلفة ضمن هذه المتغيرات ، لاسيما إنَّ فريدمان لا يرغب الفصل بين القطاع الحقيقي والقطاع النقدي ويرى أنَّه يجب النظر إلى سعر الفائدة كونه متغيراً يعتمد على المؤشرات الحقيقية أيضاً وليس فقط ظاهرة نقدية تعتمد على عرض النقد والطلب عليه ، كذلك وجد التغير النقدي يمكن أن يحدث تأثير هام على القطاع الحقيقي في دراسة المدخل التجريبي . والنتيجة التي توصل إليها فريدمان هي أنَّ اخراج سعر الفائدة من دالة الطلب على النقود سيؤدي إلى حدوث انفصال غير مرغوب في التحليل الاقتصادي الحقيقي (1).

ثالثاً : العلاقة بين مؤشر سعر الصرف والطلب على النقود

وتعد التغيرات في مستويات الطلب على العملة المحلية من التغيرات التي تترك آثاراً مباشرة على مستويات أسعار الصرف ، إذ إنَّ انخفاض الطلب على العملة المحلية فهذا يعني انخفاض سعر صرف العملة المحلية اتجاه العملات الأخرى ، أمَّا في حالة ارتفاع مستويات الطلب على العملة المحلية ، والتي تكون ناتجة عن زيادة الثقة بالعملة المحلية المنبثقة عن استقرار مستوى النشاط الاقتصادي أو التوقع بحدوث تحسن في أسعار صرف العملة المحلية مستقبلاً ، سيؤدي إلى رفع سعر صرف العملة المحلية (2).

يعتبر Mundell أول من طرح أو ناقش فكرة أنَّ الطلب على النقود يتأثر بسعر الصرف إضافة إلى الدخل واسعار الفائدة ، إلا أنَّه لم يقدم دليلاً تجريبياً أو نظرياً واضحاً يثبت ذلك ، الأمر الذي دفع إلى إجراء العديد من الدراسات التي حاولت تفسير هذه العلاقة وتوصلت أيضاً إلى وجود اثرين لسعر الصرف على الطلب النقدي وهما (3) :

1_ أثر الثروة : يمكن أن يؤدي تعديل المحفظة المالية إلى زيادة الطلب على النقود المحلية استجابة لانخفاض قيمة العملة المحلية ، بمعنى أنَّ انخفاض سعر العملة المحلية يؤدي إلى زيادة قيمة الأصول الأجنبية التي يحتفظ بها المستثمرون وهذا من شأنه أن يعزز ثروتهم ، وبالتالي سيعملون على تحويل جزء من اصولهم الأجنبية إلى أصول محلية من أجل تحقيق مكاسب رأسمالية أو من أجل الحفاظ على حصة ثابتة من ثروتهم المستثمرة في الأصول المحلية . وهذا يفسر أنَّ انخفاض العملة المحلية سيزيد من الطلب على النقود المحلية .

(1) جلييلة بن عزة " تغير سعر الفائدة الحقيقي وأثره على النمو الاقتصادي " اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة باتنة ، الجزائر ، 2020 ، ص 102،103 .

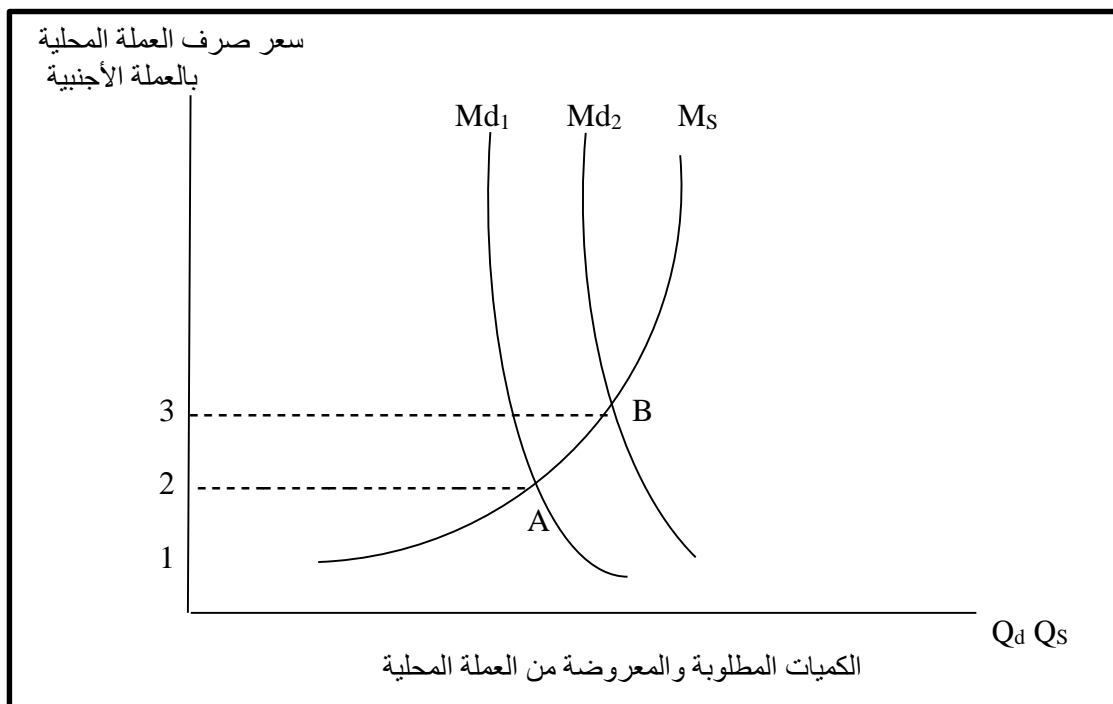
(2) نصر حمود مزنان فهد " أثر سعر الصرف في الطلب على الدولار الأمريكي في الاقتصاد العراقي للمدة (2010-2003) " ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بابل ، 2012 . ص 4،5.

(3) محمد بن شاعة ، محمد عمامرة " الأثر غير المتماثل لسعر الصرف الفعلي الحقيقي على الطلب النقدي في الجزائر " مجلة الاستراتيجية والتنمية ، المجلد 11 ، العدد 3 ، 2021 ، ص 139.

2_ **أثر التوقع** : يمكن لتوقعات المستثمرين أن تلعب دوراً كبيراً في تحديد طبيعة الطلب على النقود ، مثلاً إذا انخفضت قيمة العملة المحلية وكان المستثمرون يتوقعون بأن هناك المزيد من الانخفاض في قيمة العملة في المستقبل فسيقومون بحيازة المزيد من الأصول الأجنبية في محافظهم ، بمعنى انخفاض سعر العملة ارتفاع تكلفة الفرصة البديلة لحيازة الأموال المحلية ، ولتلافي هذه المخاطر يمكن استبدال العملات واخذ الاحتياط ، وبالتالي فإن ارتفاع قيمة العملات الأجنبية أو انخفاض قيمة العملة المحلية سيؤدي إلى انخفاض الطلب على النقود المحلية .

وبيانياً يتحدد سعر الصرف مثله مثل أي من الأسعار الأخرى بتقاطع منحنى الكميات المعروضة مع منحنى الكميات المطلوبة منه والشكل الآتي يوضح تحديد سعر الصرف .

شكل (11) تحديد سعر الصرف



المصدر : عبد العظيم الشكري " أثر سعر الصرف على التضخم النقدي في العراق للمدة (1991-2010) " ، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية ، المجلد 15 ، العدد4، لسنة 2013 ، ص142.

اعتماداً على كمية النقود فعند زيادة الأسعار الناجمة عن زيادة الكلفة النقدية في بلد ما ، ونتيجة لذلك سوف تنخفض الصادرات مقابل ارتفاع الواردات السبب في ذلك هو الارتفاع في أسعار السلع والخدمات عند مقارنتها بالبلدان الأخرى ، هذا يعني انخفاض في الطلب على العملة المحلية مقابل ارتفاع الطلب على العملة الأجنبية وهذا الوضع يؤدي إلى ارتفاع في أسعار العملة الأجنبية مقارنة بانخفاض في العملة المحلية اي (انخفاض سعر صرف العملة المحلية) ، هذا يعني أنّ العلاقة بين سعر الصرف والطلب على النقود هي علاقة عكسية أي يعني كلما توقع الأفراد انخفاض في العملة المحلية كلما توجه إلى التنازل عن العملة المحلية وزيادة الطلب على العملة الأجنبية⁽¹⁾.

(1) Roger Guerra " Etude sur la stabilite de la Demand de Monnaie en Suisse," department Universite de Geneve, 2000,p 6.

يعد الاقتصاديون سعر الصرف بأعباءه متغير تكلفة الفرصة البديلة بدلاً من سعر الفائدة في دالة الطلب على النقود في بعض الدول لا سيما الدول النامية ، إن الأمر الذي يجعل الأفراد يقومون بتحويل الأرصدة النقدية التي بحوزتهم إلى عملات اجنبية هو الانخفاض المستمر في قيمة العملة المحلية ، لانه مع التخفيض المستمر لقيمة العملة المحلية سوف تزيد قيمة أرصدهم النقدية ، وهذا ما يفسر بأن هناك نوع من الاستثمار بناءً على ذلك ، من هنا يحكم على العلاقة بين الطلب على النقود وسعر الصرف بأنها علاقة عكسية . هذا يعني أنه عندما تنخفض قيمة العملة الوطنية اتجاه العملات الأخرى ، سوف تزداد الصادرات ومن ثم يزداد الدخل القومي . ونتيجة لذلك تكون العلاقة بين الدخل القومي وسعر الصرف علاقة طردية (1) . ويعد سعر الصرف واحداً من أهم المؤشرات النقدية ، وبالنسبة لدوره في برنامج الاستقرار الاقتصادي والتصحيح الهيكلي فهو يمارس دوراً مهماً وفعالاً ، وتبرز أهمية من خلال دوره في تحقيق التوازن الخارجي والداخلي ، فالتوازن الخارجي متمثلاً بتوازن ميزان المدفوعات ، أما الاستقرار الداخلي فيتمثل في تحقيق الاستقرار في الأسعار ، والاستخدام الكامل ، وقدرًا من النمو الاقتصادي (2) .

رابعاً : العلاقة بين مؤشر التضخم والطلب على النقود

يرتبط معدل التضخم بالطلب على النقود بعلاقة سلبية بمعنى أن الزيادة في معدل التضخم تؤدي إلى انخفاض الطلب على النقود وحسب ما جاء به (كمبردج) في تطوير النظرية الكلاسيكية بالقول : أن معدل التضخم أو حركة الأسعار تتناسب طردياً مع عرض النقد ويتناسب عكسياً مع معدل الطلب على النقود وحجم الإنتاج (3) .

يعد معدل التضخم من أهم محددات الطلب على النقود عند فريدمان . وبناءً على النظرية المعروفة بخيارات المحفظة ، يعتمد الطلب على النقود على الثروة وإلى جانب الثروة يعتمد أيضاً على العوائد المتوقعة على الأصول الأخرى بالنسبة للعائد المتوقع على النقود . أما معدل التضخم فيعبر عن العائد المتوقع على السلع بالنسبة إلى النقود ، بصوة أخرى وكنتيجة لارتفاع أسعار السلع فهو يعبر عن المكاسب الرأسمالية المتوقعة والتي تتساوى مع معدل التضخم المتوقع ، فعند تناقص القوة الشرائية للنقود نتيجة توقع الأفراد بارتفاع مستوى الأسعار في المستقبل فإنه سيباشر بأنفاق النقود واقتناء السلع بدلاً عنها هذا يعني أن الطلب على النقود سوف يتناقص ، وبالتالي زيادة معدل دورانها ، من خلال ذلك يمكن القول أن نتيجة لعدم استقرار مستوى الأسعار فمخاطر الاحتفاظ بالنقود سوف تزداد خلال تلك المدة إضافة إلى حالات عدم التأكد ، هذا يؤدي إلى قلة التفضيل النقدي وزيادة الطلب المضطرب على الأصول الحقيقية والبديلة والسلع على وجه العموم . أما بالنسبة للأثار التي يتركها التضخم على تكلفة الاحتفاظ بالنقود فهي تعد بمثابة " ضريبة " على قيمة الأرصدة النقدية الحقيقية ، وهذا ما يفسر سبب تحول الأفراد وزيادة رغبتهم بالاحتفاظ بالموجودات التي لا تتأثر

(1) عز الدين محمد فضل الله " نموذج السياسة النقدية في السودان باستخدام المعادلات الانية " المستودع الرقمي لجامعة النيلين ، جامعة كردفان ، كلية الدراسات التجارية ، السودان ، ص4.

(2) سعد صالح عيسى " أثر سعر الصرف على الناتج المحلي الأجمالي – دراسة حالة العراق كنموذج للمدة (2003-2016) " جامعة تكريت ، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية ، العدد 36 ، 2016 ، ص247 .

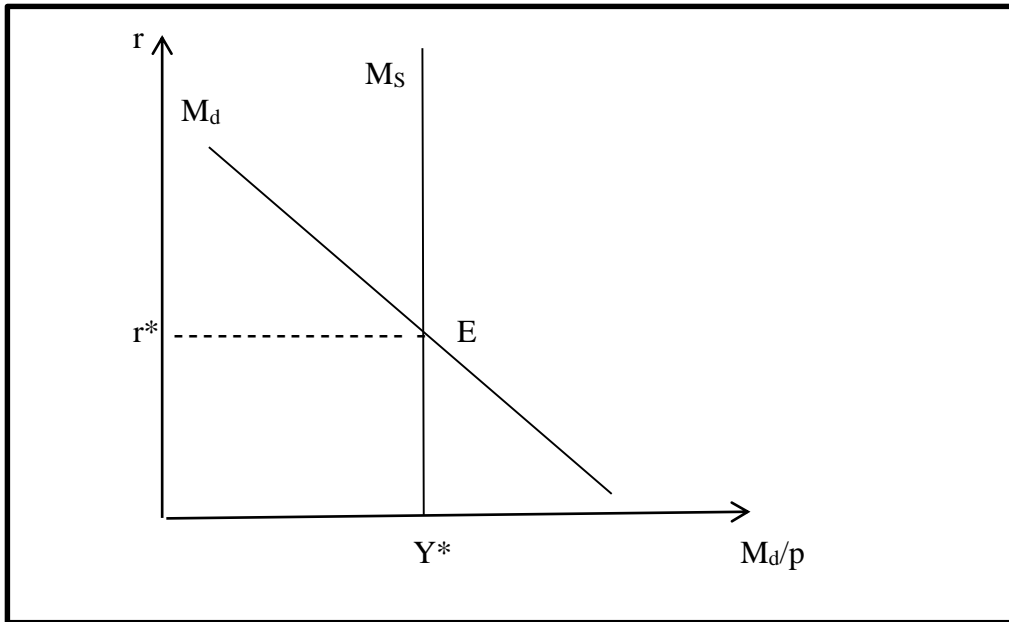
(3) ميسر رعد عبد الصاحب " قياس استقرارية الطلب على النقود وانعكاساتها على سعر صرف الدينار العراقي للمدة (1991-2013) " مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد 23 ، العدد 97 ، 2017 ، ص349.

قيمتها بتقلبات الأسعار لاسيما (الارتفاع) بدلاً من الاحتفاظ بالنقود ومن بين تلك الموجودات العقارات مثلاً ، وهو ما يدفع إلى زيادة في سرعة دوران النقود نتيجة لانخفاض الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية (1).

وعند دراسة النظرية النقدية عند النقديين نجدهم ينظرون إلى عامل التضخم كونه من العوامل المؤثرة على الطلب على النقود الحقيقية ، وإنَّ العلاقة بين التضخم والطلب على النقود هي علاقة عكسية ، كما اشار فريدمان إلى ذلك ، فعند زيادة معدل التضخم سوف ينخفض الطلب على النقود وبالتالي يزداد الطلب على الأرصدة العينية للمحافظة على القوة الشرائية . وهذه الآلية سوف تدخل معدل التضخم كمتغير تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود (2).

أما بيانياً وكيف يحدث التضخم فيمكن توضيحه بالشكل الآتي :

شكل (12) التوازن النقدي



المصدر : فاروق بن صالح الخطيب ، عبد العزيز بن أحمد دياب " دراسات متقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية " جامعة الملك عبد العزيز ، جدة ، 2013 ، ص118.

إذ يبين الرسم البياني تقاطع دالتي الطلب على النقود وعرض النقود عند النقطة E والمتمثلة لمستوى الدخل التوازني Y* عند مستوى r* لسعر الفائدة ، وعند أخذ نقطة اعلى من r* سوف تظهر حالة عدم التوازن لأن الكميات المعروضة من النقود ستكون أكبر من الكميات المطلوبة من النقود وهذا سيؤدي إلى حدوث التضخم .

(1) ناظم عبدالله عبد المحمدي ، افتخار محمد مناحي " قياس وتحليل محددات الطلب على النقود في الاقتصاد العراقي للمدة (1985-2015) " مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 12 ، العدد 28 ، السنة 2020 ، ص 34.

(2) عز الدين فضل الله ، مصدر سبق ذكره ، ص3.

الفصل الثاني

واقع مؤشرات السياسة النقدية والطلب على النقود في

العراق للمدة (2004-2020)

الفصل الثاني

واقع مؤشرات السياسة النقدية والطلب على النقود في العراق

للمدة (2004-2020)

تمهيد

تمثل السياسة النقدية إحدى الأدوات الاقتصادية الكافية للدولة لأنها تحافظ على تحقيق الاستقرار والتوازن الاقتصادي ، وذلك بالمحافظة على ثبات الأسعار واستقرار قيمة النقود في الأسواق الداخلية للاقتصاد الوطني ، وسعر الصرف في التعامل الخارجي ، إضافة إلى المحافظة على مستوى التشغيل والتخفيف من حدة البطالة والتضخم وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات ونمو الناتج الأجمالي ، وخدمة أهداف التنمية ، غير أن هذه الأهداف تختلف من دولة إلى أخرى وحسب طبيعة اقتصادها ، والعراق بأعتباره دولة تعتمد بالدرجة الأولى على الريع (أكثر من 97% على الإيرادات النفطية) فإن قدرة تحقيق أهداف السياسة النقدية تعتمد بالدرجة الأولى على مداخيل البترول .

الاقتصاد العراقي مر بالعديد من الأزمات ، ولم تكن لديه القدرة الكافية لمواجهة تلك الأزمات على الرغم من كل الامكانيات الهائلة التي لم تسمح الظروف استثمارها بشكل صحيح ، كونه معتمداً على العائدات النفطية ، ونتيجة لذلك هيمنة عوائد القطاع النفطي على الناتج المحلي الأجمالي ، وكما ان السياسات الاقتصادية التي استخدمت خلال العقود الماضية في العراق اصبحت سبباً رئيسياً في عدم تحقيق النمو الاقتصادي المطلوب . ولا زال الاقتصاد العراقي يعاني من مشكلته الأساسية المتمثلة بالاختلال الهيكلي لصالح القطاع النفطي ، وانعكاس التغيرات في هذا القطاع على بقية القطاع الأخرى (الزراعة والصناعية والخدمية والتجارية) نتيجة لاعتماد هذه القطاعات على عوائد الصادرات النفطية على الرغم من المحاولة والعمل على إيجاد مصادر تمويلية أخرى ، وبعد الطبيعة المركزية التي كان يتصف بها الاقتصاد العراقي أصبح يلتمس أسلوب وآليات عمل اقتصاد السوق مع الأخذ بعين الاعتبار التحديات الصعوبات الكبيرة التي كان يواجهها . ومن أجل تغطية ذلك تم تقسيم الفصل إلى مبحثين :-

المبحث الأول : واقع مؤشرات السياسة النقدية في العراق للمدة (2004-2020)

المبحث الثاني : واقع الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)

المبحث الأول

واقع مؤشرات السياسة النقدية في العراق للمدة (2004-2020)

المطلب الأول : واقع السياسة النقدية في العراق

اتسمت مرحلة ما بعد 2003 بشيوع ظاهرة الفساد المالي والإداري ، وما زال مستمر إلى الوقت الحالي ، الأمر الذي نتج عنه العديد من الآثار السلبية على العملية النقدية منها زيادة في التدفق النقدي دون أن تكون هناك أي نتيجة تذكر أو آثار ايجابية لهذه الزيادة ، والاستحواذ على العملات الأجنبية (الغالبية منها) ، وذلك من خلال استقطاع جزء من عوائد النفط وايداعها خارج البلد ، ولم يستطع إعادة إلا الجزء القليل منها ، وتهريب العملات الأجنبية إلى الخارج لمصالح ومنافع خاصة ، إضافة إلى ذلك ضرورة الالتزام بدفع تعويضات حرب 1991 إلى عدد من الدول ، ولغاية 2008 ، وهذا الأمر شكل عائقاً اتجهت إليه السياسة النقدية في العراق ، فمن البديهي على البنك المركزي العمل على التخفيض من حدة البطالة والمساهمة في جهود الاعمار ، وهذا ما يتطلب زيادة في الإنفاق العام بشكل مستمر على الرغم من التحديات والمستحقات التي بذمتها الدولة ، ومن جهة أخرى فإن سياسة البنك المركزي مطالبة بمواجهة ظاهرة التضخم الاقتصادي (1).

وعلى الرغم من كثرة التحديات وضعف السبل لمواجهتها ، واستناداً إلى المادة (4) من قانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لسنة 2004 ، الذي يقضي باستقلالية البنك المركزي العراقي دون أن يكون هناك تدخلات سياسية فيه ، وكان من بين أهم أهدافه هو السيطرة على مستويات التضخم المرتفعة واستقرار سعر الصرف وكانت هذه المهمة قد وقعت على عاتق السياسة النقدية ، وبالفعل انخفض مستوى التضخم بشكل كبير فبعد أن كان في اعلى مستوياته أصبح في ادنى مستوى له ، فقد انخفض حوالي 36% ما بين مدة 2002-2007 وفي نهاية العام 2008 وصل 2,7% وهذا بحد ذاته يعد نجاحاً يحسب لصالح إدارة البنك المركزي في سيطرة على التضخم ، واستمر بالانخفاض حتى عام 2009 إلى أن وصل 2,1% بعد أن كان العراق يعاني من تضخم جامح وصل المعدل السنوي إلى 237% خلال المدة (1990-1195) (2) . أمّا بالنسبة لسعر صرف الدينار العراقي ، فقد شهد العديد من التذبذبات في مستوياته حتى استقر على 1180 (دينار لكل دولار) ما بين مدة (2009-2010) ، واستمر بالتذبذب في مستوياته في السنوات اللاحقة حتى تم تغييره من قبل البنك المركزي عام 2019 ليصبح 1446 ، وكان الهدف من ذلك هو تشجيع التجارة الداخلية وتقليل تداول العملة الأجنبية (الدولار) في الأسواق العراقية ، الأمر الذي أدى إلى ضعف التعامل أو تداول الدينار العراقي ، وهذا الأمر يدفع السلطات النقدية إلى محاولة رفع قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي . ومع انتشار ظاهرة الدولار ، أصبحت من العادات المسلم بها لدى المجتمع العراقي ، وهذا يفسر أن العملة العراقية أصبحت لا تمثل مخزن للقيمة ، واتجاه معظم المؤسسات المالية

(1) ابراهيم خليل اسماعيل " السياسة النقدية في العراق بعد 2003/4/9 (الواقع والطموح)" مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 14 ، العدد 52 ، لسنة 2008 ، ص198.

(2) ظافر حميد حسون " الاتجاهات الجديدة للسياسة النقدية في العراق وطبيعة علاقتها بالسياسة المالية " مجلة كلية التراث الجامعة ، العدد العاشر ، 2011 ، ص12.

والاشخاص إلى الاحتفاظ بالعملة الأجنبية كخزين جيد للقيمة بدلاً عن الدينار العراقي ولاسيما في المعاملات المحلية .

بدأ البنك المركزي العراقي يتخذ وسائل وادوات غير مباشرة منها تحرير أسعار الفائدة والكف عن التدخلات في أوجه وكلفة الائتمان ، مع السعي لتنظيم نمو الكتلة النقدية وفقاً لمتطلبات الاستقرار النقدي ، وقد استخدم نظام الصرف المرن في العراق مع قيام البنك المركزي بإدارة مزاد العملة الأجنبية باعتبار سوق لتنظيم أسعار الصرف . واستمر البنك المركزي باستخدام الاحتياطي القانوني كأداة للتأثير على السيولة العامة وسيولة الجهاز المصرفي ، واعتمد على معدلات فائدة بلغت 6% بقروض المصارف من أجل مواجهة خطر السيولة ، هذا ويسعى البنك المركزي العراقي جاهداً إلى تطوير سوق النقد الثانوية من خلال السماح للمصارف ببيع وشراء حوالات السندات الحكومية والخزانة على أمل أن ينتقل على عمليات السوق المفتوحة ، مع السعي إلى استخدام الأدوات الجديدة التي تكمل مزاد العملة اليومي من خلال بيع وشراء السندات الحكومية في الأسواق الحرة (1) .

أمّا أدوات السلطة النقدية التي لم يتم طرحها في شكل صريح في قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لعام 2004 والتي تعكس أثر أدوات السياسة النقدية في المستقبل لتحقيق أهدافها التي ترغب بها سواء كانت اهدافاً طويلة الأجل أو اهدافاً قصيرة الأجل ، لكن البنك المركزي أعلن عبر موقعة الالكتروني مجموعة من الأدوات التي يستخدمها من أجل تحقيق اهدافه التي يسعى لها إذ اصدر البنك بياناً اوضح فيه هذه الأدوات وتتمثل بما يأتي (2) :-

1_ مزادات العملة الأجنبية : تعد هذه الأداة الأولى التي تم تطبيقها في تاريخ 2003/10/4 وتتمثل طبيعة عمل هذه الأداة بقيام البنك المركزي ببيع وشراء الدولار من وإلى السوق مما يسهم في تحقيق الأهداف التي ترغب بها السياسة النقدية من خلال التأثير المباشر في نمو الكتلة النقدية من أجل السيطرة على عرض النقد والسيولة العامة من أجل تخفيض معدلات التضخم ، والغاية الرئيسية أيضاً هي توحيد معدلات الصرف مقابل الدينار العراقي في السوق المحلية إضافة إلى تحقيق تجانس في آلية سوق الصرف من خلال اشباع رغبة السوق من العملة المحلية وسد حاجة القطاع الخاص من أجل تمويل استيراداته من العملة الأجنبية .

2_ مزاد حوالات الخزينة : وهي عبارة عن قروض قصيرة الأجل تمنحها الحكومة لأي دولة لمدة اقل من السنة وتعد بمثابة قناة استثمارية ملائمة لاستغلال الأموال الفائضة بصورة مؤقتة ، وتلعب دوراً مهماً في تنشيط السوق الثانوية كونها تعد من الاستثمارات الخالية من المخاطر وتشمل حوالات البنك المركزي وحوالات وزارة المالية .

3_ سعر إعادة الخصم : يرتبط عمل هذه الأداة عند لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي لخصم الأوراق التجارية أو من أجل الاقتراض وتستخدم هذه الأداة لمعالجة الضغوط التضخمية والتي تنجم عن النمو في الطلب الكلي فعندما تقوم السلطة النقدية باتباع سياسة نقدية انكماشية الهدف منها هو تقليص الإنفاق الكلي من خلال رفع سعر إعادة الخصم وهذا بدوره يؤثر على رفع كلفة

(1) ثريا عبد الرحيم " تقييم أداء السياسة النقدية في العراق وأثرها في التضخم " مصدر سبق ذكره ، ص145.

(2) البنك المركزي العراقي ، متاح على الموقع الإلكتروني ، (<http://www.cbi.iq>)

السيولة والقروض التي يقدمها البنك المركزي ومن ثم تقليص حجم الائتمان والتقليل من التوسع في عرض النقد .

4_ لائحة متطلبات الاحتياطي القانوني : يستخدم البنك المركزي هذه الأداة من أجل التأثير على احتياطات البنوك ومن ثم قدرتها في منح الائتمان ، وترتبط بمدى حيازة المصارف لودائع الزبائن إذ تقرر توحيد متطلبات الاحتياطي القانوني بحدود 15% ولكل أنواع الودائع بهدف جعل المضاعف النقدي أكثر استقراراً ، واشترط البنك المركزي أن تبقى نسبة 5% لدى خزائن المصرف بينما 10% تودع لدى .

5_ تمنح المصارف التي لديها أرصدة حسابات احتياطية في البنك المركزي العراقي تسهيلات الانكشاف لأن هذه الأرصدة غير كافية لتسوية التزاماتها في نهاية يوم العمل المصرفي .

وعلى الرغم من إصدار القوانين الجديدة للبنك المركزي وظهور أدوات جديدة للسياسة النقدية ، إلا أنها بقيت غير فعالة بسبب مجموعة من الصعوبات والمعوقات التي تعرقل مسيرة السياسة النقدية بصورتها الصحيحة ومن هذه المعوقات (1) .

1_ تضخم مقدار الكتلة النقدية : أن الإصدار النقدي الجديد الذي قام به البنك المركزي العراقي كانت من أجل مواجهة المشاكل التي تعرضت لها مشكلة تبديل العملة السابقة ، في وقت كان فيه العراق يحتاج إلى بيئة استثمارية جاذبة ومناسبة لتوظيف هذا الكم الهائل من المعروض النقدي .

2_ ضيق الجهاز المصرفي الخاص : بالرغم من الزيادة في عدد المصارف العراقية للقطاع الخاص مقارنة بالقطاع العام ، فلا تشكل الأهمية النسبية من موجودات القطاع الخاص إلى اجمالي موجودات القطاع المصرفي التجاري العراقي أكثر من 15% .

3_ محدودية السوق المالية والنقدية : على الرغم من انشاء سوق بغداد للاوراق المالية عام 1992 فلا يزال سوق غير مكتمل الشروط وسوقاً ثانوياً يسهم بتوسيع حركة تداول الأوراق المالية وهذا شكل عبئاً على استخدام الأدوات غير المباشرة .

4_ عجز الموازنة العامة : وهو من أكبر المشاكل التي واجهت السياسة النقدية في العراق ، كون الآلية التي كانت متبعة في تمويل العجز هو الإصدار النقدي ، ونتج عن عجز الموازنة ارتفاع المستوى العام للأسعار وانخفاض سعر الدولار العراقي ، وانخفاض القوة الشرائية للعملة المحلية .

5_ ارتفاع معدلات البطالة : إحدى أهم قيود السياسة النقدية العراقية ، خاصة في ظل التوجه نحو سياسة نقدية مقيدة لتوسع المعروض النقدي ، وهذا يتعارض مع سياسات الاستثمار التي يحتاجها البلد من أجل التوظيف أو استيعاب العمالة وتقليل نسبة البطالة التي بلغت بين 30-72% من إجمالي قوة العمل .

(1) عباس كاظم الدعيمي ، زهراء يوسف السعدي " مسارات السياسة النقدية والمالية بين النظرية والتطبيق " مؤسسة دار الكتب للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، كربلاء ، العراق ، 2019 ، ص108 .

المطلب الثاني :- واقع أدوات السياسة النقدية في العراق خلال المدة (2004-2020)

كان هدف تفعيل قوى العرض والطلب في إدارة الاقتصاد العراقي والتحول نحو اقتصاد السوق واحداً من أهم الخطوات الاجرائية التي اعتمدت من أجل النهوض بواقع الاقتصاد العراقي وتحديثه وفق تحفيز المبادرات الفردية وكذلك من أجل تقليل دور الدولة بعدما خرجت منهكة بعد عقدين ونصف من الحصار والعقوبات الاقتصادية . ومن خلال الأدوات النقدية ساهم البنك المركزي في مواكبة هذا التحول والعمل على تفعيل آليات السوق من خلال مجموعة من الاجراءات القانونية والفنية لاسيما القانون الجديد الخاص بالبنك المركزي الذي يجسد هذا التحول ويعتمد بتزايد على الأدوات النقدية غير المباشرة وتحديد الأدوات المباشرة في ظل المرحلة الجديدة من خلال هذا يعني أنه يسمح بتغيير الأدوات المستخدمة ، لاسيما وإن الأدوات المباشرة تعد مثبطة لنشاط القطاع الخاص لأنه يسمح بتدخل الدولة في العلاقات الاقتصادية (1) .

وهنا سوف يتم التطرق إلى الأدوات والاهداف المستخدمة في تحقيق النتائج الآتية :

1_ عمليات السوق المفتوحة : تعد عمليات السوق المفتوحة إحدى الأدوات المهمة التي لجأ إليها البنك المركزي العراقي من أجل تحقيق اهدافه بعد عام 2003 والتي من خلالها يستطيع البنك المركزي التأثير في أسعار الفائدة للأجل القصيرة في السوق النقدية والسيولة المصرفية الفائضة من خلال الإدارة السليمة للسيولة وذلك من خلال مزادات شراء وبيع الأوراق المالية الحكومية ، وفقاً لهذه العمليات يقوم البنك المركزي بالشراء المباشر أو البيع (الفوري والاجل) للأوراق المالية لدين صادر من قبل الحكومة أو من قبله ، لكن يشترط أن تتم في السوق الثانوية عملية بيع وشراء الأوراق الحكومية وكذلك البيع والشراء المباشر (الفوري والاجل) للنقد الأجنبي . بالرغم من أهمية عمليات السوق المفتوحة إلا أن البنك المركزي لم يمارسها بمفهومها التقليدي منذ التأسيس حتى عام 2004 ، وانحصر عمله في تلك المدة ببيع السندات الحكومية وحوالات الخزينة في السوق الأولية فقط ، لكن القانون الجديد ساعد بخلق اتجاه جديد لممارسة هذه الأداة إذ اجاز للبنك المركزي في المادة (28) القيام مع المصارف التجارية الحائز على ترخيص من قبله أو مع وسطاء ماليين حاصلين على ترخيص مناسب بعمليات السوق المفتوحة (2) .

ونلاحظ من خلال الجدول (1) أن مجمل حوالات البنك المركزي العراقي للمدد (91) و (182) يوم لعام 2003 بلغت حوالي (3079474) مليون دينار عراقي ، بعد أن شهدت تذبذبات بين الارتفاع والانخفاض خلال مدة (2004-2020) . إذ ارتفعت حوالات البنك المركزي إلى (3234637) مليون دينار عراقي في عام 2005 وذلك لتخفيض معدلات التضخم بتخفيض الحوالات إلى (1720000) مليون دينار عراقي في عام 2006 نتيجة لتخفيض معدلات التضخم ولسحب جزء من السيولة الفائضة . وفي ظل الانخفاض الذي حدث في مؤشرات التضخم عام 2007 مقارنة بالسنوات السابقة

(1) أحمد حسين بتال ، عثمان فلاح مهدي " العلاقة بين متغيرات السياسة النقدية المثلى ومؤشرات الاستقرار المالي في الاقتصاد العراقي للمدة 2005-2015 " مجلة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 10 ، العدد 21 ، 2018 ، ص 113 .

(2) فلاح حسن ثويني " التوجهات الجديدة للسياسة النقدية في العراق " المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، المجلد الثالث ، العدد الثامن ، الجامعة المستنصرية ، 2005 ، ص 10-11 .

، عادت لترتفع حوالات البنك المركزي مرة أخرى لتصل (2875480) مليون دينار ، لكن عاودت للانخفاض مرة أخرى في عام 2009 لتصل (1485649) مليون دينار ، وفي عام 2011 ارتفعت حوالات البنك المركزي حتى وصلت (4760260) مليون دينار ، بعدها استمرت بالارتفاع في عام 2013 لتبلغ (5017544) ، بعدها أخذت حوالات البنك المركزي العراقي بالانخفاض خلال عامي 2014 و2015 حتى وصلت إلى (4092223) مليون دينار في عام 2015 ، وانخفضت أكثر خلال عام 2016 إلى (3326091) مليون دينار بعدها أخذت حوالات البنك المركزي بالارتفاع خلال عامي 2017 و2018 حتى وصلت إلى (7125432) في عام 2019 وكان هذا الارتفاع بهدف تحفيز المصارف للتوجه نحو السوق وتوفير الائتمان لتمويل المشروعات تنفيذاً لرغبة السياسة النقدية (1).

جدول (1) تطورات أدوات السياسة النقدية في العراق للمدة (2004-2020)

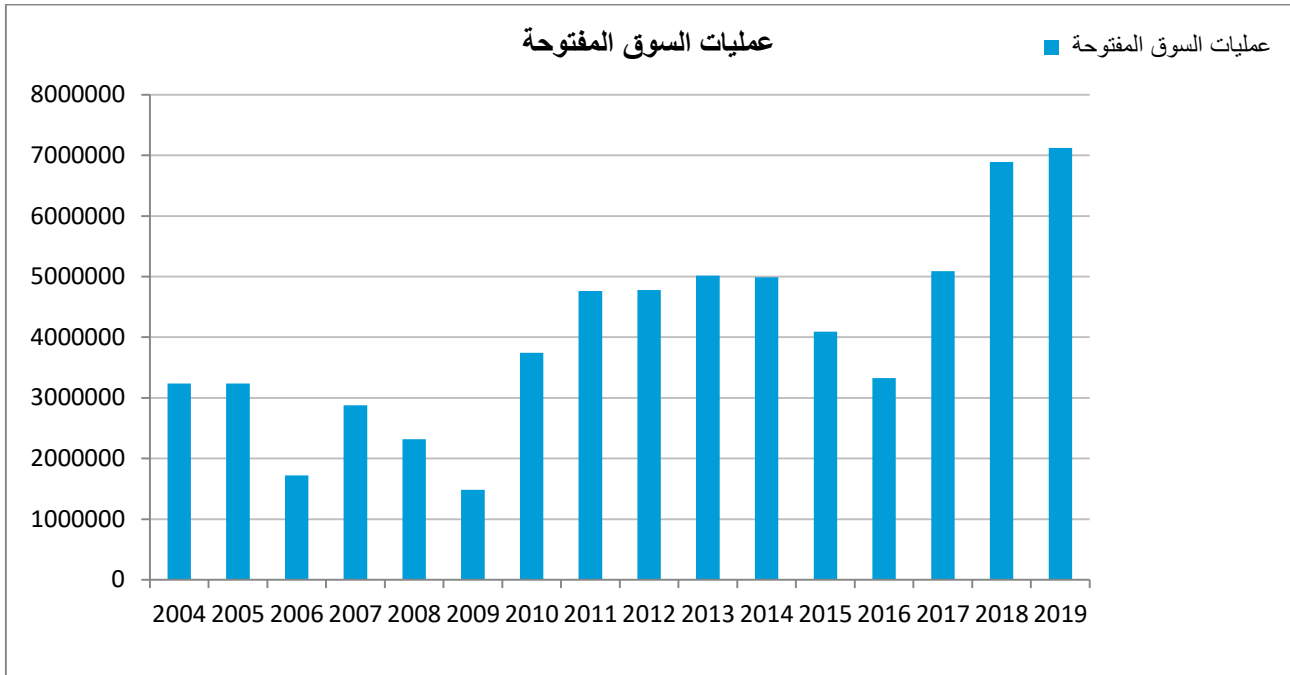
السنة	عمليات السوق المفتوحة 1	سعر إعادة الخصم % 2	نسبة الاحتياط القانوني % 3	معدل التضخم العام 4
2004	3234637	6	25	27.0
2005	3234637	7	25	37.0
2006	1720000	16	25	53.2
2007	2875480	20	25	30.8
2008	2315780	15	25	2.7
2009	1485649	7	25	-2.8
2010	3741160	6	15	2.4
2011	4760260	6	15	5.6
2012	4776341	5	15	6.1
2013	5017544	4	15	1.9
2014	4988031	6	15	2.2
2015	4092223	6	15	1.4
2016	3326091	6	15	0.5
2017	5088872	6	15	0.2
2018	6889016	6	15	0.4
2019	7125432	5	15	-0.2
2020	-	4	13	0.6

المصدر : البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، التقارير السنوية ، إعداد مختلفة .
(-) غير متوفر

وكما موضح في الجدول و الشكل (13)

(1) البنك المركزي العراقي ، التقرير الاقتصادي السنوي لسنوات متفرقة من (2004-2020) .

شكل (13) عمليات السوق المفتوحة في العراق للمدة (2004-2020)



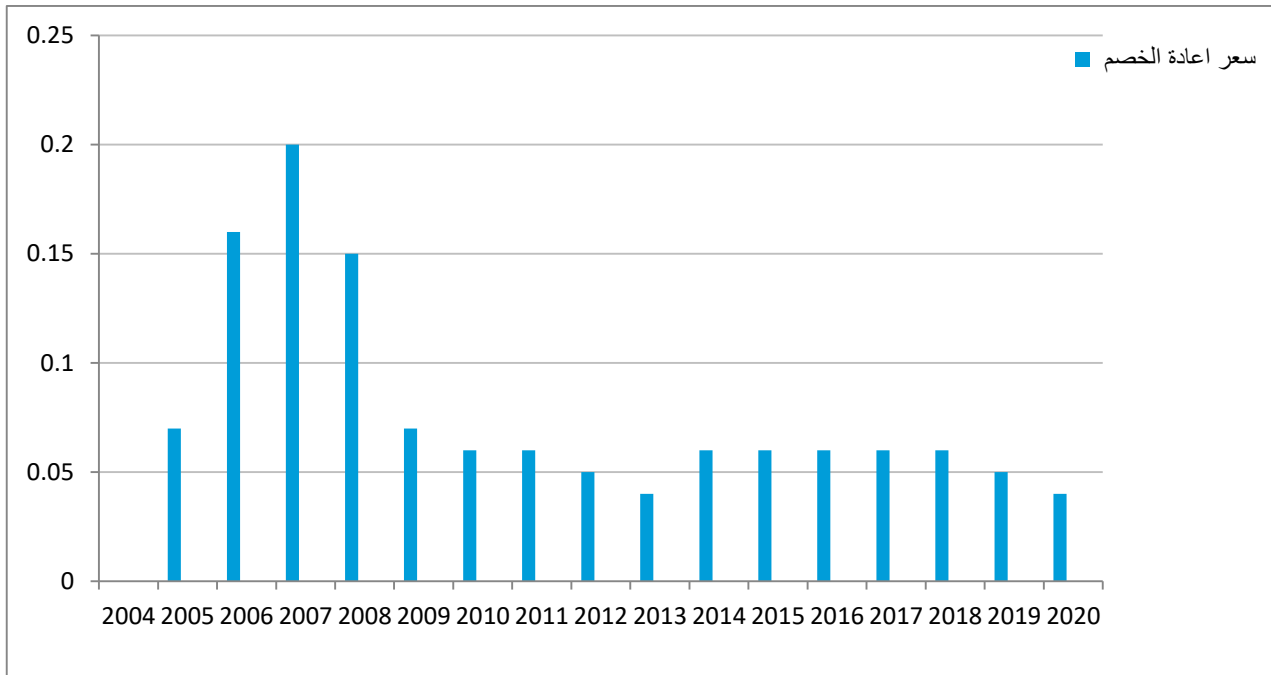
المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (1)

2_ سعر إعادة الخصم : بحسب الجدول (1) يتضح أنّ البنك المركزي يحدث تغييرات في سعر إعادة الخصم بشكل كبير خلال المدة قيد التحليل . فقد قام البنك المركزي برفع سعر الخصم إلى 7% في عام 2005 بعد أن كان 6% في عام 2004 . ومن أجل وكبح جماح التضخم و استقرار النظام المالي وتشجيعها للنشاط الاقتصادي وتحديد وتنظيم الائتمان والاستثمارات المسموح بها في المجالات المسموح بغية القيام بالعمليات المصرفية من قبل البنك المركزي تنفيذاً لمتطلبات السياسة النقدية ، فقد قام البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم من 7% في عام 2005 إلى 16% في عام 2006 لترتفع بعدها إلى 20% في عام 2007⁽¹⁾ . وفي ضوء انخفاض التضخم عند مقارنة بالسنوات السابقة واستناداً إلى أليات السياسة النقدية التي تستخدمها لتحقيق الاستقرار الاقتصادي في تحفيز النشاط الائتماني فقد خفض البنك المركزي العراقي سعر إعادة الخصم في عام 2009 إلى 7% بعد أن كان 20% في عام 2007 ، وبهذا يكون البنك المركزي قد خفض سعر إعادة الخصم ثلاث عشرة نقطة من اعلى سعر له في عام 2007 ، وبما أنّ البنك المركزي انتهج أهداف السياسة النقدية من أجل زيادة معدلات النمو الاقتصادي من خلال تحفيز النشاط الائتماني للجهاز المصرفي بهدف تمويل المشاريع التنموية وتحقيق الاستقرار النقدي فقد تم تخفيض سعر إعادة الخصم إلى 6% في عام 2010 . أمّا في عام 2011 فقد حافظ البنك المركزي على ثبات السعر عند 6% ، أمّا في عام 2012 فأنخفض إلى 5% أمّا في عام 2013 فقد انخفض أيضاً إلى 4% بعدها ارتفع إلى 6% في عام 2014 واستمر هكذا حتى عام 2015 ، أمّا في عامي 2016 و 2017 فقد بقي البنك المركزي محافظاً على ثبات السعر عند 6% حتى عام 2019 ، أمّا في عام 2020 فقد خفض البنك المركزي سعر إعادة الخصم إلى (4%) بهدف زيادة سيولة المصارف وزيادة حجم الائتمان

(1) البنك المركزي العراقي ، التقرير الاقتصادي السنوي 2007 ، ص 17 .

، ومن خلال هذا الارتفاع والانخفاض ولسنوات متعاقبة في سعر إعادة الخصم يشير إلى أن السياسة النقدية هي سياسة مستقلة بحد ذاتها وتستطيع التأثير في السيولة وحجم الائتمان في السوق من خلال ادواتها غير المباشرة (1) . وكما موضح في الجدول والشكل (14) .

شكل (14) تطور سعر إعادة الخصم في العراق للمدة (2004-2020)



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (1)

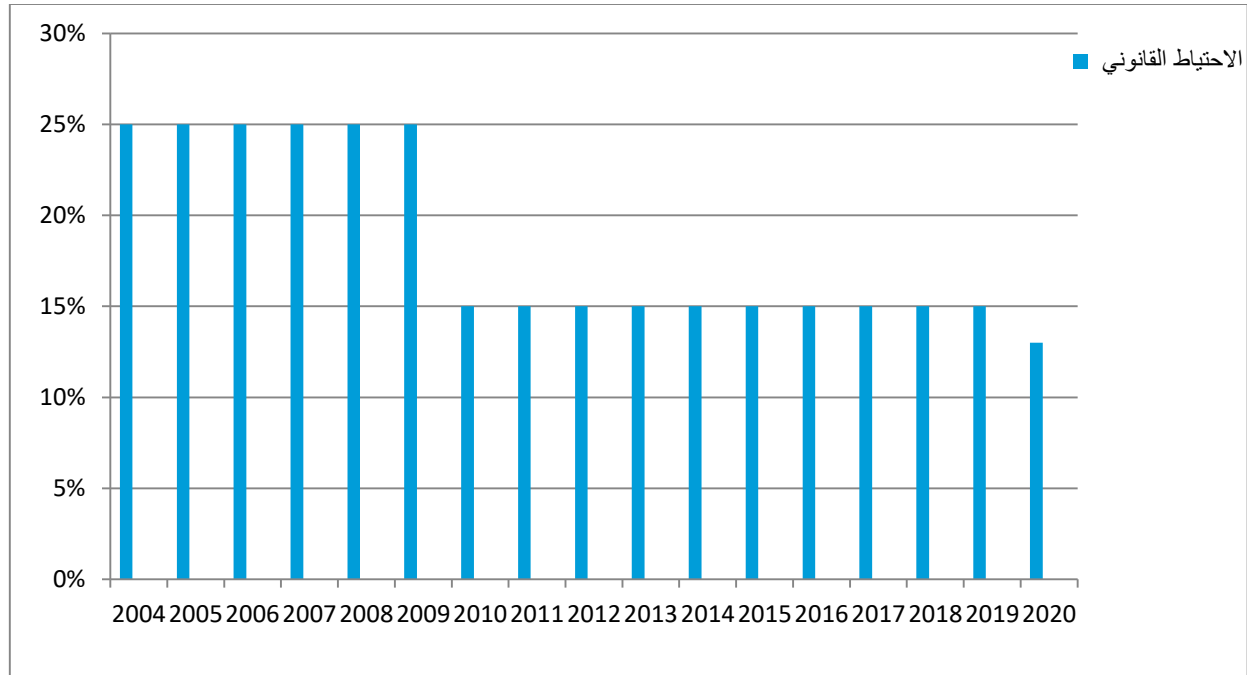
3_ نسبة الاحتياط القانوني :- نلاحظ من خلال الجدول رقم (1) أنه حدد متطلبات الاحتياط القانوني من قبل البنك المركزي بنسبة 25% من مجموع الودائع بغض النظر عن نوعها وطبيعتها ، ومن أجل توفير متطلبات تحقيق السلامة المالية فعلى المصارف أن تحتفظ بنسبة 20% في حساباتها لدى البنك ونسبة 5% لدى خزائنها ، إضافة إلى سحب جزء من السيولة العالية الموجودة في سوق رأس المال ، وبقى البنك المركزي العراقي هذه النسبة حتى عام 2009 ، بعدها خفض البنك نسبة الاحتياط النقدي مرتين خلال عام 2010 من 25% إلى 15% على كافة أنواع الودائع المصرفية سواء كان قطاعاً حكومياً أو قطاعاً خاصاً ، تنفيذاً لاهداف السياسة النقدية التي يسير عليها البنك المركزي ، بهدف التأثير في حجم السيولة وتشجيع المصارف على التوجه نحو السوق إضافة إلى تحفيز الاستثمار (2) . وبقى البنك المركزي العراقي على هذه النسبة حتى عام 2017 تماشياً مع توجهات السياسة النقدية بهدف توفير السيولة ومساندة المصارف الذي ينعكس في زيادة الائتمان الممنوح للزبائن ، إضافة إلى تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة . أمّا في عامي 2018، 2019 فقد ابقى البنك المركزي الاحتياط القانوني على نفس النسبة وهي (15%) تماشياً مع الوضع الاقتصادي . وفي عام 2020 خفض البنك المركزي العراقي نسبة الاحتياط القانوني من 15% إلى

(1) البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، التقرير الاقتصادي السنوي ، 2017 ، ص 21 .

(2) البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، التقرير الاقتصادي السنوي ، 2010 ، ص 24 .

13% انسجاماً مع توجهات السياسة النقدية المعتمدة لإسناد عملية التنمية الاقتصادية ولغرض دعم سياسة الجهاز المركزي المصرفي وتوفير السيولة اللازمة لمواجهة الأزمة المزدوجة التي شهدتها البلاد⁽¹⁾. وكما موضح في الجدول و الشكل (15)

شكل (15) تطور الاحتياط القانوني في العراق للمدة (2004-2020)



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (1)

4_ مزاد العملة الأجنبية

يقصد بمزاد العملة الأجنبية " بأنها إحدى الأساليب أو الأدوات المباشرة التي تستعملها الاقتصادات الناشئة ذات العمق المالي المتوسط أو الضعيف للتدخل في سوق الصرف بهدف الحفاظ على استقرار سعر الصرف والمستوى العام للأسعار في ظل استهداف التضخم⁽²⁾. ولا بد من الإشارة إلى أن هناك عدة مبررات إلى أدت إلى ظهور مزاد العملة كأحد أهم أدوات السياسة النقدية غير المباشرة في العراق : منها الاختلال الهيكلي الذي يعاني منه الاقتصاد العراقي والمتمثل بضعف مرونة الجهاز الانتاجي ومشكلة التضخم وقانون البنك المركزي العراقي (54) لسنة (2004) والذي تزامن مع تحول في أدوات السياسة النقدية وآليات تنفيذ أهدافها من خلال التأكد من الأدوات غير المباشرة في خفض التضخم ، إذ تم العمل بمزاد العملة بتاريخ 2003/10/4 ولا زال العمل به مستمراً إلى الآن ، وهذا جعل البنك المركزي العراقي سوقاً مركزياً للعملة الأجنبية ، ووضع حداً للتقلبات في

(1) البنك المركزي العراقي ، التقرير الاقتصادي السنوي ، 2020 ، ص 31 .

(2) Bank of Thailand, 2013, "Foreign exchange policy and intervention under nflation targeting in Thailand", BIS papers No 73.

أسعار صرف الدينار مقابل الدولار ، إضافة إلى تدهور القطاع المالي والمصرفي (1) . وتهدف مزادات العملة إلى تحقيق جملة من الأهداف نورد منها ما يأتي (2) :

- 1- أداة تهدف إلى تحقيق الاستقرار في قيمة الدينار من خلال التدخل المباشر وذلك بالدفاع عن سعر صرف توازني مما ينعكس ايجابياً على المستوى العام للأسعار ولاسيما السلع المستوردة النهائية ومدخلات الإنتاج .
- 2- توحيد أسعار الصرف الرسمية والموازية بسعر واحد رسمي يحدد في المزاد
- 3- تعد وسيلة لتطبيق إحدى الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية في إدارة السيولة والسيطرة على مناسبتها ، وهذا يساعد على تحقيق الاستقرار النقدي ، وتقوية فرص الاستقرار المالي ومن ثم الاستقرار الاقتصادي .
- 4- تشجيع الجمهور في تطوير استثماراتهم ومشاريعهم الاقتصادية من خلال فتح افاق استثمارية وتوفير العملة اللازمة لغرض السياحة الدينية والمعالجة الطبية والدراسة في الخارج .
- 5- من أجل تمكين المصارف من فتح الاعتمادات المستندية وخطابات الضمان وسد احتياجات القطاع الخاص من القروض فإنها توفر لها مواردها بالعملة الأجنبية .

إنّ عمل مزاد العملة يتكون من جانبين الجانب الأول الذي يمثل مشتريات البنك المركزي للعملة الأجنبية من وزارة المالية فضلاً عن المصارف ودوائر الدولة ، والجانب الآخر هو مبيعات البنك المركزي للعملة إلى المصارف وشركات التحويل والمؤسسات المالية الوسيطة .

أولاً: مبيعات البنك المركزي العراقي من الدولار الأمريكي للمدة (2004-2020)

يعتمد الاقتصاد العراقي بطبيعته على استيراد السلع والخدمات لسد احتياجات الطلب الكلي وذلك نتيجة لتدمير وتقدم المنشآت الإنتاجية وتوقفها عن الإنتاج ، لذلك استخدم البنك المركزي العراقي أداة مزاد العملة لسد احتياجات القطاع الخاص وسد متطلبات السوق العراقية من العملة الأجنبية والمحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار وعلى قيمة الدينار العراقي . ويبين الجدول (2) أنّ الكميات المباعة من الدولار الأمريكي بلغت ما يقارب (6008) مليون دولار في عام 2004 ، بعدها سجل مزاد العملة الأجنبي ارتفاعاً في الكميات المباعة بلغ (10463) مليون دولار وبمعدل نمو (74.1 %) في عام 2005 ، أمّا في عام 2006 سجلت مبيعات البنك المركزي من العملة الأجنبية ما يقارب (11175) مليار دينار وبمعدل نمو بلغ (6.8 %) ، هذا يعني أنّ هناك طلباً متزايداً على العملة الأجنبية من أجل تغطية احتياجات البلد من الاستيراد والمحافظة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي ، ونتيجة للظروف الامنية غير المستقرة في البلد خلال تلك المدة فقد زادت حالات

(1) ثريا عبد الرحيم الخزرجي "السياسة النقدية في العراق بين تراكمات الحاضر وتحديات الماضي" مجلة كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بغداد ، 2010، ص23 .

(2) سوسن كريم هودان الجبوري " التحليل الكمي لمزادات العملة الأجنبية واثرها على سعر صرف الدينار العراقي للمدة (2003-2013) باستخدام نماذج كرانجر " مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 13 ، العدد 36 ، 2015 ، ص51 .

الهجرة والسفر وهذا ما زاد السحب على العملة الأجنبية⁽¹⁾ ، أمّا خلال عام 2007 ومن أجل إشباع احتياجات القطاع الخاص من الدولار في عمليات الاستيراد أصبح بيع الدولار في المزاد بطريقتين : الطريقة الأولى تمثل التحويلات الدولية (الحوالة) وهي الغالبة التحويل إلى حسابات خارجية للمصارف المشاركة في المزاد لتمويل استيراد القطاع الخاص بصورة رئيسة ، أمّا بالنسبة لطريقة الثانية التي تشمل المبيعات النقدية إلى المصارف لتمويل الحاجات المتعددة لعل أهمها السفر والعلاج وغيرها . وإنّ هذا العام 2007 شهد ارتفاع الكميات المباعة من الدولار إلى (15980) مليون دولار وبمعدل نمو (43%) إنّ هذا الارتفاع في الطلب على الحوالة لعام 2007 جاء نتيجة لزيادة حجم التجارة وانعكاسة على حجم استيراد البضائع وايضاً استغلال فرق السعر بين النقد والحوالة مما أدى إلى زيادة الحوالات الواردة إلى البلد وبيعها بسعر اقل من سعر المزاد النقدي⁽²⁾ . أمّا في عام 2008 فقد شهدت مبيعات البنك المركزي للعملة الأجنبية مساراً تصاعدياً وبلغت مبيعات البنك المركزي أعلى مستوى لها عام 2013 وهي أعلى مستوى تصل إليه خلال مدة الدراسة بقيمة (55678) مليون دولار وبمعدل نمو (14.4%) وهذا يعود إلى عدة أسباب منها استقرار الوضع الأمني مما أدى إلى استيراد البضائع من قبل التجار . إضافة إلى عدة عوامل أخرى منها استغلال فرق السعر بين النقد والحوالة الذي أدى إلى زيادة الحوالات الواردة إلى الدولة وبيعها بسعر اقل من السعر الذي يباع به في المزاد النقدي ، إضافة إلى ذلك تلبية حاجة القطاع الخاص بالعملة الأجنبية من قبل البنك المركزي وهذا الارتفاع أنّ دل على شيء فهو يدل على الزيادة في الطلب على الدولار لتلبية متطلبات الاستيراد وكذلك من أجل المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي⁽³⁾ . أمّا في عام 2014 فقد انخفضت مبيعات البنك المركزي إلى إذ بلغت الكميات المباعة إلى (54678) مليون دولار وبمعدل نمو (-2.1%) ويعزى ذلك إلى التعليمات الجديدة للبيع والشراء التي اصدرها البنك المركزي العراقي بفرض القيود على المصارف نتيجة للمخاوف بشأن غسل الأموال والتدفقات الخارجية غير القانونية للنقد الأجنبي المرتبطة بزيادة الطلب على العملة الأجنبية ، أمّا في عام 2015 فقد انخفضت مبيعات البنك المركزي إلى (44304) وبمعدل نمو سالب (-18.51-) واستمر الانخفاض حتى عام 2016 إذ بلغ (33524) وجاء هذا الانخفاض نتيجة الارتفاع المستمر في النفقات العامة إضافة إلى التعليمات الخاصة بتعزيز أرصدة المصارف الراغبة بالشراء لدى مراسليها في الخارج لتمويل العمليات المصرفية المسموح بها قانوناً الصادرة من قبل البنك المركزي⁽⁴⁾ . أمّا خلال المدة المحصورة بين عام (2017-2018) شهدت ارتفاع في مبيعات البنك المركزي من العملة الأجنبية بلغت قيمتها (42201) مليون دولار وبمعدل نمو سنوي بلغ (25.8%) واستمر هذا الارتفاع حتى عام 2018 إذ بلغ (47133) مليون دولار وهذا يفسر رغبة البنك المركزي في السيطرة على مناسيب السيولة وضمان استقرار سعر صرف الدينار العراقي من خلال عملية بيع وشراء العملة ووضع الفئات بالمسارات الصحيحة ، أمّا في عام 2019 فقد سجلت مبيعات البنك المركزي للعملة الأجنبية ارتفاعاً بلغت (51125) مليون دولار وبمعدل نمو (8.4%) ويرجع سبب هذا الارتفاع إلى السياسة النقدية التي تبناها البنك المركزي من منطلق أنّ الاستقرار

(1) البنك المركزي العراقي " التقرير الاقتصادي السنوي " 2006 ، ص10 .

(2) البنك المركزي العراقي ، التقرير الاقتصادي السنوي لعام 2007 ، ص20.

(3) قاسم سعد صكبان ، سوسن كريم هودان " أثر بعض المؤشرات النقدية في سعر الصرف الدينار العراقي للمدة

(1990-2016) " مجلة اهل البيت ، جامعة القادسية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، العدد 24 ، 2016 ، ص206.

(4) البنك المركزي العراقي ، التقرير الاقتصادي السنوي لعام 2006 ، ص10 .

النقدي يعد شرطاً أساسياً لتحقيق النمو المستدام إضافة إلى كونه عاملاً مهماً في تكوين بيئة استثمارية لأنّ مزاد العملة الأجنبي هو بمثابة استثمار لرجال الاعمال والمصارف نظراً لعدم توفر حماية القوة الشرائية الوطنية وغياب الفرص الاستثمارية الأخرى (1). أمّا في عام 2020 فقد سجلت مبيعات البنك المركزي انخفاضاً للعملة الأجنبية إذ بلغت (44080) مليون دولار و بمعدل نمو (13.7-%) كان سبب هذا الانخفاض هو ما تعرض له الاقتصاد بسبب جائحة كورونا .

ثانياً : مشتريات البنك المركزي العراقي من الدولار الأمريكي للمدة (2004-2020)

يقوم البنك المركزي بشراء العملة الأجنبية من وزارة المالية وبعض المؤسسات المالية و المصارف ، ومن خلال الشكل البياني (16) يتضح أنّ هناك مساراً متصاعداً لمجموع مشتريات البنك المركزي من الدولار الأمريكي ، ففي المدة (2004-2008) ارتفعت الكمية المشتراة من وزارة المالية من قبل البنك المركزي ، وجاء هذا بسبب ارتفاع أسعار النفط فضلاً عن زيادة الكميات المصدرة من النفط الخام خلال تلك المدة ، وبلغت مشتريات البنك المركزي من الدولار من وزارة المالية ما نسبته (99%) (2) أمّا بالنسبة لمشتريات البنك المركزي من المصارف ودوائر الدولة للمدة نفسها فإنّها لا تتجاوز حدود (1%) من مجموع المشتريات ، والسبب في هذا الانخفاض يعود إلى انعدام دور القطاع الخاص وكذلك القطاع الحكومي غير النفطي في المساهمة في عرض العملة الأجنبية ، إلى عدم المشاركة في العملية الإنتاجية والاقتصار فقط في المجالات الخدمية والتجارية (3).

فقد بلغت الكمية المشتراة من العملة الأجنبية من قبل البنك المركزي في عام 2004 (10852) مليون دولار واستمرت بالارتفاع حتى وصلت إلى (18110) مليون دولار في عام 2006 وبمعدل نمو بلغ (69.6%) وكان سبب هذا الارتفاع هو ارتفاع أسعار النفط العالمية فضلاً عن الارتفاع في الكميات المصدرة من النفط العراقي خلال العام ، أمّا في عام 2009 فقد سجلت مشتريات البنك المركزي من العملة الأجنبية انخفاضاً بمقدار (23013) مليون دولار ، وبمعدل نمو سالب (49.8-%) وسبب هذا الانخفاض هو نتيجة انخفاض أسعار النفط بسبب الأزمة العالمية ، أمّا خلال السنوات (2010,2011,2012,2013) فاستمرت مشتريات البنك المركزي من وزارة المالية بالارتفاع مسجلاً أعلى قيمة لها في عام 2013 (62000) مليون دولار وهذا ما دفع إلى الارتفاع المستمر في حجم الاحتياطات النقدية حتى وصلت إلى (74) مليار دولار في عام 2013 بسبب ارتفاع أسعار النفط كان هذا سبب في وجود فوائض مالية أدت إلى زيادة الاحتياط النقدي في العراق (4). أمّا في عام 2014 فقد انخفضت مشتريات البنك المركزي من الدولار إلى (47515) مليون دولار وبمعدل نمو سالب بلغ (23.3-%) ، أمّا في عامي (2015-2016) استمرت مشتريات البنك المركزي بالانخفاض وبمعدلات نمو أيضاً بلغت (31.7-% ، 20.9-%)

(1) البنك المركزي العراقي ، التقرير الاقتصادي السنوي، لعام 2018 ، ص 25 .

(2) البنك المركزي العراقي " التقرير الاقتصادي السنوي ، 2007 ، ص 3 .

(3) عوض فاضل الدليمي " تقويم سياسة رفع قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي " المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، العدد 34 ، 2012 ، ص 38 .

(4) رباب ناظم خزام ، احمد صبيح عطية " مزداد العملة بين الوفرة النقدية واستقرار سعر الصرف " مجلة الكوت الجامعة ، العدد 1 ، 2016 ، ص 58 .

وسبب هذا الانخفاض هو نتيجة الظروف الامنية والحروب التي كان تعيشها بعض المحافظات العراقية وما نجم عنها من انخفاض في الايرادات النفطية بسبب انخفاض أسعار النفط .
 أمَّا خلال المدة (2017،2018، 2019) سجلت المشتريات ارتفاعاً بلغ (40355، 52229، 58851) مليون دولار وسبب هذا الارتفاع هو ارتفاع أسعار النفط و سيطرة البنك المركزي على نسب السيولة بيعاً وشراء⁽¹⁾ ، أمَّا في عام 2020 فقد انخفضت مشتريات البنك المركزي إلى (30730) مليون دولار وبمعدل نمو بلغ (-47.7) ويعزى هذا الانخفاض إلى ما تعرض له الاقتصاد العراقي والعالمي من انكماش بسبب جائحة كورونا والظروف السياسية والاقتصادية . وكما موضح في الجدول (2)

جدول (2) تطورات مشتريات ومبيعات البنك المركزي للعملة الأجنبية في العراق للمدة (2004-2020) (مليون دولار)

السنة	مشتريات البنك المركزي من العملة الأجنبية من وزارة المالية 1	معدل النمو % 2	مبيعات البنك المركزي من العملة الأجنبية في المزاد 3	معدل النمو % 4
2004	10852	-	6008	-
2005	10678	-0.02	10463	74.1
2006	18110	69.6	11175	6.8
2007	28113	55.2	15980	43
2008	45850	63.0	25869	61.9
2009	23013	-49.8	33992	31.4
2010	41004	78.1	36169	6.4
2011	51003	24.3	39798	10
2012	57004	11.7	48649	22.2
2013	62000	8.7	55678	14.4
2014	47515	-23.3	54463	-2.1
2015	32450	-31.7	44304	-18.6
2016	25653	-20.9	33524	-24.3
2017	40355	57.3	42201	25.8
2018	52229	29.4	47133	11.6
2019	58851	12.6	51125	8.4
2020	30730	-47.7	44080	-13.7

المصدر : البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية لسنوات متفرقة (2003-2020)

- الأعمدة 2،4 من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول

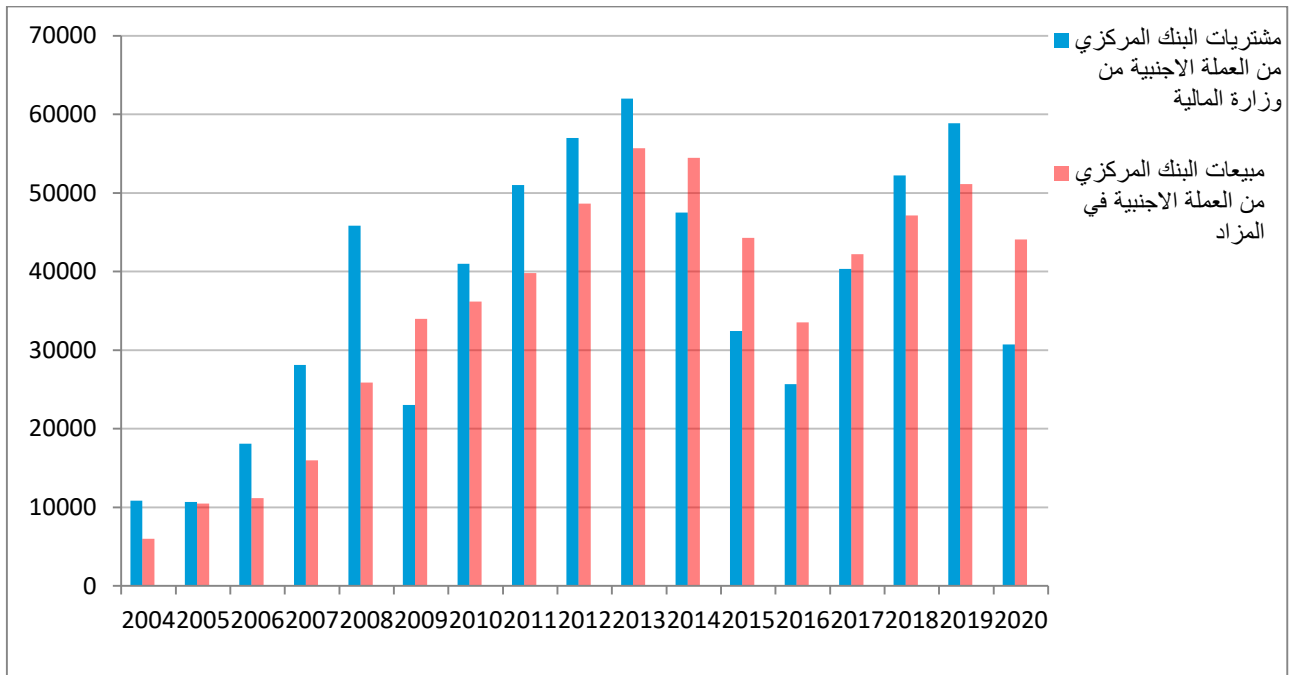
- تم استخراج معدل النمو من خلال المعادلة = $\frac{\text{السنة الحالية} - \text{السنة السابقة}}{\text{السنة السابقة}} * 100$

- تم اعتماد سعر الصرف الرسمي للمدة (2004-2020)

(1) البنك المركزي العراقي " التقرير الاقتصادي السنوي " 2019 ، ص 28 .

واعتماداً على بيانات الجدول (2) يمكن توضيحها بالشكل البياني الآتي :

شكل (16) مشتريات ومبيعات البنك المركزي من العملة الأجنبية في العراق للمدة (2004-2020)



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (2)

واخيراً يمكن القول أنّ استخدام نافذة العملة الأجنبية كأداة لسياسة البنك المركزي قد يواجه عقبات ، أهمها (1) :

1- **الدولة** : وتعد الدولة من المعوقات التي يواجهها البنك المركزي في إدارة السيولة العامة من أجل تحقيق الاستقرار النقدي ، وتخفيض التضخم بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي .

2- **إشكالية الثالوث المستحيل** : وتتمثل هذه الإشكالية في عدم تمكن السياسة الاقتصادية من الجمع بين عنصرين من العناصر الثلاثة والمتمثلة بالتحريير التام للحساب الرأسمالي ، واستقلالية البنك المركزي ، وسعر الصرف الثابت ، في المستقبل ستواجه سياسة البنك المركزي هذه الإشكالية ، إذ أنّ حرية حركة الأموال من وإلى العراق التي ستحدث نتيجة استقرار الأوضاع العامة في العراق ستجعل البنك المركزي امام خيارين وهي إمّا الدفاع عن سعر الصرف الأجنبي وإمّا الحفاظ على استقلاليته .

(1) نهاد عبد الكريم احمد العبيدي " الملامح والاتجاهات الراهنة للسياسة النقدية في العراق من (التقييد إلى التحرير) ومجالات تفعيلها " مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية ، جامعة الكوفة ، المجلد 4 ، العدد 18 ، 2011 ، ص 26-27.

المطلب الثالث : واقع مؤشرات السياسة النقدية في العراق خلال المدة (2004-2020)

أولاً : تحليل مؤشر عرض النقد في العراق للمدة (2004-2020)

في مرحلة 2003 وما حدث في السنوات اللاحقة ، ففي خلال هذه المدة تعرض البلد إلى انهيار وتدمير نتيجة حرب 2003 ، وما تعرض له من عمليات سلب ونهب وانهيار في البنى التحتية إلا أن السياسة النقدية في العراق في السنوات الاخيرة شهدت اصلاحات مهمة . تمثلت هذه المدففي إصدار قانون جديد للبنك المركزي العراق يستهدف الحفاظ على استقلالية وقيامه بالدور المطلوب في الانتقال إلى اقتصاد السوق بوصفة ركناً أساسياً من اركان المهمات الانتقالية للاقتصاد الوطني ، إضافة إلى ذلك صدور عملة وطنية جديدة موحدة ذات مواصفات دولية من ناحية صعوبة التزوير ونوعية الورق المستخدم وامكانية الاحتفاظ بها لتل محل العملة الوطنية ذات الطبعة الرديئة . إضافة إلى ذلك العمل على تعزيز الاحتياطي النقد الأجنبي كخطوة ناجحة في مؤتمر باريس للمانحين الذي اصبحت فيه ديون العراق 120 مليون دولار بعد أن كانت تقدر حوالي 500 إلى 600 مليار دولار امريكي ، وتحصل على اعفاء يحدد بـ 80% منها ديون بلا فائدة والباقي بلا فائدة مع احتمال أن يكون هناك تنازل عنها أو اسقاطها هي الأخرى وهذا كان سبب في دعم الاحتياط النقدي الأجنبي لدى البنك المركزي الذي يمتلك الآن حوالي 35 مليار دولار كأحتياط للعملة ، وهي حالة لم يشهدها العراق منذ عام 1980 بعد أن بلغ الاحتياطي ما يقارب 40 مليار دولار من النقد الأجنبي كنتيجة لتأميم النفط وزيادة صادرات النفط العراقية وتصحيح اسعاره العالمية⁽¹⁾ .

وعلى صعيد المؤشرات النقدية نلاحظ من خلال الجدول (3) أن عرض النقد بالمفهوم الضيق M_1 قد أخذ بالارتفاع فبعد أن كان يبلغ (10148626) مليون دينار في عام 2004 ارتفع إلى ما يقارب (21721167) مليون دينار في عام 2007 مسجلاً أعلى نسبة في معدل النمو إذ بلغت (40.5%) مقارنة بالسنوات الأخرى ، أمّا عرض النقد بالمفهوم الضيق في عام 2008 ارتفع أيضاً ليبلغ (28189934) مليون دينار وبمعدل نمو 29.7% ، وكانت نسبة صافي العملة في التداول إلى عرض النقد M_1 65.5% بينما كانت نسبة الودائع الجارية إلى عرض النقد M_1 34.4% وتفسر هذه الزيادة نتيجة لإقبال الأفراد على الإيداع المصرفي بسبب ارتفاع سعر الفائدة إضافة إلى زيادة عدد المصارف التجارية التي بلغت 42 مصرفاً عام 2008 ، وبالرغم من حدوث الأزمة الاقتصادية العالمية في عام 2008 إلا أن هذا لم يؤدي إلى تراجع عرض النقد بالمفهوم الضيق في سنة 2009 إذ سجل معدل نمو بنسبة 32.3% بسبب زيادة الأرصدة النقدية من العملة الأجنبية التي بحوزة البنك المركزي ، وهكذا استمرت زيادة عرض النقد بالمفهوم الضيق لسنوات اللاحقة إذ بلغ عام 2010 (51743489) مليون دينار وبمعدل نمو 38.7% أمّا العملة في التداول اتجه عرض النقد M_1 فقد بلغت نسبتها حوالي 47% بينما كانت نسبة الودائع الجارية إلى M_1 52.9% ، وبلغ معدل نمو عرض النقد M_1 في عام 2011 حوالي 20.7% وهذه النسبة تمثل اقل نسبة في الزيادة مقارنة بالسنوات السابقة وبلغت نسبة العملة في التداول إلى M_1 45.2% أمّا نسبة الودائع الجارية إلى M_1 فقد بلغت 54.7% وهذا يعني انخفاض صافي العملة في التداول على الودائع الجارية ، أمّا عرض النقد بالمفهوم الضيق في عام 2013 فقد بلغ (73830964) مليون دينار وبمعدل نمو 15.8% بينما

(1) ساهرة حسين زين الثعلبي ، سكنة جبهة فرج الساري ، مصدر سبق ذكره ، ص10، 11 .

بلغت نسبة العملة في التداول إلى M_1 47.4% أمّا نسبة الودائع الجارية إلى M_1 52.5% وهنا نلاحظ ارتفاع نسبة الودائع الجارية إلى عرض النقد ، أمّا في سنتي (2014-2015) انخفض عرض النقد بالمفهوم الضيق وبمعدلات نمو (-1.5 ، -9.9) على التوالي والسبب في ذلك هو انخفاض الودائع الجارية ، أمّا نسبة العملة في التداول إلى M_1 ارتفع إلى (49.6 ، 53.2) على التوالي ويعود هذا إلى الانخفاض الحاد لأسعار النفط العالمية الذي خفض نسبة الموجودات الأجنبية ، أمّا عرض النقد M_1 في عام 2016 فقد ارتفع ليصل (70733027) مليون دينار وبمعدل نمو بلغ 8% مقارنة بعام 2015 وسبب هذا الارتفاع يرجع إلى انخفاض نسبة الودائع الجارية إلى M_1 وبمعدل 40.5% يقابلها ارتفاع نسبة العملة في التداول إلى M_1 وبمعدل 59.4% ويعزى هذا إلى قيام الأفراد بالاحتفاظ بالمدخرات لمواجهة الركود الاقتصادي ⁽¹⁾. وفي عام 2017 ارتفع عرض النقد بالمفهوم الضيق إذ سجل (71161551) مليون دينار وبمعدل نمو 0.6% نتيجة ارتفاع نسبة الودائع الجارية إلى M_1 76.3% بينما كانت نسبة العملة في التداول إلى M_1 56.6% ، أمّا في عام 2018 ارتفع عرض النقد بالمفهوم الضيق M_1 إلى (77828984) مليون دينار وبمعدل نمو 9.3% مقارنة بعام 2017 ويفسر هذا الارتفاع في عرض النقد بالمفهوم الضيق إلى انخفاض نسبة الودائع الجارية إلى M_1 47.9% وهذا يعني أنّ الودائع الجارية لدى المصارف التجارية قد زادت إلى (37330917) مليون دينار مقارنة بعام 2017 . وفي عام 2019 سجل عرض النقد بالمعنى الضيق M_1 ارتفاعاً بلغ (86771000) وبمعدل نمو نسبته (11.4%) ويعزى هذا الارتفاع بالدرجة الأساس إلى نمو العملة خارج البنوك بنسبة (17.6%) لتسجل (47.6%) مليون دينار عراقي ولتشكل ما نسبة (54.9) من عرض النقد M_1 وجاء هذا الارتفاع نتيجة المنح التي منحتها الحكومة للعاطلين من جراء الاحتجاجات ، أمّا في عام 2020 فقد شهد عرض النقد بالمعنى الضيق M_1 ارتفاعاً بلغ (103353556) مليون دينار وبمعدل نمو نسبة (19.1%) ويعزى هذا الارتفاع إلى النمو في العملة خارج البنوك والودائع الجارية بنسبة (25.9%) و(10.8%) على التوالي .

أمّا بالنسبة لعرض النقد بالمفهوم الواسع M_2 فقد سجل معدلات نمو واضحة خلال المدة (2004-2020) ففي عام 2004 سجل ما يقارب (11498148) مليون دينار ، إذ نلاحظ أنّ عرض النقد خلال هذه المدة في تزايد مستمر نتيجة الارتفاع إيرادات النفط الذي أدى إلى زيادة الموجودات الأجنبية وتحسن مركز الحكومة النقدي الأمر الذي زاد من فرصة الحكومة في زيادة نفقاتها الاستثمارية والجارية من خلال تحويل الموجودات الأجنبية إلى عملة محلية وتغيير العملة القديمة بعملة جديدة إضافة إلى رفع العقوبات الاقتصادية ، ففي عام 2014 ارتفع عرض النقد بالمفهوم الواسع M_2 إلى (90566930) مليون دينار وبمعدل نمو بلغ 3.4% مقارنة بعام 2013 على الرغم من انخفاض أسعار النفط الذي يؤدي إلى انخفاض صافي الموجودات الأجنبية ، وفي عام 2016 ارتفع عرض النقد بالمعنى الواسع ارتفاعاً كبيراً حتى بلغ (87941853) مليون دينار ومعدل نمو 6.6% مقارنة بعام 2015 ويعود هذا الارتفاع في عرض النقد الواسع إلى زيادة المكون الأساسي وهو عرض النقد M_1 إذ بلغ (70733027) مليون دينار ، أمّا في عام 2017 فقد انخفض عرض النقد بالمفهوم الواسع M_2 إلى (58476343) مليون دينار وسبب هذا الانخفاض هو

⁽¹⁾ سنان الشيببي " ملامح السياسة النقدية في العراق " ورقة قدمت إلى الاجتماع السنوي الحادي والثلاثون لمجلس محافظي المصارف المركزي ومؤسسات النقد العربية ، صندوق النقد العربي ، ابو ظبي ، ص 17 .

تراجع عرض النقد M_1 ، أمّا في عام 2018 ارتفع عرض النقد بالمعنى الواسع إلى (95391725) مليون دينار ومعدل نمو 6.8% بسبب ارتفاع أسعار النفط وزيادة M_1 .

، ويتضح مما سبق أنّ الزيادة في عرض النقد جاءت نتيجة لعدة عوامل منها : زيادة الإنفاق الاستثماري والإنفاق العسكري وزيادة رواتب موظفي الدولة إضافة إلى استبدال العملة الورقية بعد صدور قانون البنك المركزي المرقم (56) في عام 2004 ورفع حجم الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي مقابل العملة العراقية من أجل الحفاظ على استقرار أسعار الصرف للدينار العراقي⁽¹⁾ . زاد المعروض النقدي خلال عام 2019 ، مع ضعف الائتمان في القطاع الخاص ، وقد شهد عرض النقد بمعناه الواسع M_2 نمواً سريعاً بلغ حوالي 8.4% مدفوعاً بعوائد النشاط المصرفي غير النفطي ، ولا يزال الائتمان الخاص مقيداً جزئياً بالقطاع المصرفي العام ، الذي يميل إلى تألبية متطلبات الشركات والمؤسسات الكبيرة والغير فعالة المملوكة للدولة ، عبر زيادة اقتراض القطاع العام ، وقد ارتفع الائتمان في القطاع العام بنسبة 6% مقارنة مع 3% في القطاع الخاص عام 2019 . ويشكل ائتمان القطاع الخاص حوالي 8% من الناتج المحلي الأجمالي ، وهي نسبة اقل بكثير من البلدان العليا متوسطة الدخل في الشرق الاوسط الافريقي⁽²⁾ . أمّا في عام 2020 فقد ارتفع عرض النقد بالمعنى الواسع M_2 إلى (11990638) مليون دينار وبمعدل نمو بلغ 15.9% جاءت هذه الزيادة كمحصلة لنمو عرض النقد الضيق M_1 بنسبة 19.1 . وكما في الجدول رقم (3)

(1) البنك المركزي العراقي ، التقرير الاقتصادي السنوي ، لسنوات متفرقة من (2004- 2020) .

(2) World Bank." Iraq Economic Monitor, Spring 2020: Navigating the Perfect Storm (Redux).

جدول (3) تطورات عرض النقد في العراق للمدة (2004-2020) (مليون دينار)

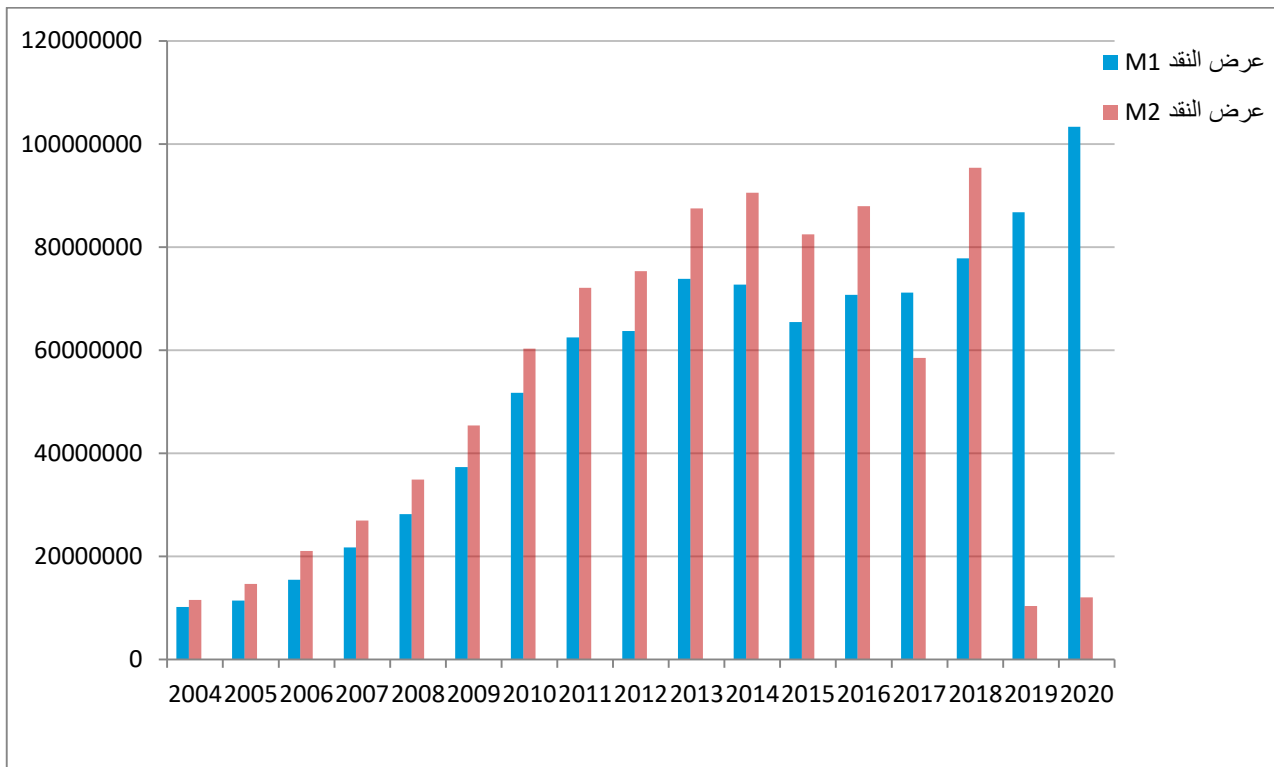
السنة	صافي العملة في التداول	نسبة العملة إلى M ₁	الودائع الجارية	نسبة الودائع إلى M ₁	عرض النقد M ₁	معدل نمو M ₁	أشباه النقود	عرض النقد M ₂	معدل نمو M ₂
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004	7162945	70.5	2985681	29.4	10148626	-	1349522	11498148	-
2005	9112837	79.9	2286288	20	11399125	12.3	3260225	14659350	27.4
2006	10968099	70.9	4491961	29	15460060	35.6	5590189	21050249	43.5
2007	14231700	65.5	7489467	34.4	21721167	40.4	5198829	26919996	27.8
2008	18492502	65.5	9697432	34.4	28189934	29.7	6671993	34861927	29.5
2009	21775679	58.3	15524351	41.6	37300030	32.3	8055259	45355289	30
2010	24342192	47	27401297	52.9	51743489	38.7	8545679	60289168	32.9
2011	28287361	45.2	34186568	54.7	62473929	20.7	9593380	72067309	19.5
2012	30593647	48	33142224	51.9	63735871	2	11600257	75336128	4.5
2013	34995453	47.4	38835511	52.5	73830964	15.8	13695621	87526585	16.1
2014	36071593	49.6	36620855	50.3	72692448	-1.5	17874482	90566930	3.4
2015	34855256	53.2	30580169	46.7	65435425	-9.9	17003287	82438712	-8.9
2016	42075230	59.4	42025000	40.5	70733027	8	17208826	87941853	6.6
2017	40343309	56.6	30818242	76.3	71161551	0.6	18133034	58476343	1.5
2018	40498067	52	37330917	47.9	77828984	9.3	17561741	95391725	6.8
2019	47638603	17.6	39132397	4.8	86771000	11.4	13063212	10344110	8.4
2020	59987098	25.9	43366458	10.8	103353556	19.1	11056000	11990638	15.9

المصدر : " البنك المركزي العراقي " المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة السنوية لسنوات مختلفة (2004_2020)

_ الأعمدة (2،4،6،8،9) من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (3)

وكما موضح في الجدول و الشكل البياني (17)

شكل (17) تطورات عرض النقد في العراق للمدة (2004-2020)



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (3)

ثانياً : تحليل مؤشر سعر الفائدة في العراق للمدة (2004-2020)

عند اتباع قاعدة سعر الفائدة من قبل البنك المركزي فإن هذه القاعدة أكثر واقعية من استهداف المعروض النقدي ، وهذا الأسلوب وصف لكثير من البنوك المركزية في الدول المتقدمة ، لاسيما التي تتبع قاعدة الفائدة قصيرة الأجل على القروض ما بين المصارف في مجال صنعها للسياسة النقدية قصيرة الأجل وبناء سياسة طويلة الأجل⁽¹⁾. أمّا في العراق فعلى الرغم من تحريك أسعار الفائدة باتجاه يهدف إلى تقليل الضغوط التضخمية ، وبشكل عام اتسم هيكل أسعار الفائدة بالجمود والثبات وعدم إمكانية جذب المدخرات وتحقيق الأرباح الاقتصادية ، وما زال متوسط الانتشار بين سعري الفائدة المدفوعة والمقبوضة من قبل المصارف التجارية تتجاوز النسبة المعيارية البالغة 3% ، وهناك امر يتقاطع مع هدف الاستقرار المالي وفق المؤشرات المعيارية وهو أنّ القطاع المصرفي لا يزال متمسكاً بأشارات فائدة عالية على القروض الممنوحة للجمهور وبمعدلات تفوق معدلات التضخم وهذا يعكس ضعف المنافسة بين المصارف في تحديد سعر الفائدة واعتقاد المصارف بأن سعر الفائدة العالية كافٍ لتحملها مخاطر الائتمان نتيجة للمخاطر النظامية التي يتعرض لها الاقتصاد وتردي الوضع الامني ، وافتقار النظام المالي إلى التطور وامتياز به بارتفاع السيولة المصرفية ، وهذا يعني أنّ القنوات المعتادة لانتقال أثر السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي غير فاعلة ، وإنّ سعر الصرف

(1) بلال محمد اسعد واخرون ، مصدر سبق ذكره ، ص743.

هو الأداة الرئيسية المتاحة للبنك المركزي ، و بالرغم من أن البنك المركزي العراقي قد استخدم سعر الفائدة بشكل بسيط جداً إلا أنه أظهر تأثيره في السوق الموازية بشكل كبير (1) .

وبناءً على التغييرات التي شهدتها الاقتصاد العراقي بعد عام 2004 من التوجة نحو الاندماج في الاقتصاد العالمي ومحاولة لجذب الاستثمار الأجنبي لذا ترتب على البنك المركزي العراقي اتخاذ بعض التدابير لمواكبة هذه التغييرات والتي من بينها جعل سعر الفائدة الاساس هو سعر البنك ، بمعنى أن يقوم البنك المركزي بالتحكم في سعر الفائدة فعندما يكون معدل التضخم اعلى من المعدلات المستهدفة فيتم رفع سعر الفائدة وبالعكس (2) . يوضح جدول (3) تطورات سعر الفائدة للبنك المركزي العراقي خلال المدة (2004-2020) ، وتم تعديل أسعار الفائدة المعتمدة من قبل البنك المركزي إذ كان سعر الفائدة في 2004 يبلغ 6% وفي عام 2005 بلغ 7% وكان الهدف من هذا التعديل هو من أجل سحب كمية أكبر من النقد لدى الجمهور بهدف التقليل من ظاهرة التضخم ، واستمر الارتفاع في سعر الفائدة بالسنين اللاحقة حتى وصل إلى اعلى سعر فائدة طيلة مدة البحث عام 2007 وبلغ 20% وهذا أثر على قرارات المستثمرين وتراجعهم عن الاقتراض نتيجة لارتفاع الفوائد وجاء سبب الارتفاع نتيجة لزيادة الطلب على العملة الأجنبية (الدولار الأمريكي) بسبب زيادة الاستيرادات وتغطية المعاملات التجارية اليومية التي تزداد بصورة مستمرة مع دخول سلع وبضائع متنوعة إلى داخل البلد . أمّا في عام 2008 ونتيجة لتحسن سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي فقد انخفض سعر الفائدة إلى 16.75% بينما السعر الحقيقي بلغ (14,05%) ، وفي عام 2009 وبسبب الأزمة المالية التي حدثت في سنة 2009 انخفضت الاحتياطات الدولية بمقدار (44006) مليون دولار فقام البنك المركزي بتخفيض سعر الفائدة إلى 8.83% والسبب هو معدلات التضخم انخفضت خلال عامي 2007-2008 (30.8% ، 2.7%) على التوالي ، أمّا في عام 2010 فقد استمر تخفيض سعر الفائدة حتى وصل إلى (6.25%) وذلك بهدف تحقيق الاستقرار النقدي ورفع معدلات النمو الاقتصادي وزيادة رصيد المصارف التجارية من رؤوس الأموال لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية معتمداً على سعر فائدة 6% خلال المدة 2011-2015 ، أمّا خلال المدة (2016-2019) عمد البنك المركزي العراقي على تخفيض أسعار الفائدة أيضاً إلى 4% على التوالي انسجاماً مع توجيهات السياسة النقدية ومرونتها العالية المعتمدة حالياً في اسناد عملية التنمية الاقتصادية وانخفاض معدل التضخم في سنة 2016 إلى (0,5%) بسبب الاستقرار الذي شهده البلد بعد الانتهاء من العمليات العسكرية وكان الغرض من هذا التخفيض هو تحفيز النشاط الاقتصادي وذلك من أجل تمويل المشاريع التنموية والاستمرار في عملية التنمية الاقتصادية ، لكن هذا الارتفاع والانخفاض في أسعار الفائدة لم يؤثر على الناتج المحلي الأجمالي بشكل كبير وذلك نتيجة ضعف العمق المالي في الاقتصاد العراقي وإنّ القطاع المصرفي لا يمتلك القدرة لكي يستثمر في الجانب الحقيقي (3) . وفي عام 2020 فقد بقي سعر الفائدة كما هو (4%) على الرغم من ارتفاع

(1) بيداء رزاق حسين " أثر تغييرات أسعار النفط على الاستقرار النقدي في العراق للمدة 2003-2016 "مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية ، العدد 63 ، ص103.

(2) سمير فخري الوائلي " أثر تغييرات سعر الصرف الرسمي على الدين العام الداخلي من خلال سعر الفائدة للعراق للمدة 2004-2013 " مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية ، جامعة واسط ، كلية الإدارة والاقتصاد ، المجلد 1 ، العدد 10 ، 2013 ، ص24 .

(3) تقرير البنك المركزي العراقي للاستقرار المالي ، 2018 ، ص39.

معدل التضخم ، من خلال تذلل أن أسعار الفائدة الإسمية والحقيقية لم تسر بتواز مقارب خلال مدة الدراسة بل كانت في اغلب السنوات شديدة الابتعاد .
وهنا لا بد من الإشارة إلى أن سعر الفائدة في الاقتصاد العراقي يعد غير فعال ، إذ حاولت السلطة النقدية بعد عام 2004 اعتماداً سعر السياسة كمنبت اسمي للتوقعات التضخمية ، إلا أن تخلف الجهاز المصرفي ، وضعف الوساطة المالية فضلاً عن هيمنة القطاع العام على الناتج المحلي الأجمالي حد من دور الفائدة كمنبت اسمي ، لذا فإن السلطة النقدية اعتمدت على سعر الصرف كمنبت اسمي نظراً لفاعليته في تعقيم الكتلة النقدية (1). وكما في الجدول (4)

جدول (4) تطورات سعر الفائدة في العراق للمدة (2004-2020)

السنة	سعر الفائدة الإسمي %	معدل التضخم العام %	سعر الفائدة الحقيقي %
	1	2	3
2004	6	27.0	-21 %
2005	7	37.0	-30 %
2006	16	53.2	-37.2 %
2007	20	30.8	- 10.8 %
2008	16.75	2.7	14.05 %
2009	8.83	-2.8	11.36 %
2010	6.25	2.4	3.85 %
2011	6	5.6	0.4 %
2012	6	6.1	-0.1 %
2013	6	1.9	4.1 %
2014	6	2.2	3.8 %
2015	6	1.4	4.6 %
2016	4	0.5	3.5 %
2017	4	0.2	3.8 %
2018	4	0.4	3.6 %
2019	4	-0.2	4.2 %
2020	4	0.6	3.4 %

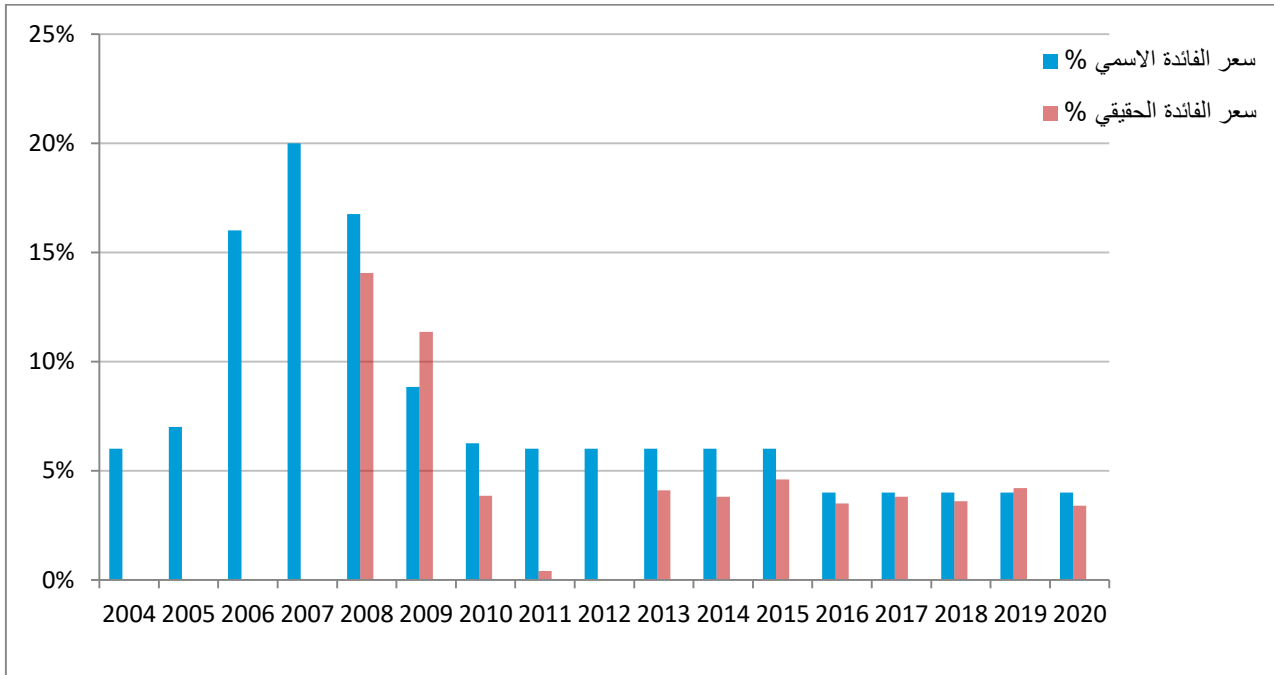
المصدر : البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية لسنوات مختلفة للمدة (2004-2020)
- تم احتساب سعر الفائدة الحقيقي من قبل الباحثة بالاعتماد على الصيغة الآتية (2):
سعر الفائدة الحقيقي = سعر الفائدة الإسمي - معدل التضخم

وكما موضح في الجدول والشكل البياني (18)

(1) البنك المركزي العراقي " الدور التنموي للبنك المركزي العراقي (المعطيات والاتجاهات) "مجلة الدراسات النقدية والمالية ، المؤتمر السنوي الرابع ، 2018، ص13.

(2) Andrew J.G.Cairns, "interest rate models and introduction" Princeton university press,2004, p210.

شكل (18) تطور أسعار الفائدة في العراق للمدة (2004-2020)



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (4)

ثالثاً : تحليل مؤشر سعر الصرف في العراق للمدة (2004-2020)

يؤثر التغير في سعر الصرف في الاقتصاد المحلي وذلك من خلال تأثيره في حجم التجارة والميزان التجاري ، أو من خلال تأثيره في الاستثمار الخارجي وتدفقات رؤوس الأموال من وإلى الخارج ، فعندما تزداد معدلات الفائدة المحلية فهذا يعمل على جذب رؤوس الأموال إلى الداخل ، فعندما يكون سعر الصرف غير ثابت فإن قيمة العملة المحلية سترتفع وتعيد التوازن في ميزان المدفوعات ، وفي حالة ثبات سعر الصرف فإن الزيادة غير المتوقعة في أسعار الفائدة ستؤدي إلى تدفقات رأسمالية ومن ثم زيادة في عرض النقد⁽¹⁾.

خلقت الظروف التي مر بها العراق العديد من الآثار السلبية والتي تجلت بشكل واضح في تدني قيمة الدينار العراقي امام الدولار وفقاً لحالة التضخم الذي بلغ غاية في الارتفاع ، وقد ساعدت عوامل خارجية متعددة في تدني سعر صرف الدينار العراقي بالرغم من الدور الكبير الذي لعبه القطاع العام من خلال الحد من الآثار المترتبة بالارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار ولإسهما السلع الأساسية وذلك من خلال القيود الكثيرة التي فرضت على الأسعار فضلاً عن توفير السلع الأساسية وبأسعار مناسبة ، إلا إنَّ أسعار الصرف لم تعرف الاستقرار وذلك لعدة أسباب ، منها تزايد عرض العملة المحلية بسبب اعتماد سياسة الإصدار النقدي لتمويل العجز وكذلك اعتماد أسلوب الاستيراد بدون تحويل خارجي ما أدى إلى خروج كميات كبيرة من العملة العراقية إلى اسواق الدول المتاجر

(1) سندس حميد موسى " البنوك المركزية والتوازن الاقتصادي " دار الايام ، الطبعة الأولى ، عمان ، 2018 ، ص 62-63 .

معها فضلاً عن المضاربة بالعملة وهو ما اسهم في فقدان الدينار العراقي وظيفته كمخزن للقيمة وادى إلى بروز السوق الموازي جراء استبدال العملة المحلية بالدولار فضلاً عن السماح للتجار العراقيين بتمويل استيراداتهم بالدينار العراقي مما دفعهم إلى اخراج كميات كبيرة من الدينار وبيعها أو ايداعها في المصارف الأجنبية ليسهم ذلك في زيادة المعروض منها ومن ثم انخفاض قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار ، كما أنّ الدينار ارتبط بالدولار بسعر ثابت نسبياً لمدة طويلة من الزمن ، إذ كان الدولار يتخذ وسيطاً لتسعير الدينار العراقي مقابل العملات الأجنبية الأخرى ، مما جعل سعر صرف الدينار عرضة للتأثير نتيجة التغيرات الحاصلة في العملات الأخرى بالنسبة نفسها نتيجة لأرتفاع وانخفاض الدولار اتجاهه⁽¹⁾. أمّا بالنسبة للأسلوب الذي استخدمه البنك المركزي العراقي هو أسلوب التعويم المدار لسعر الصرف ووضع هذا المزداد الحد من تقلبات قيمة الدينار مقابل الدولار ، وحصول تقارب بين سعر الصرف الإسمي وسعر الصرف الحقيقي بعد أن كانت هناك تعددية في أسعار الصرف⁽²⁾. وتتمثل أنواع أسعار الصرف في العراق بالاتي⁽³⁾:

أ_ **السعر الرسمي الثابت** : هو السعر المركزي لتقييم جميع إيرادات الخزينة العامة بما فيها المعاملات الحكومية .

ب_ **السعر الموازي** : هو الذي يتغير ويتقرر يومياً تبعاً لسعر السوق ويستخدم على نطاق واسع محلياً وخارجياً في السوق وبالخصوص في القطاع الخاص .

بعد احداث عام 2003 وحصول البنك المركزي العراقي على استقلالته في رسم وتنفيذ سياسته النقدية بموجب القانون 56 لسنة 2004 والاعلان عن بدء عملية إعادة هيكلة من أجل بناء مرتكزات قوية لهذا الاقتصاد في إطار التوجه نحو اقتصاد السوق ، كما يجب على صناع السياسة النقدية اللجوء إلى نظام سعر صرف يتلاءم مع التطورات الاقتصادية الحاصلة ويستطيع تحقيق التحسن والاستقرار في قيمة الدينار العراقي . وقد شهد العراق قبل 2003 نظام سعر صرف متعدد اعتمده السياسة الاقتصادية ، يصاحب ذلك كانت هناك سوق موازية للصرف عدت هي القائمة في تحديد سعر الصرف وفق نظام التعويم المطلق ، مما أسس نظام صرف معتل بكثير من التشوهات جراء تعددية أسعار الصرف . في اواخر عام 2003 اقام البنك المركزي نافذة العملة الأجنبية ليعلن انتهاء تطبيق نظم الصرف المتعددة في العراق وما افرزته من تشوهات واعتماد نظام سعر صرف معوم مدار كما هو معلن ، إذ يتحدد سعر الصرف وفق آلية العرض والطلب ولكن تحت رقابة واشراف البنك المركزي للأهمية التي يختص بها سعر الصرف في الاقتصاد العراقي ونلاحظ من خلال الجدول (5) الذي يوضح تطورات سعر الصرف الأجنبي امام الدينار العراقي للمدة (2004-

(1) Simon Neaime ,” **The Arab economics : monetary and financial implication of euro-currency** "Arab economic journal ,no 24 , summer 2001, p10.

(2) مظهر محمد صالح " **السياسة النقدية في العراق (رؤية تحليلية)** " مجلة الاصلاح الاقتصادية ، العدد 23 ، آذار، 2018، ص 4 .

(3) باسمه نياز محسن " **السياسة النقدية في العراق وتأثيرها على بعض من متغيرات الاقتصاد الكلي للمدة (2007-2018)** " مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإداري والمالية ، جامعة بابل -مجلد 12، العدد 3 ، ص148.

2020) أن سعر الصرف الدينار العراقي في السوق الموازي بلغ (1453) (دينار/ دولار) وهو يعادل سعر الصرف في السوق الرسمي (1453) (دينار/ دولار) وذلك بسبب استبدال العملة بعملة جديدة حظيت بقبول عام إذ توفر الامان وصعوبة تزويدها مما زاد طلب على الدينار العراقي كمخزن جيد للقيمة ، ثم تدهور سعر الصرف الدينار العراقي في عام 2005 إذ بلغ سعر الصرف الموازي (1472) (دينار/ دولار) وفي السوق الرسمي (1469) (دينار/ دولار) وذلك بسبب تدهور الأوضاع الامنية وهذا انعكس سلباً على عل تكاليف المواد بما فيها أسعار النفط والبنزين والمواد التموينية الأخرى التي شهدت ارتفاعاً في تلك المدة، ثم عاود الارتفاع والتحسن بوتيرة في المدة (2006-2008) إذ بلغ سعر الصرف الرسمي في عام 2008 (1193) (دينار/ دولار) والسعر الموازي (1203) (دينار/ دولار) وبمعدلات نمو (-5.05 % ، -4.9 %) ، أما المدة بين (2009-2011) شهدت استقراراً ملحوظاً في السوق الرسمي والموازي نتيجة لتحسن قيمة الدينار العراقي مما زاد من ثقة الأفراد وضيق ظاهرة الدولار⁽¹⁾.

أما خلال عامي (2012-2013) ارتفع سعر الصرف الموازي وبفارق قليل بينما انخفض سعر الصرف الرسمي إلى (1166) (دينار- دولار) ولكلا العامين وذلك بسبب ارتفاع أسعار النفط وزيادة احتياطي البنك المركزي من العملة الأجنبية إذ بلغ في عام 2013 ما يقارب 74 مليار دينار ، أما خلال المدة (2015-2019) فبلغ سعر الصرف الرسمي (1190) (دينار/ دولار) وهو سعر تميز بالثبات خلال المدة ، أما سعر الصرف الموازي فقد اتسع الفارق وكان متذبذب بين الانخفاض والارتفاع ففي عام 2015 سجل (1247) (دينار / دولار) وبمعدل نمو (2,7%) أما في عام 2019 سجل (1196) (دينار/ دولار) وبمعدل نمو (0,9%) ويرجع سبب هذا الاختلاف إلى تطبيق المادة 50 من قانون الموازنة الاتحادية لعام 2015 من قبل البنك المركزي العراقي والتي تضمنت تحديد الكميات المباعة من العملة الأجنبية في المزاد بما يقارب 75 مليون دولار يومياً وعندما بدأت المخاوف من اتساع الفارق بين السعرين تخلى عنها البنك المركزي ، وهذه تزامنت مع الظروف التي عاشها الاقتصاد العراقي في المدة المتمثلة بانخفاض أسعار النفط الخام وانخفاض الاحتياطات الأجنبية نتيجة لذلك فضلاً عن تدهور الأوضاع الامنية والسياسية . وخلال هذه المدة استطاع البنك المركزي من خلال سياسته النقدية المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي اتجاه الدولار وهذا يعني استقرار سياسة البنك النقدية في دعم سعر صرف الدينار العراقي خلال تسيير أدوات السياسة النقدية بصورة منسقة تساعد على دعم النشاط الاقتصادي ، ولحمايته من الصدمات الخارجية ، فضلاً عن تقوية قيمة العملة المحلية وجعلها عملة جاذبة ووسيلة للدفع ومخزن للقيمة . أما خلال سنة 2020 فقد انخفض قيمة الدينار العراقي اتجاه الدولار الأمريكي وكان نتيجة ذلك هو انتشار جائحة كورونا وتوقف الاقتصاد العالمي وغلقت الحدود بين الدول وتدني عمليات الاستيراد والتصدير والتجارة العالمية إذ بلغ سعر الصرف الرسمي (1450) (دينار/ دولار) وبمعدل نمو بلغ (21.8%) وجاء هذا التغيير بحسب متطلبات الوضع الاقتصادي والمالي واهداف السياسة النقدية⁽²⁾. وكما موضح في الجدول (5)

(1) محمود محمد داغر ، حسين عطوان معارج " سعر صرف الدينار العراقي ما بين النظام الواقعي والنظام المعلن للمدة (2004-2012) " مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ، جامعة بغداد ، المجلد 21 ، العدد 84 ، 2015 ، ص 280.
(2) البنك المركزي العراقي ، التقرير الاقتصادي السنوي 2020 ، ص 22 .

جدول (5) تطورات سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي للمدة (2004-2020) (دينار- دولار)

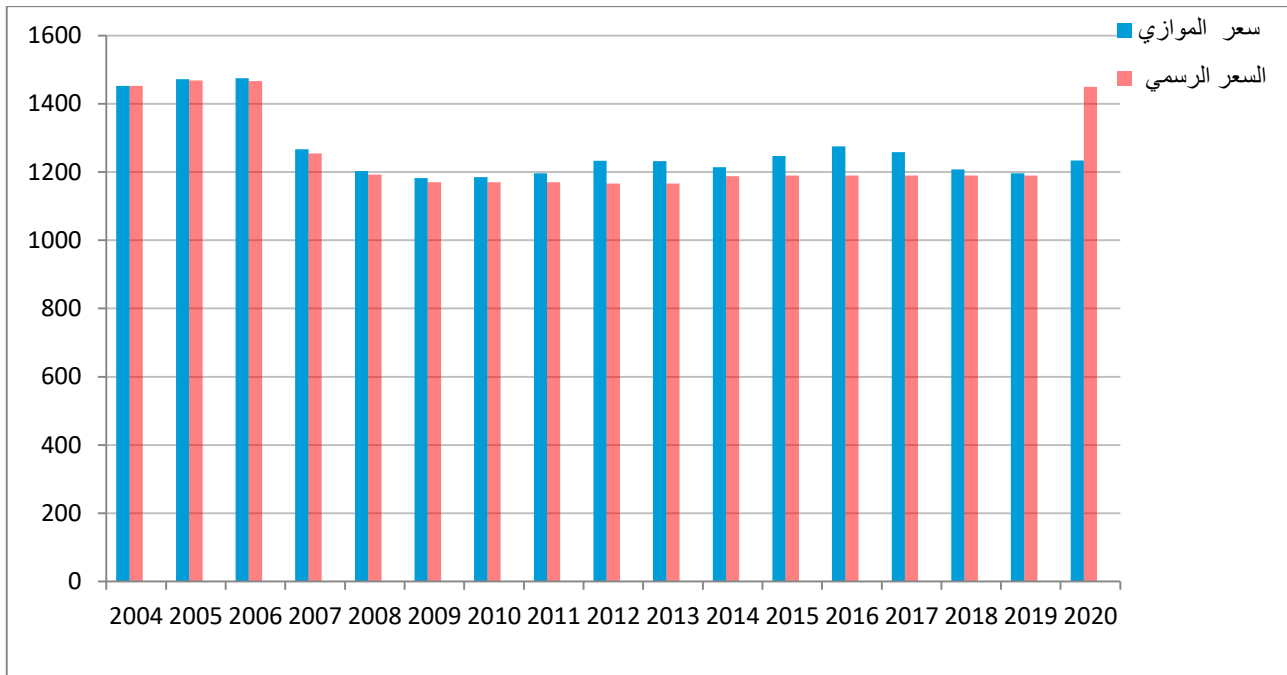
السنة	السعر الموازي	معدل النمو %	السعر الرسمي	معدل النمو %
2004	1453	-	1453	-
2005	1472	1.3	1469	1.1
2006	1475	0.2	1467	-0.1
2007	1267	-14.1	1255	-14.4
2008	1203	-5.05	1193	-4.9
2009	1182	-1.7	1170	-1.9
2010	1185	1.2	1170	0
2011	1196	0.9	1170	0
2012	1233	3.1	1166	-0.3
2013	1232	-0.18	1169	0
2014	1214	-1.5	1188	1.8
2015	1247	2.7	1190	0.1
2016	1275	2.2	1190	0
2017	1258	-1.3	1190	0
2018	1208	-3.9	1190	0
2019	1196	-0.9	1190	0
2020	1234	3.17	1450	21.8

المصدر: "البنك المركزي العراقي" المديرية العامة للأبحاث والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية لسنوات مختلفة (2004-2020)

_ الأعمدة 4,2 من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (5)

ويمكن توضيحها كما في الشكل البياني (19)

شكل (19) تطور سعر الصرف في العراق للمدة (2004-2020)



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (5)

رابعاً : تحليل مؤشر التضخم في العراق للمدة (2004-2020)

يتسم الاقتصاد العراقي بأنة اقتصاد أحادي الجانب أي أنه يعتمد على الإيرادات النفطية بنسبة لا تقل عن 90% وإن أي تغير في أسعار النفط بالسوق العالمية سرعان ما ينتقل أثرها على الاقتصاد ضمن ما يعرف بصدمة العرض الخارجي⁽¹⁾. وتظهر آثار هذه الصدمة من خلال زيادة معدل التضخم وفقدان الثقة بالعملة المحلية مما جعل الأفراد يتوجهون إلى استخدام العملة الأجنبية (الدولار الأمريكي) كوسيط في عملية التبادل ضمن ما يعرف بظاهرة الدولار ، وتعرف الدولار بأنها عملية احلال العملة الأجنبية محل العملة المحلية في تسوية المعاملات والمبادلات⁽²⁾. ويشير تعبير الدولار إلى جميع العملات الأجنبية المستخدمة في الاقتصاد المحلي وليس الدولار فقط⁽³⁾. ويمكن رصد التضخم من ثلاث زوايا : الأولى علاقة كمية النقود والتضخم ، فأنكماش عرض النقد المحلي يسبب تراجع في المستوى العام للأسعار فترتفع قيمة العملة المحلية . الزاوية الثانية : تحسن سعر صرف العملة المحلية أزاء العملة الأجنبية (الدولار) الأمريكي يعمل على انخفاض قيمة الاستيرادات ومن ثم انخفاض مستوى الأسعار المحلية . أما الزاوية الثالثة : رفع سعر صرف العملة المحلية في السوق له أثر مهم على توقعات الأفراد اتجاه مستويات الأسعار في الاقتصاد . لذلك

(1) ثريا الخزرجي "السياسة النقدية في العراق بين تراكمات الحاضر وتحديات الماضي" ، مصدر سبق ذكره ، ص5.

(2) رجاء عزيز بندر " انعكاس ظاهرة احلال النقد الأجنبي في فاعليه السياسة النقدية " البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، ص2.

(3) صندوق النقد الدولي ، أفاق الاقتصاد العالمي ، أكتوبر ، 1997، ص112.

استخدم البنك المركزي العراقي ادواته غير المباشرة (سعر الفائدة ونافذة العملة الأجنبية) للتأثير في المعروض النقدي وسعر الصرف كهدف وسيط للوصول إلى الهدف النهائي تخفيض معدل التضخم⁽¹⁾ . وهناك مجموعة من العوامل التي أدت إلى ظهور واستمرار التضخم في العراق منها⁽²⁾:-

أ_ انعدام النهج الاقتصادي : إذ لم يكن الاقتصاد العراقي اقتصاداً مداراً بشكل كامل ولا اقتصاد حر بشكل كامل بل كان هجيناً ، إذ اعتمد على مناهج وآليات متناقضة فيما بينها ولا سيما بعد عام 2003 فضلاً عن عدم وجود برامج اقتصادية واضحة المعالم من لدن الدولة الأمر الذي أدى إلى عدم إعادة اعمار البنية التحتية .

ب_ الإنفاق الحكومي : أدت قرارات زيادة رواتب الموظفين والعاملين في كل مفاصل الدولة إلى ارتفاع الأسعار وانخفاض القوة الشرائية للنقود مما أدى إلى ارتفاع معدلات التضخم في الاقتصاد العراقي في تلك المدة .

ج_ عرض النقد : يعد من أبرز العوامل المؤدية إلى ارتفاع معدلات التضخم ، إذ أدى ارتفاع عرض النقد في المدة من 1990-2015 إلى ارتفاع معدلات التضخم إلى مستويات مرتفعة جداً في ظل عدم مرونة جهاز الإنتاج .

د_ تزايد النفقات العسكرية : أنّ الحروب الثلاثة الاقليمية التي خاضها العراق في عقدين من الزمن أدت إلى تحويل جزء كبير من إيرادات الدولة إلى المؤسسة العسكرية وخفض فرص الاستثمار الأمر الذي أدى إلى إيقاف المشاريع العاملة في العراق وهروب رؤوس الأموال الكبيرة إلى الخارج للبحث عن بيئة امنة ومستقرة للاستثمار .

هـ_ انعدام التوازن بين العرض الكلي والطلب الكلي : يتصف الجهاز الانتاجي في العراق بأنّه غير مرن اتجاه تغيرات الطلب ما نتج عنه ارتفاع أسعار السلع والخدمات في البلد .

و_ العقوبات الاقتصادية : أدى إلى تدمير البنية التحتية وانعدام الاستيراد والتصدير وانخفاض قيمة الدينار مقابل الدولار ، مما نتج عنه تعطيل الاقتصاد وتراجع معدلات النمو الاقتصادي .

بعد عام 2004 استمر التضخم بمعدلات مرتفعة إذ بلغ اعلى مستوى له خلال مدة الدراسة هو في سنة 2006 بلغ معدل التضخم (53.2%) وكان سبب هذا الارتفاع عدة عوامل أهمها صدمة العرض التي تمثلت بزيادة أجور الوقود والطاقة وانعكاساتها على تكاليف النقل والمواصلات والتكاليف الإنتاجية والتسويقية الأخرى إضافة إلى زيادة الإنفاق الحكومي الناتج عن زيادة الأجور

(1) عامر شبل زيا بولص ، مصدر سبق ذكره ، ص132 .

(2) احمد حسين الهيتي وآخرون " التضخم في الاقتصاد العراقي للمدة 1990-2007 الاسباب والآثار ، ودور السياسة المالية في معالجته " جامعة الموصل ص6-7-8 ، بحث منشور على الانترنت ،

<https://www.iasj.net/iasj/download/92ca80b0c2bc8f9e>

والرواتب⁽¹⁾ . وخلال السنوات (2007،2008،2009) انخفضت معدلات التضخم بنسبة (2.7 %،30.8%،-2.8 %) على التوالي وهذا الانخفاض هو مؤشر جيد على مدى نجاح السياسة النقدية في السيطرة على حركة السوق النقدية من خلال ارتفاع سعر صرف الدينار العراقي مقابل العملات الأجنبية عبر الاستخدام الأمثل من قبل البنك المركزي لأسعار الفائدة وسعر صرف العملة إلى جانب تحسن الوضع الأمني ، بعدها عاودت معدلات التضخم بالارتفاع في المدة (2010،2011،2012) إذ سجل المستوى العام للأسعار في عام 2012 في عموم العراق (140.1) بسبب الكتلة النقدية المرتفعة وضعف مرونة الجهاز الانتاجي⁽²⁾ . أمّا في سنة 2013 بلغ معدل التضخم (1.9) بسبب انخفاض أسعار المواد الغذائية عالمياً وانخفاض الطلب عليها ، إذ تراجعت أسعار القمح والذرة والسكر ، وقد انعكس انخفاض التضخم على المستوى المحلي (التعليم ، الملابس ، السكن ، المياه ، الكهرباء) ، وفي سنة 2014 فقد بلغ (2.2) وبالرغم من انخفاض أسعار النفط العالمية في منتصف هذه السنة إلا أنّ البنك المركزي العراقي حافظ على معدلات التضخم وانخفاض سعر الصرف الموازي إلى (1214) بعد أن كان (1232) دينار/دولار في عام 2013 ، واستمر انخفاض معدلات التضخم في سنة 2015 بسبب الانخفاض العالمي لأسعار السلع الأساسية الداخلية في مكونات الرقم القياسي لأسعار المستهلك لاسيما أسعار السلع الغذائية التي انخفضت بنسبة (1.9 %) عام 2015 بحسب منظمة الاغذية والزراعة التابعة للأمم المتحدة (فاو) وذلك على خلفية وفرة المعروض وانخفاض الطلب العالمي وارتفاع سعر الدولار ، واستمر الانخفاض إلى عام 2017 إذ بلغ (0.2%) ، وحققت السياسة النقدية هدفها خلال سنة 2018 في خفض معدلات التضخم إلى المرتبة العشرية الواحدة إذ بلغ (0.4 %) ، أمّا في عام 2019 فقد انخفضت معدلات التضخم إلى (-0.2 %) وهذا يعني أنّ البنك المركزي استخدم أسلوب مزاد العملة بأعباءه واحد من الأدوات غير المباشرة وهي واحده من الأساليب الحديثة للمحافظة على استقرار سعر الصرف والحد من التضخم ، وفي عام 2020 ارتفع معدل التضخم ليبلغ (0.6%) ويعزى سبب هذا الارتفاع إلى ارتفاع الأسعار العالمية نتيجة نقص الامدادات بسبب تفشي جائحة كورونا إلا أنّ هذا الارتفاع يعد ضمن المستويات المقبولة نتيجة نجاح البنك المركزي العراقي في إدارة سعر الصرف الأمر الذي انعكس في انخفاض أسعار السلع الاستهلاكية المستوردة مقومة بالعملة الوطنية ، وهذا اسهم بصورة فاعلة في منع الأسعار المحلية نحو الارتفاع . وكما موضح في الجدول (6)

(1) مظهر محمد صالح " السياسة النقدية للبنك المركزي ومتطلبات الاستقرار والنمو الاقتصادي " البنك المركزي العراقي ، بحث منشور على شبكة الانترنت ، بغداد، 2008 ، ص 1 .

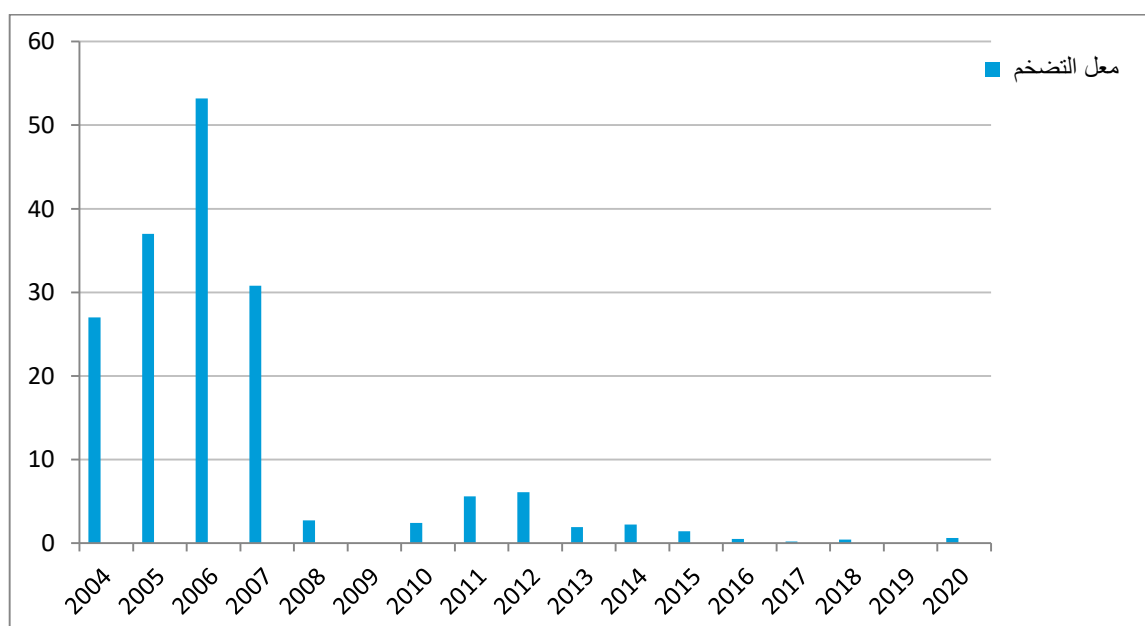
(2) عبد الحسين الغالبي ، سوسن كريم هودان " أثر استقلالية البنك المركزي على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في العراق خلال المدة (1991-2013) " ، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية ، جامعة الكوفة ، المجلد 14 ، العدد 3 ، 2017 ، ص 446 .

جدول (6) تطورات معدلات التضخم في العراق للمدة (2004-2020)

السنة	المستوى العام للأسعار	معدل التضخم %
2004	36.4	-
2005	49.9	37.0
2006	76.4	53.2
2007	100	30.8
2008	112.7	2.7
2009	122.1	-2.8
2010	125.1	2.4
2011	132.1	5.6
2012	140.1	6.1
2013	142.7	1.9
2014	145.9	2.2
2015	148.3	1.4
2016	104.1	0.5
2017	104.3	0.2
2018	104.7	0.4
2019	104.5	-0.2
2020	105.1	0.6

المصدر : البنك المركزي العراقي ، مديرية العامة الاحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية مختلفة (2004-2020) ويمكن توضيحها كما في الشكل البياني (20)

شكل (20) تطور معدل التضخم في العراق للمدة (2004-2020)



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (6)

المبحث الثاني

واقع الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)

إنَّ نجاح السياسة النقدية في أي بلد مرهون إلى حد بعيد بمدى استقرار الطلب على النقود ويعد شرطاً ضرورياً لنجاحها لأنَّ الطلب على النقود يعد أحد أهم العناصر التي تحقق التوازن في السوق النقدي والاستقرار الاقتصادي .

ويعد الطلب على النقود بأعباءه أحد طرفي التوازن النقدي الذي يشكل عرض النقود طرفه الآخر، من المتغيرات النقدية الأساسية التي تم التركيز عليها في النظريات النقدية ، إذ ارتبطت تقدم دراسات وابحاث النظرية النقدية بالتطور الذي شهده الفكر الاقتصادي ابتداءً بالفكر الكلاسيكي ومروراً بالفكر الكينزي وازداداته الكبيرة وانتهاءً بأفكار مدرسة شيكاغو وما لحقها من أفكار والتي اعادت الاهتمام إلى النظرية الكلاسيكية في كمية النقود بأسلوب جوهري جديد ، غير أنَّ معظم هذه الاتجاهات بنيت على اساس تفسير وتحليل الاقتصادات الرأسمالية المتطورة في حين عانت الاقتصادات النامية من تأخر ادخال الأساليب الحديثة في البحث والتحليل وغياب الهياكل النظرية المتكاملة لتحليل وتفسير الظواهر الاقتصادية .

ومن هنا تبرز أهمية تقدير وتحليل الطلب على النقود في العراق وفهم وتوضيح علاقته بمؤشرات السياسة النقدية المؤثرة فيه وتبيان العوامل المحددة له ومدى تأثيره بالخصائص الاقتصادية والنقدية والمصرفية ، وبالتالي الاسهام في رسم السياسات النقدية المناسبة للمدد القادمة في ظل استمرار ظاهرة احتفاظ الأفراد بالعملة الأجنبية والمفاضلة بين الاحتفاظ بالدينار أو الدولار الأمريكي (الدولار) واعتباره خزناً مستقراً للقيمة ووسيلة لحماية الثروة ، كما أنَّ دراسة وتحليل العلاقة بين الطلب على النقود ومؤشرات السياسة النقدية المحددة لهذا الطلب تشكل جانباً مهماً في فهم طبيعة هذه العلاقة وبالتالي الاسهام في صياغ السياسات الاقتصادية المناسبة لجعل الطلب على النقود أكثر فاعليه وتأثيراً في النمو الاقتصادي .

المطلب الأول : الطلب على النقود ومحدداته في العراق للمدة (2004-2020)

أولاً :- تحليل الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)

إنّ توافر السيولة النقدية المحلية وبإفراط اثناء حقبة التسعينات من القرن المنصرم (مدة العقوبات الدولية وانخفاض العوائد النفطية وتمويل عجز الموازنة من خلال توسيع الدين العام الداخلي بمقايضة حوالات الخزينة بما يصدره البنك المركزي من نقد) كان دافعاً قوياً لتخلي الأفراد عن الاحتفاظ بالنقد مقابل السلع خشية التعرض إلى الخسائر بسبب الارتفاع في المستوى العام للأسعار ، وانخفاض قيمة الدينار العراقي الذي ولد المزيد من التوقعات التضخمية المتشائمة وزيادة الطلب على العملة الأجنبية كسلوك غير مستقر للطلب على النقود⁽¹⁾. ونتيجة للتوقعات المتفائلة نسبياً بعد عام 2003 تنامت رغبة الأفراد في المزيد من التنويع في محافظهم الاستثمارية من الموجودات البديلة كأصول المالية الحقيقية من ذهب و اراضي وعقارات مما انعكس ذلك على التغيير في تركيبة الطلب على النقود من طلب لأغراض المعاملات إلى طلب لأغراض المضاربة⁽²⁾.

قامت السلطات النقدية بعد عام 2003 بمحاولات جادة للوصول إلى حالة الاستقرار في متغير الطلب على النقود سواء كان ذلك من خلال عملية استبدال العملة القديمة بعملة جديدة ذات مواصفات عالية تكون قادرة على كسب ثقة الجمهور ، أو من خلال تحقيق الاستقرار في سوق الصرف الأجنبي ، وتحسين سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي وكما موضح في الجدول (7) ، من أجل التخلص من تعدد أسعار صرف الدينار العراقي ، وبالرغم من ذلك لم يتحقق الاستقرار في الطلب على النقود ويعزى ذلك إلى مجموعة أسباب تتعلق في بنية الاقتصاد الوطني إذ إنّ استمرار تحوط الأفراد بالعملة الأجنبية وعدها خزيناً مستقراً للثروة ووسيلة لحمايتها وهذه تعد من العوامل التي تفرض حالة عدم الاستقرار في الطلب على النقود ، وكون هذا الطلب يخضع إلى توازن المحفظة من مختلف الموجودات ، وعلى هذا الاساس فإنّ التوقعات التضخمية وفروقات معدل الفائدة وتقلبات سعر صرف الدينار العراقي جميع تلك الامور تولد المفاضلة لدى الأفراد ما بين الدينار العراقي أو الدولار الأمريكي⁽³⁾. إضافة لذلك إنّ العملة الجديدة التي تم إصدارها بمواصفات عالية كانت عاجزه عن تغطية مجمل المعاملات التجارية لاسيما الكبيرة منها في السوق ، لأنّ سعر صرف الدينار العراقي لا زال منخفضاً . من خلال الجدول يتضح أنّ الطلب على النقود لم يكن مستقراً خلال المدة (2004-2008) ويمكن أي يرجع ذلك إلى استمرار تحوط الأفراد بالدولار على حساب الدينار العراقي ، إضافة إلى صعوبة الاعتماد على العملة المحلية في تسوية المعاملات التجارية الكبيرة في اقتصاد يعتمد بشكل اساسي على التعامل النقدي المباشر عوضاً عن المصارف ، ونتيجة لانخفاض الطلب النقدي خلال هذه المدة أدى إلى ارتفاع سرعة دوران النقود وزيادة مستوى

(1) مظهر محمد صالح " الركود الاقتصادي في العراق " رؤية تشغيلية ، شبكة الاقتصاديين العراقيين ، بغداد ، 2015 ، ص2.

(2) رعد حمود عبد الحسين تويج " الطلب على النقود وادارة السياسة مع اشارة خاصة إلى العراق " اطروحة دكتوراه ، جامعة الكوفة ، 2010 ، ص 225.

(3) مظهر محمد صالح " السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات الاستقرار والنمو الاقتصادي " البنك المركزي العراقي ، بغداد ، ص2008 ، ص2.

الأسعار ، أمّا المدّة ما بعد 2008 فقد شهدت استقراراً نسبياً في الطلب النقدي وانعكس ذلك على سرعة دوران النقود بالانخفاض التدريجي وكبح جماح التقلبات في الأسعار ويمكن أن يكون سبب ذلك هو التحسن في سعر صرف الدينار العراقي وزيادة الطلب على العملة المحلية . وكما موضح في الجدول (7)

جدول (7) تطورات الطلب على النقود في العراق (2004 - 2020) (مليون دينار)

السنة	الناتج المحلي الأجمالي بالأسعار الجارية	الناتج المحلي الأجمالي بالأسعار الثابتة 100=2007	المخفض الضمني للناتج المحلي الأجمالي	عرض النقد M ₁	الطلب على النقود Md
	1	2	3	4	5
2004	53235358.7	101845262.4	0.5227	10148626	19415775.7
2005	73533598.6	103973179.6	0.7072	11399125	16118672.2
2006	95587954.8	109843734.7	0.8702	15460060	17766099.7
2007	111455813.4	111455813.4	1	21721167	21721167
2008	157026061.6	120626517.1	1.3017	28189934	21656244.9
2009	130642187.0	124702847.7	1.0476	37300030	35605221.4
2010	162064565.5	132687028.6	1.2214	51743489	42364081.3
2011	217327107.4	142200217.0	1.5283	62473929	40878053.3
2012	254225490.7	162587533.1	1.5636	63735871	40762260.8
2013	273587529.2	174990175.0	1.5634	73830964	47224615.5
2014	266420384.5	175335399.0	1.5194	72692448	47842864.2
2015	194680971.8	183616252.1	1.0602	65435425	61719887.7
2016	196924141.7	208932109.7	0.9425	70733027	75048304.5
2017	221665709.5	205130066.9	1.0806	71161551	65853739.5
2018	268918874.0	210532887.2	1.2773	77828984	60932423.0
2019	276157867.6	222141229.7	1.2431	86771000	69802107.6
2020	219768798.4	196985514.2	1.1156	103353556	92643918.9

المصدر : البنك المركزي العراقي ، النشرة السنوية ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، لسنوات متفرقة (2004-2020)

_ تم احتساب الطلب على النقود من قبل الباحثة بالاعتماد على الصيغة الآتية (1) :

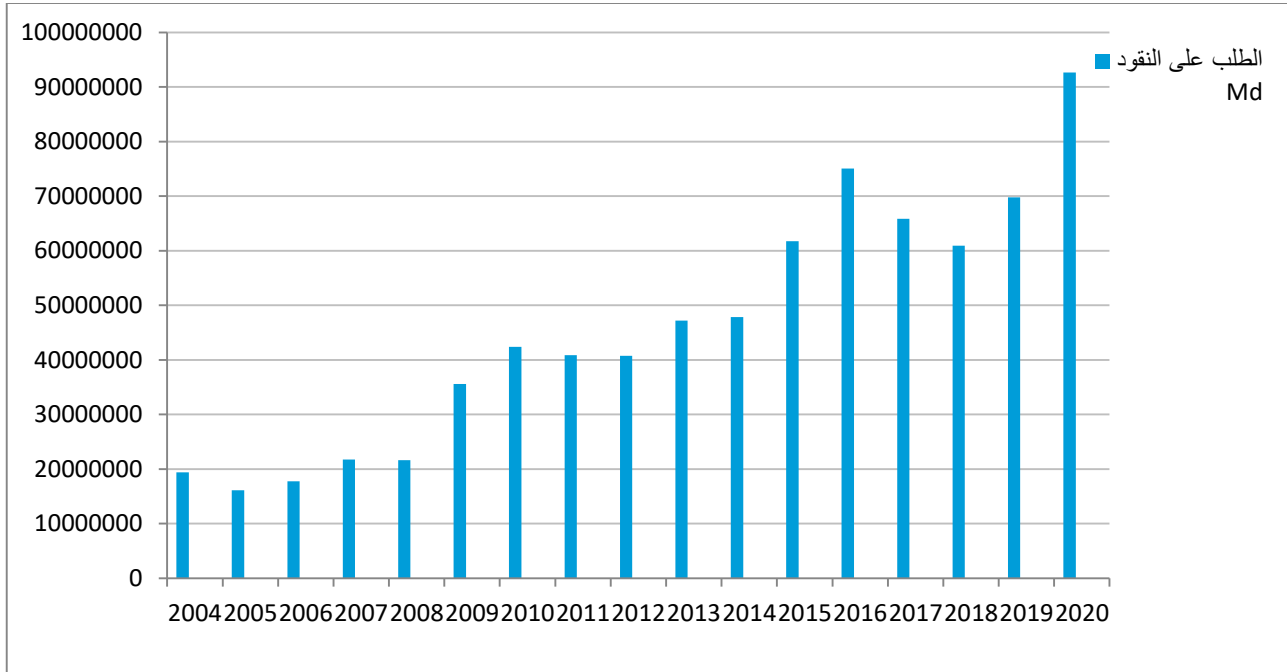
$$\text{الطلب على النقود} = \frac{\text{عرض النقد } M_1}{\text{المخفض الضمني للناتج المحلي الأجمالي } GDP}$$

$$\frac{\text{الناتج المحلي الأجمالي بالأسعار الجارية}}{\text{الناتج المحلي الأجمالي بالأسعار الثابتة}} = \text{المخفض الضمني للناتج المحلي الأجمالي}$$

(1) بوتيارة عنتر ، بدار عاشور " تحليل قياسي لسلوك الطلب على النقود في الجزائر للمدة (1990-2016) " مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي ، جامعة المسيلة ، العدد الرابع ، ص 7 .

ويمكن توضيحها كما في الجدول و الشكل البياني (21)

شكل (21) تطور الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (7)

المطلب الثاني : تحليل سرعة دوران النقود في العراق للمدة (2004-2020)

كما عرفنا سرعة تداول النقود سابقاً بأنها متوسط عدد المرات التي تنفق بها الوحدة النقدية الواحدة لأنجاز المدفوعات النقدية خلال مدة زمنية معينة. أو إنَّها الإنفاق الكلي مقسوماً على كمية النقود . معنى ذلك إنَّها العامل الذي يصل بين تدفق النقد وكمية النقد ، وكذلك بين حجم النقد من جهة وتدفق السلع والخدمات من جهة أخرى عن طريق عملية تحديد الأسعار، تعد سرعة دوران النقود العنصر المكمل لكمية النقود وتشبهها من إذ الأثر . فكمية النقود تعبر عن متغير خزين قابل للقياس في لحظة زمنية معينة ، أمَّا الإنفاق النقدي (كمية النقود مع عدد تكرارات استعمال كل وحدة نقدية) يعد تياراً يتحقق من خلال مدة من الزمن مثلاً السنة ، هذا يعني أنَّ كمية النقود المنفقة على السلع والخدمات خلال السنة هي أكبر من كمية النقود المتاحة تحت تصرف الوحدات الاقتصادية خلال السنة نفسها (1)

شهد العراق بعد أحداث 2003/4/9 تغيرات كبيرة وعلى مختلف المستويات ومن أهم تلك التغيرات هو تغير النظام الاقتصادي والتحول إلى نظام السوق ، ونتيجة لذلك أصبح هناك استقرار نسبي في مختلف المؤشرات الاقتصادية ولا سيما النقدية منها ، وبما أنَّ سرعة دوران النقود من المؤشرات

(1) نرمين معروف غفور " تأثير تغيرات عرض النقود وسرعة دورانها على معدلات التضخم في العراق " مجلة دنانير ، العدد السابع ، العراق ص 23.

النقدية المهمة إذ يلاحظ من خلال الجدول (8) إنها شهدت تغيرات خلال المدة (2004-2020) ففي المدة (2004-2008) ارتفعت سرعة دوران النقود مسجلة أعلى قيمة لها (6.4) بالمفهوم الضيق و (5.6) بالمفهوم الواسع في عام 2005 ، أمّا أدنى قيمة لها سجلت في عام 2007 (5.1) بالمفهوم الضيق و (4.1) بالمفهوم الواسع ، ويرجع ذلك إلى ارتفاع الميل الحدي للأستهلاك لدى الأفراد وهذا يفسر سبب انخفاض حجم المدخرات في الأجل الطويل ومن ثم انخفاض الطلب على النقود وهذا ينعكس على ارتفاع سرعة دوران النقود ، أمّا خلال المدة (2009-2016) يلاحظ من خلال البيانات في الجدول بأن سرعة دوران النقود أخذت بالانخفاض ويعزى سبب هذا الانخفاض إلى قيام السلطة النقدية برفع قيمة الدينار العراقي من خلال العمل بمزاد العملة ، ففي عام 2009 سجلت سرعة دوران النقود أدنى معدل نمو بلغ (36.3-%) بالمفهوم الضيق و(37.7-%) بالمفهوم الواسع ، وفي عام 2012 سجلت سرعة دوران النقود أدنى معدل لها بقيمة (14.7-%) بالمفهوم الضيق و(10-%) بالمفهوم الواسع ، من خلال النظر إلى بيانات الجدول نلاحظ أنّ سرعة دوران النقود بالمفهوم الواسع V_2 قد أخذت بالانخفاض خلال الاعوام (2013،2014،2015،2016) وسجلت معدلات نمو سالبة بلغت (3.0-% ، 9.3-% ، 13.7-% ، 12-%) على التوالي وسبب هذا الانخفاض يعود إلى انخفاض الناتج المحلي الأجمالي وانخفاض معدلات التضخم . أمّا في عام 2017 فقد ارتفعت سرعة دوران النقود بالمعنى الضيق إلى (3.1) وبمعدل نمو (14.8-%) أمّا سرعة دوران النقود بالمعنى الواسع سجلت أيضاً ارتفاعاً بقيمة (3.7) وبمعدل نمو (68.1-%) ، أمّا في عامي (2019،2020) فقد سجلت سرعة دوران النقود بالمعنى الضيق انخفاضاً بلغ (3.1) وبمعدل نمو سالب (8.8-%) بعد أن كان (3.4) في عام 2018 ، فيما سجلت سرعة دوران النقود بالمعنى الواسع ارتفاعاً بقيمة (26.6) في عام 2019 ويعزى هذا الارتفاع بالدرجة الأساس إلى نمو عرض النقد بالمعنى الضيق M_1 ، أمّا في عام 2020 فقد سجلت سرعة دوران النقود بالمعنى الضيق انخفاضاً بلغ (2.1) وبمعدل نمو سالب (32.2-%) بالمقابل سجلت سرعة دوران النقود بالمعنى الواسع انخفاضاً أيضاً بقيمة (18.3) وبمعدل نمو سالب (31.2-%) وهذا يعني أنّ هناك انخفاضاً ملحوظاً في عدد المرات التي ينفق فيها الدينار العراقي الواحد خلال السنة وهذا يعني أنّ الاقتصاد العراقي يعاني من حالة الركود بسبب الظروف الاقتصادية والصحية التي شهدها البلد⁽¹⁾ . كما في الجدول (8)

(1) البنك المركزي العراقي ، تقرير السياسة النقدية السنوي 2020 ، ص18.

جدول (8) تطورات سرعة دوران النقود في العراق للمدة (2004-2020) (مليون دينار)

السنة	الناتج المحلي الأجمالي بالأسعار الجارية 1	عرض النقد M ₁ 2	عرض النقد M ₂ 3	سرعة دوران النقود بالمعنى الضيق V ₁ 4	معدل النمو % 5	سرعة دوران النقود بالمعنى الواسع V ₂ 6	معدل النمو % 7
2004	53235358.7	10148626	11498148	5.2	-	4.6	-
2005	73533598.6	11399125	14659350	6.4	23.0	5.6	21.7
2006	95587954.8	15460060	21050249	6.1	-4.6	4.5	-19.6
2007	111455813.4	21721167	26919996	5.1	-16.3	4.1	-8.8
2008	157026061.6	28189934	34861927	5.5	7.8	4.5	9.7
2009	130642187.0	37300030	45355289	3.5	-36.3	2.8	-37.7
2010	162064565.5	51743489	60289168	3.1	-11.4	2.6	-7.1
2011	217327107.4	62473929	72067309	3.4	9.6	3.0	15.3
2012	254225490.7	63735871	75336128	3.9	14.7	3.3	10
2013	273587529.2	73830964	87526585	3.7	-5.1	3.2	-3.0
2014	266420384.5	72692448	90566930	3.6	-2.7	2.9	9.3-
2015	194680971.8	65435425	82438712	3.1	-13.8	2.5	13.7
2016	196924141.7	70733027	87941853	2.7	-12.9	2.2	-12
2017	221665709.5	71161551	58476343	3.1	14.8	3.7	68.1
2018	268918874.0	77828984	95391725	3.4	9.6	2.8	-24.3
2019	276157867.6	86771000	10344110	3.1	-8.8	26.6	850
2020	219768798.4	103353556	11990638	2.1	-32.2	18.3	-31.2

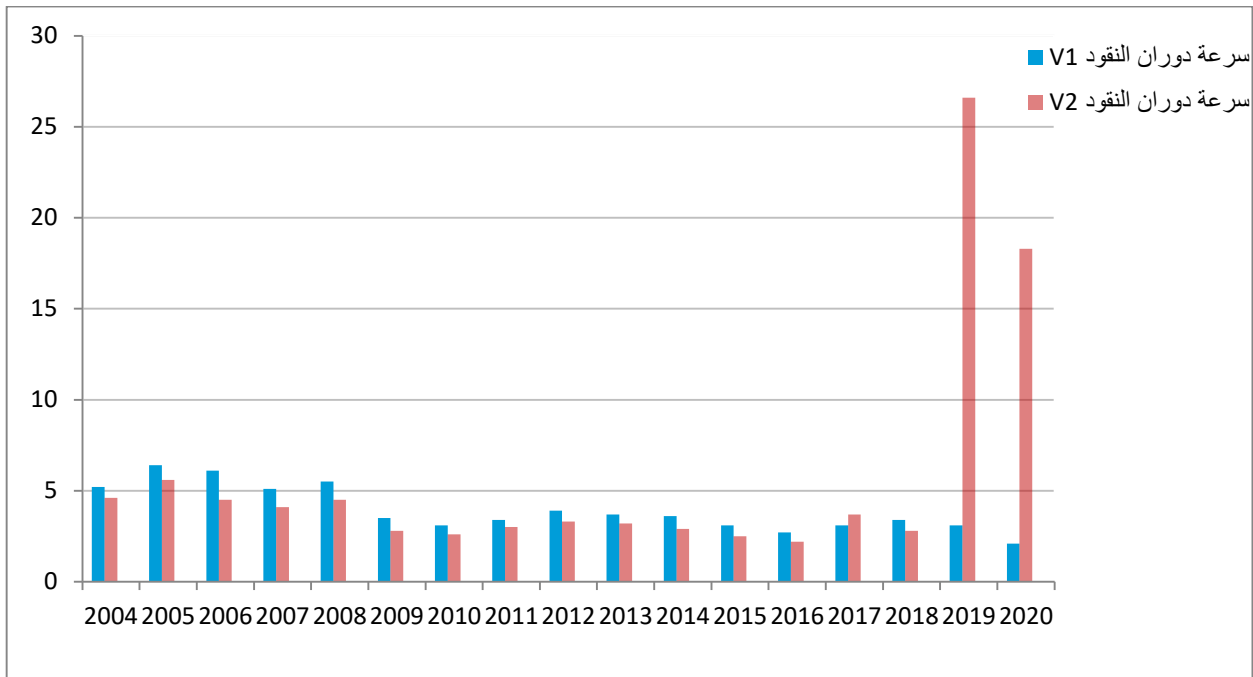
المصدر : البنك المركزي العراقي ، النشرة السنوية ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، لسنوات متفرقة (2004-2020)

- تم احتساب سرعة دوران النقود من قبل الباحثة استناداً لمعادلة فيشر وفقاً لصيغته الآتية (1) :
- سرعة دوران النقود $V_1 = \frac{\text{الناتج المحلي الأجمالي}}{\text{عرض النقد } M_1}$ ، سرعة دوران النقود $V_2 = \frac{\text{الناتج المحلي الأجمالي}}{\text{عرض النقد } M_2}$

ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول (22)

(1) أحمد محي الدين التلياني " العلاقة بين سرعة دوران النقود وكلاً من التضخم والنمو الاقتصادي المصري " مجلة كلية السياسة والاقتصاد ، المجلد السادس عشر ، العدد الخامس عشر ، 2022 ، ص 49-52 .

شكل (22) تطورات سرعة دوران النقود بالمعنى الضيق والمعنى الواسع في العراق للمدة (2004-2020)



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (8)

المطلب الثالث : الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي

يعد الاستقرار النقدي من الأهداف التي يسعى البنك المركزي إلى تحقيقها ، الهدف منه هو تعزيز دور الاستقرار النقدي في النشاط الاقتصادي وتطوير سوق رأس المال إلى جانب تهيئة البيئة المصرفية المناسبة . وعناصر الاستقرار النقدي تتمثل في استقرار سعر صرف الدينار ، استقرار المستوى العام للأسعار ، وخلق هيكل أسعار فائدة ينسجم مع الظروف الاقتصادية المحلية والتطورات الدولية ، ويتم ذلك من خلال تنظيم السيولة المحلية في الاقتصاد بما يتناسب مع النشاط الاقتصادي الحقيقي ، وهذا المعيار يستند على أفكار النظرية الكمية الحديثة ، ويتميز هذا المعيار بطبيعة تركيبية تساعده في قياس ابعاد عملية الاستقرار النقدي ومن ثم الحكم على مستوى الاستقرار الاقتصادي ، ويعتمد معيار الاستقرار النقدي على عرض النقود وتطوره للتعبير عن تطوير وسائل الدفع في الاقتصاد ، وكذلك على الناتج المحلي الأجمالي الحقيقي وتطوره للتعبير عن مقدار المعاملات في المجتمع (1). وعلى وفق هذه النظرية ، فإنَّ الاستقرار النقدي يتحقق إذا تعادل معدل التغير في كمية النقود مع معدل التغير في اجمالي الناتج القومي ، وبالتالي يصبح الفرق بينهما (معامل الاستقرار النقدي) معادلاً للواحد الصحيح (2). ويمكن أن يصاغ معامل الاستقرار النقدي كالآتي (3) :

(1) صلاح محمود حسين " معامل الاستقرار النقدي في الاقتصاد السعودي " مجلة جامعة الملك عبد العزيز ، المجلد 1 ، المملكة العربية السعودية ، 1988، ص169.

(2) ولد موسى ابراهيم " قياس فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في موريتانيا " مجلة الاستراتيجية والتنمية ، المجلد 13 ، العدد1، جامعة نكواشوط ، 2023 ، ص237،238.

(3) بيداء رزاق حسين ، مصدر سبق ذكره ، ص113.

$$B = \frac{\Delta M2}{\Delta GDP}$$

إذ إن :

B : يمثل معامل الاستقرار النقدي
 $\Delta M2$: يمثل التغير في عرض النقود ،
 ΔGDP : يمثل التغير في الناتج المحلي الاجمالي

وقيمة هذا المؤشر إذا كانت مساوية للواحد الصحيح فإنّ هذا يعني أنّ هناك استقراراً نقدياً ، وإذا كانت القيمة أصغر من الواحد فإنّ ذلك يعني وجود اتجاهات انكماشية في الاقتصاد . ، أمّا إذا كانت قيمة المؤشر أكبر من الواحد فيعني وجود اتجاهات تضخمية .

وعند متابعة تطورات معامل الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي خلال المدة (2004-2020) يلاحظ من خلال الجدول (9) والشكل (23) أنّ العجز المالي الكبير في الموازنة العامة وما أدى إليه من إصدار نقدي جديد وارتفاع في عرض النقود M_2 لم يقابله عرض سلعي مناسب ، وسجل عرض النقود M_2 معدلات تغير كبيرة طيلة تلك السنوات وبالشكل الذي لم يتناسب مع معدلات تغير الناتج المحلي الأجمالي ، وإنّ دل على شيء إنّما يدل على وجود افراط في الإصدار النقدي بشكل افرز ارتفاعات في معدلات السيولة ، وهذا يؤدي إلى حدوث فجوة بين عرض النقود M_2 والناتج المحلي الأجمالي GDP والتي أخذت تتسع يوماً بعد يوم .

لم يبد معامل الاستقرار النقدي مستقراً ، كونه تجاوز المستوى المطلوب ، لاسيما خلال المدة (2004-2011) إذ يلاحظ من خلال الجدول أنّ معامل الاستقرار النقدي قد ابتعد عن الواحد الصحيح طيلة تلك السنوات إذ سجلت سنة 2005 نسبة بلغت (0.71 %) وذلك من أجل محاربة الارتفاع في معدلات التضخم بعد الارتفاع الذي شهده العراق بعد الانفتاح على العالم الخارجي وزيادة الاستيرادات لتلبية حاجة الطلب المحلي من السلع والخدمات نتيجة تدمير البنى التحتية ، وشهدت السنوات (2006-2007) ارتفاعاً في نسب معامل الاستقرار النقدي بلغت (1.45 ، 1.67) على التوالي وهذا يدل على أنّ النشاط الاقتصادي يعاني من ارتفاع معدلات التضخم وهذا امر طبيعي ، نتيجة لارتفاع أسعار النفط وزيادة الإيرادات النفطية قامت الدولة بتعديل سلم الرواتب وزياد المخصصات والأجور ، فضلاً عن ارتفاع الإنفاق العسكري بسبب الوضع الامني المتردي في تلك السنوات ، وهو ما دفع إلى حصول زيادة في معدل تغير عرض النقود بشكل أكبر من التغير في معدلات الناتج المحلي الأجمالي . أمّا في سنة 2010 فقد سجل معامل الاستقرار النقدي ارتفاعاً بنسبة (1.37) بسبب تعافي أسعار النفط . وهكذا استمر معامل الاستقرار النقدي بالتأرجح بين الانخفاض والارتفاع وذلك بسبب التفاوت الكبير بين الناتج المحلي الأجمالي و النمو في الكتلة النقدية . أمّا خلال عام 2013 فكان معامل الاستقرار النقدي قد سجل ارتفاعاً بلغ (2.11) وذلك بسبب سياسة التوظيف التي تم اتباعها في عام 2013 بزيادة القوات الامنية والجيش والشرطة مستفيدة بذلك من العوائد النفطية المتأتية من ارتفاع أسعار النفط الخام في السوق العالمية مما ساهم بزيادة النفقات العامة ، أمّا في الاعوام 2014، 2015 فقد سجل معامل الاستقرار النقدي قيماً سالبة بلغت (-1.30 ، 0.33) وهذا يعكس حالة الركود في الاقتصاد العراقي نتيجة انخفاض أسعار النفط

في الأسواق العالمية وكذلك بسبب الظروف السائدة انذاك ، أمّا في عام 2016 فقد سجل معامل الاستقرار النقدي ارتفاعاً بلغ (6) وهذا يعزى إلى زيادة المنح والهيئات والمساعدات من الدول الكبرى و المنظمات الدولية لإعادة اعمار المناطق المحرره ومساعدة النازحين ، أمّا في عام 2017 فقد سجل معامل الاستقرار النقدي انخفاضاً بلغ (0.12) ، وهذا كان يفسر تبعات الأزمة المزدوجة التي عاني منها الاقتصاد العراقي لاسيما خلال المدة 2015-2017 انعكست بشكل جلي في فرض ضغوط انكماشية ، أمّا خلال المدة 2018-2020 فقد ارتفعت معدلات نمو السيولة المحلية بشكل كبير لاسيما في عام 2020 إذا سجلت 15.9 قابلها انخفاض شديد في معدل نمو الناتج المحلي الأجمالي إذ سجل قيمه سالبه بلغت (-20.4) وهذا انعكس على مؤشر الاستقرار النقدي ليسجل قيمة سالبة أيضاً بلغت (-0.77) ليشهد الاقتصاد العراقي ضغوطاً انكماشية كبيرة جاءت بسبب جملة من العوامل كان من بينها تغيير سعر الصرف وتخفيض قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي إضافة إلى انتشار جائحة كورونا وما سببته من ركود اقتصادي .

وبالرغم من الأزمات التي شهدتها الاقتصاد العراقي لاسيما أزمة 2014 و 2020 استطاع البنك المركزي العراقي الحفاظ على استقرار قيمة العملة وتحقيق الاستقرار النقدي بوصفه الهدف الأول والموازنة بين ضغوطات اسواق الصرف واستنزاف الاحتياطات الأجنبية (التي تمثل رافعة مالية للاستقرار النقدي) . وسيترتب على البنك المركزي العراقي الاستمرار على هذا النهج مستقبلاً في حال تعرض مره أخرى لصدمات جديدة داخلية كانت أو خارجية⁽¹⁾.

مما تقدم يتضح يستدل أنّ الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي صعب التحقق ، والسياسة النقدية غير قادره على تحقيق هدف الاستقرار ، والسبب في ذلك هو حساسية الاقتصاد العراقي للتغيرات الخارجية نتيجة اعتماده بشكل تام على الايرادات النفطية ، وارتباطه بالسوق الخارجية إضافة إلى عدم تنوع هيكله الانتاجي ، وهذا ما يجعله غير قادر على تحقيق التوافق بين المعروض النقدي والناتج المحلي الأجمالي . وكما موضح في الجدول (9)

(1) سلطان جاسم النصر اوي " معامل الاستقرار النقدي في العراق بين الأزمة المزدوجة وجائحة كورونا " مقال منشور ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة كربلاء ، 2022 .

جدول (9) تطورات معامل الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي للمدة (2004-2020) (مليون دينار)

السنة	عرض النقد M ₂	الناتج المحلي الأجمالي بالأسعار الجارية GDP	معدل التغير السنوي M ₂ %	معدل التغير السنوي %GDP	معامل الاستقرار النقدي
	1	2	3	4	5
2004	11498148	53235358.7	-	-	-
2005	14659350	73533598.6	27.4	38.1	0.71
2006	21050249	95587954.8	43.5	29.9	1.45
2007	26919996	111455813.4	27.8	16.6	1.67
2008	34861927	157026061.6	29.5	40.8	0.72
2009	45355289	130642187.0	30	-16.8	-1.78
2010	60289168	162064565.5	32.9	24.0	1.37
2011	72067309	217327107.4	19.5	34.0	0.57
2012	75336128	254225490.7	4.5	16.9	0.26
2013	87526585	273587529.2	16.1	7.6	2.11
2014	90566930	266420384.5	3.4	-2.6	-1.30
2015	82438712	194680971.8	-8.9	-26.9	0.33
2016	87941853	196924141.7	6.6	1.1	6
2017	58476343	221665709.5	1.5	12.5	0.12
2018	95391725	268918874.0	6.8	21.3	0.31
2019	10344110	276157867.6	8.4	2.6	3.23
2020	11990638	219768798.4	15.9	-20.4	-0.77

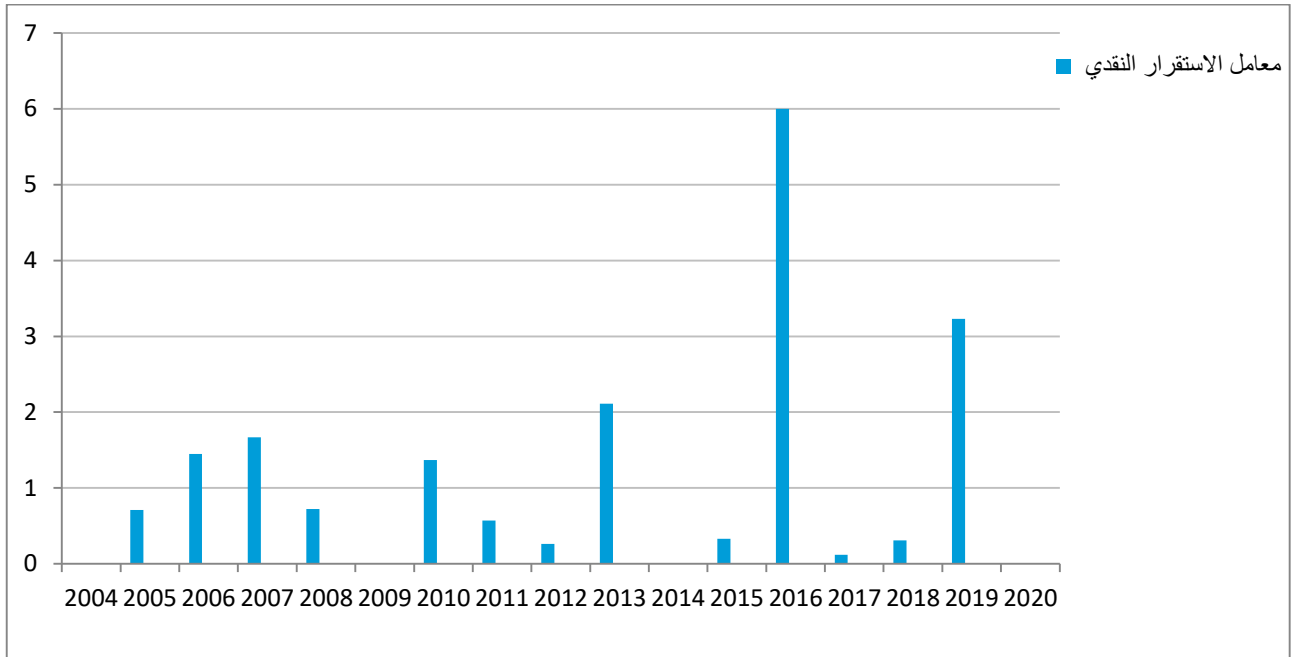
المصدر: البنك المركزي العراقي ، النشرة السنوية ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، لسنوات متفرقة .

- الأعمدة 3،4،5 من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول

- تم احتساب معامل الاستقرار النقدي من قبل الباحثة وفقاً لصيغة الأتية: معامل الاستقرار النقدي = $\frac{\text{معدل التغير السنوي } M_2}{\text{معدل التغير السنوي } GDP}$

ويمكن توضيحه من خلال الشكل البياني (23)

شكل (23) تطور معامل الاستقرار النقدي في العراق للمدة (2004-2020)



المصدر : من إعداد الباحثة بالأعتماد على بيانات الجدول (9)

الفصل الثالث

التحليل الكمي لمؤشرات السياسة النقدية ودورها في استقرار الطلب
على النقود

في العراق للمدة (2004-2020)

الفصل الثالث

التحليل الكمي لمؤشرات السياسة النقدية ودورها في استقرار الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)

تمهيد :-

تعد النماذج القياسية (Econometrics Model) أحد أساليب التحليل الاقتصادي الكمي التي تقيس العلاقات الاقتصادية القائمة بين المتغيرات الاقتصادية بصورة كمية ، وذلك باستخدام الطرق الرياضية والأساليب الإحصائية لترجمة النظرية الاقتصادية عبر ارض الواقع . وتأتي أهمية النماذج القياسية من قدرتها على اثبات مدى توافق العلاقات المدروسة مع النظرية الاقتصادية ، فضلاً عن اختبار مدى مقبولية العلاقات المقدره من خلال اخضاعها إلى عدد من الاختبارات الإحصائية والقياسية .

يتناول هذا الفصل الجانب القياسي لمعرفة الأثر الذي تحدثه مؤشرات السياسة النقدية على الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020) إذ يتم اختبار استقراريه السلاسل الزمنية باستخدام أحد اختباراتها (اختبار كبس أو اختبار ديكي فولر البسيط أو الموسع ، فليبس بيرون) وتعد هذه الاختبارات من الأساليب المهمة التي تساعد على اتخاذ قرارات صحيحة ، وتؤدي إلى التحليل السليم للمتغيرات والعلاقات الاقتصادية ، وبذلك يتم استخدام بيانات مؤشرات السياسة النقدية في العراق المتمثلة بـ (عرض النقد ، سعر الفائدة ، سعر الصرف ، التضخم) كمتغيرات مستقلة والطلب على النقود كمتغير اقتصادي تابع ، بهدف تحليل تلك العلاقة بدقة والوصول إلى نتائج سليمة ، ومن أجل ذلك تم تقسيم الفصل على ثلاثة مباحث :-

المبحث الأول :- توصيف وبناء النموذج

المبحث الثاني :- اختبار استقراريه السلاسل الزمنية للمتغيرات المستخدمة في البحث

المبحث الثالث :- النموذج القياسي لمؤشرات السياسة النقدية ودورها في استقرار الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)

المبحث الأول

توصيف وبناء النموذج

المطلب الأول :- توصيف النموذج

إنَّ مرحلة توصيف النموذج القياسي الاقتصادي هي من أهم المراحل في إعداد النموذج ، إذ يتم فيها تحديد العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة الداخلة في النموذج القياسي ، ولتوضيح أثر مؤشرات السياسة النقدية المتمثلة بـ (عرض النقد ، سعر الفائدة ، سعر الصرف ، التضخم) على استقرار الطلب على النقود الذي يمثل المتغير التابع في النموذج القياسي .

أولاً : متغيرات النموذج

المتغير الاقتصادي هو قلب النموذج القياسي ولا يمكن صياغة نموذج أو دراسة علاقة اقتصادية من دون هذه المتغيرات . ويتكون النموذج الاقتصادي من مجموعة من المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة والتي من خلالها يمكن التعرف على أثر مؤشرات السياسة النقدية ودورها في استقرار الطلب على النقود ومدى توافق هذه العلاقات مع النظرية الاقتصادية ، وبذلك تنقسم متغيرات النموذج إلى :

1- المتغيرات المستقلة Independent variables

وهي المتغيرات التي تؤثر في النموذج ولا تتأثر به ، وتحدد قيمتها بعوامل خارجة عن النموذج وفي بعض الاحيان تتحد قيمتها من خلال نموذج إخر مختلف عن النموذج الاصلي وتسمى هذ المتغيرات أيضاً بالمتغيرات الخارجية (External Variables) وتتمثل المتغيرات المستقلة المستخدمة في النموذج بالآتي :

- عرض النقد MS
- سعر الفائدة IR
- سعر الصرف EX
- التضخم In

2- المتغيرات التابعة Dependent Variables

وهي المتغيرات التي تؤثر في النموذج وتتأثر به ، وتحدد قيمتها من داخل النموذج من خلال المعاملات وقيم المتغيرات الخارجية وتسمى هذه المتغيرات التابعة أيضاً بالمتغيرات الداخلية وتتمثل هذه المتغيرات التابعة في النموذج الآتية :

- الطلب على النقود MD
- 3- المتغير العشوائي Ui

تتضمن المتغيرات الأخرى التي لم تدخل في النموذج ، أي تشمل المتغيرات التي يصعب قياسها بسبب طبيعتها الفسيولوجية التي لا يمكن قياسها كمياً مثل السلوك الانساني العشوائي واذواقه وتفضيلاته ، أو تلك المتغيرات التي لا تتوفر عنها بيانات دقيقة إضافة إلى وجود مشاكل خارجية .

المطلب الثاني : بناء النموذج

يتكون النموذج من مجموعة علاقات اقتصادية دالية ممثلة بشكل معادلات تربط بين المتغيرات المدروسة . العلاقة الأولى تربط بين مؤشر السياسة النقدية عرض النقد بالطلب على النقود ، والثانية تربط سعر الفائدة بالطلب على النقود ، فيما تربط العلاقة الثالثة بين سعر الصرف والطلب على النقود ، أما الرابعة فهي تربط بين التضخم والطلب على النقود .

$$MD = B_0 + B_1 MS + B_2 IR + B_3 EX + B_4 In + ui$$

العلاقة بين مؤشرات السياسة النقدية والطلب على النقود

1- تشير المعادلة إلى أثر المتغير المستقل (عرض النقود) على المتغير التابع (الطلب على النقود) وحسب النظرية الاقتصادية التي تقترض وجود علاقة إيجابية بين عرض النقود والطلب على النقود ، هذا يعني أن أي زيادة في عرض النقود سوف تؤدي إلى زيادة في الطلب على النقود وبالعكس.

2- كذلك تشير المعادلة إلى أثر المتغير المستقل (سعر الفائدة) على المتغير التابع (الطلب على النقود) وحسب النظرية الاقتصادية التي تقترض وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة والطلب على النقود ، هذا يعني أن أي زيادة في سعر الفائدة سوف يؤدي إلى انخفاض الطلب على النقود .

3- أيضاً تشير المعادلة إلى أثر المتغير المستقل (سعر الصرف) على المتغير التابع (الطلب على النقود) وحسب ما توضحه النظرية الاقتصادية بأن هناك علاقة عكسية بين سعر الصرف والطلب على النقود ، وبالتالي فإن أي انخفاض في سعر الصرف سوف يؤدي إلى زيادة في الطلب على النقود.

4- وأخيراً توضح المعادلة أثر المتغير المستقل (التضخم) على المتغير التابع (الطلب على النقود) وحسب النظرية الاقتصادية التي توضح بأن هناك علاقة عكسية بين التضخم والطلب على النقود ، أي أن أي زيادة في معدل التضخم سوف يؤدي إلى انخفاض الطلب على النقود .

المبحث الثاني

الجانب النظري للأختبارات المستخدمة في البحث للمدة (2004-2020)

المطلب الأول : اختبار سكون السلاسل الزمنية

إنَّ تطور أساليب تحليل السلاسل الزمنية أسهم في توفير طرق دقيقة للتنبؤ والحصول عن طريقها على نتائج وبالتالي اتخاذ قرار اقتصادي سليم والذي يؤدي إلى تحليل سليم للمتغيرات والعلاقات الاقتصادية ، فضلاً عن تجنب الآثار العكسية لتحليل السلاسل الزمنية بطرق غير دقيقة والتي تعطي نتائج مضللة ، كالنتائج التي تؤدي إلى طرق الانحدار التقليدية عند غياب صفة الاستمرارية للسلاسل الزمنية والتي تؤدي إلى الانحدار الزائف⁽¹⁾. على الرغم من أنَّ قيم (R,f,t) ذات دلالة احصائية . ويعود ذلك إلى أنَّ البيانات الزمنية غالباً ما يوجد بها عدم ثبات الاتجاه (Trend) والتباين (Variance) ولها صف موسمية (Cyle) الأمر الذي يعكس ظروفاً معينة تؤثر على جميع المتغيرات أمّا في الاتجاه نفسه أو في اتجاهات متعاكسة .

ويمكن التمييز بين نوعين من السلاسل الزمنية ، سلاسل زمنية ساكنة (Stationary Time Series) ، وسلاسل زمنية غير مستقرة (No Stationary Time Series) .

ويُعدّ السكون شرطاً أساسياً يجب توفره في البيانات المعتمدة في السلسلة الزمنية موضوع البحث ، ولكي تأخذ السلسلة صفة السكون يجب أن لا تعبر عن اتجاه عام موجب أو سالب مع الزمن ، لأنه في حالة عدم سكون واحد أو أكثر من متغيرات السلاسل الزمنية ستكون النتائج التي يتم استخراجها أو التي نحصل عليها نتائج زائفة (Spurious Regression) وغير واقعية ولا يمكن استعمال النموذج ، وحتى تتصف السلسلة الزمنية بالسكون يجب أن تتصف بثبات متوسط قيمتها وثبات تباينها ويجب أن يكون التباين المشترك فيها بين أي قيمتين للمتغير يعتمد على الفجوة الزمنية بين القيمتين⁽²⁾ .
لذا تعدّ السلسلة الزمنية ساكنة إذا توفرت بها الشروط الآتية⁽³⁾ .

أ- ثبات الوسط الحسابي للقيم على طول الوقت وكما في المعادلة الآتية :

$$E (Y_t) = \mu \dots \dots \dots (1)$$

ب- ثبات التباين للقيم على طول الوقت وكما في المعادلة الآتية :

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

(1) C.W.J Granger and R.F Engel " **Co – Intergation and Error Correction , Representation , Estimation and Testing** " Journal of Econometrics , Vol .: 55 , No . 2 , 1987 .

(2) Michael , Mas , " **Time Series Analysis** " Section 3 , University of Oxford , 2010 , p3.

(3) Gujarati , D ,N , " **Basic Econometrics** " 4 th ed , New York ,McGraw- Hill Companies mm , Inc. , 2009 ,P 451 .

ث- اعتماد التباين المشترك ما بين مدتين على الفجوة وليس على الوقت الفعلي للتغاير وكما في المعادلة :

$$Y_k = E (Y_t - \mu) (Y_{t+k} - \mu) \dots\dots\dots(3)$$

إذ إن μ = الوسط الحسابي ، σ^2 = التباين ، Y_k = معامل التباين المشترك

وغالباً ما تكون السلسلة الزمنية غير مستقرة لأن معظمها يتغير بمرور الزمن مما جعل تباينها ومتوسطها غير مستقر ، ولذلك يتم اللجوء إلى اختبارات حديثة تستعمل لتحديد استقرار السلسلة الزمنية ومن بين أهم تلك الاختبارات الإحصائية هو اختبار جذر الوحدة (unit Root Test) وهذا الاختبار يؤدي إلى اختبار نتائج أكثر دقة ويساعد في تحديد الطريقة المناسبة في جعل السلسلة الزمنية مستقرة⁽¹⁾.

وعلى هذا الأساس توجد هناك العديد من الاختبارات التي تختلف حسب طبيعة التباين وايضاً حسب حجم السلسلة الزمنية ومن هذه الاختبارات :-

أولاً- اختبار جذر الوحدة (Normality Test) :

تعد اختبارات جذر الوحدة واحدة من الاختبارات المهمة التي تساعد على معرفة الاتجاه العام للسلسلة الزمنية ، وكذلك اختيار الطريقة الصحيحة والمناسبة في جعل السلسلة مستقرة ، فعندما تكون السلسلة الزمنية مستقرة أي لا تحتوي على جذر الوحدة فهذا يدل على أن الاستقرارية متحققة ومتكاملة من الدرجة الصفرية ، أما إذا احتوت السلسلة الزمنية على جذر الوحدة فهذا يعني أن السلسلة الزمنية غير مستقرة ، وهناك العديد من الاختبارات لمعالجة البيانات التي تعاني من جذر الوحدة :-

أ- اختبار ديكي فولر البسيط (Dickey and Fuller)

يعد اختبار ديكي فولر من أبسط الاختبارات وذلك نتيجة بساطته الحسابية والقدرة على التكيف مع الأعداد الأكثر عمومية ، وطور هذا الاختبار عام 1979 على يد كل من ديكي وفولر ويتم إجراء الاختبار اعتماداً على تلك المعادلات⁽²⁾ .

أ- بدون حد ثابت وبدون اتجاه عام $\Delta y_t = a_1 y_{t-1} + e_t \dots\dots\dots(4)$

ب- وجود حد ثابت فقط $\Delta y_t = a_0 + a_1 y_{t-1} + e_t \dots\dots\dots(5)$

(1) عبد القادر محمد عطية " الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق " الطبعة الأولى ، الدار الجامعية للنشر والتوزيع ، الاسكندرية ، 2000 ، ص 621.
(2) عمار محمد خلف " طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيق " الطبعة الأولى ، عمان ، دار الحامد للنشر ، 2011 ، ص 82.

$$\Delta y_t = a_0 + a_1 y_{t-1} + a_2 t + e_t \dots\dots\dots(6)$$

ج - وجود حد ثابت واتجاه عام

- Δ : يمثل معامل الفرق الأول ، أي $\Delta y_t = y_t - y_{t-1}$
- e_t : الخطأ العشوائي
- y_t : السلسلة الزمنية للمتغير الاقتصادي
- a_0 : معامل الحد الثابت
- a_1 : معامل المتغير المتباطئ
- a_2 : معلمة الاتجاه الزمني

وتتمثل فروض الاختبار لجميع الصيغ اعلاه بما يأتي :

- فرضية العدم ($H_0 : B=0$) : السلسلة غير مستقرة
- أما الفرضية البديلة ($H_1 : B \neq 0$) : السلسلة مستقرة

فعندما تكون t المحتسبة أكبر من t الجدولية نرفض فرضية العدم $H_0: B=0$ ونقبل الفرضية البديلة $H_1: B \neq 0$ وهذا يعني أن السلسلة الزمنية مستقرة لعدم احتوائها على جذر الوحدة ، أما إذا كانت t المحتسبة اقل من t الجدولية فنقبل فرضية العدم $H_0: B=0$ ونرفض البديلة $H_1: B \neq 0$ وهذا يعني أن السلسلة الزمنية غير مستقرة لأحتوائها على جذر الوحدة ، وتكون سلسلة متكاملة من درجة (1) ~ 1 عندما تستقر عند فرقتها الأول ، وتكون متكاملة من الدرجة الثانية (2) ~ 1 عندما تستقر عند فرقتها الثاني ، وإن أغلب السلاسل الزمنية يتم اختبار استقراريتها ومعالجتها عند الفرق الأول والثاني ، فإذا كانت السلسلة الزمنية مستقرة فتكون متكاملة من الدرجة الثانية وأما إذا كانت غير مستقرة بعد أخذ الفرق الأول فتكون متكاملة من الدرجة الأولى ويسمى اختبار ديكي فولر بأختبار تاو (1)(t).

ب- اختبار ديكي فولر الموسع (Augment Dickey – Fuller) (ADF)

قام ديكي فولر الموسع (Dickey – Fuller) عام 1981 بتطوير اختبار جذر الوحدة ديكي فولر البسيط وقد سماه ديكي فولر الموسع (ADF) (Augmented Dickey – Fuller) الغرض منه تجنب مشكلة الارتباط الذاتي في حد الخطأ والتي يعاني منها اختبار ديكي فولر البسيط لذلك تم تطويره حتى يتضمن دالة الاختبار بوجود ما يكفيها من تباطأت للمتغير التابع والسبب هو معالجة مشكلة الارتباط الذاتي . لذلك اصبحت المعادلة بالصيغة الآتية (2).

$$\Delta Y_t = pY_{t-1} + \sum_{i=1}^k p_{t-1} \Delta y_{t+1} + e_t \dots\dots\dots(7)$$

(1) دامودار جوجارتي " الاقتصاد القياسي بالأمثلة " ترجمة د. مها مجمد زكي ، دار حميثرا للنشر ، الطبعة الأولى ، مصر ، القاهرة ، 2010 ، ص 361 .

(2) حميد عبيد " الاقتصاد القياسي " ، الطبعة الأولى ، دار الكتب ، العراق ، 2017 ، ص 407 .

$$Y_{t-2} - Y_{t-3} = \Delta Y_{t-2}, Y_{t-1} - Y_{t-2} = \Delta Y_{t-1} \quad \text{إذ أن}$$

هكذا فإن اختبار (ADF) يتبع نفس خطوات ديكي فولر البسيط من ناحية المعادلات وبنفس الفرضيات (فرضية العدم والفرضية البديلة) للكشف عن وجود جذر الوحدة ، فإذا كانت السلسلة الزمنية ساكنة في المستوى يصبح التكامل من الدرجة صفر ($0 \cong 1$) أمّا إذا كانت السلسلة غير ساكنة في المستوى وسكنت في الفرق الأول يكون التكامل من الدرجة ($1 \cong 1$) ، أمّا إذا استقرت السلسلة الزمنية عند الفرق الثاني تكون السلسلة الزمنية عند الفرق الثاني و تكون السلسلة الزمنية متكاملة من الدرجة الثانية ($2 \cong 1$) .

ج :- اختبار فيليبس - بيرون (Phillips - Perron) (PP)

يتميز هذا الاختبار بعدم احتوائه على قيم متباطئة للفروق والذي يأخذ في الاعتبار الارتباط في الفروق الأولى في السلسلة الزمنية باستخدام التصحيح غير المعلمي ويسمح بوجود متوسط لا يساوي صفر واتجاه خطي للزمن (1).

$$\Delta Y_t = a_1 + P Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad \dots\dots\dots(8)$$

$$\Delta y_t = a_2 + \theta t + P Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad \dots\dots\dots(9)$$

إذ Δ الفروق الأولى

Y_{t-1} القيم المتباطئة للمتغير المدروس لمدة وحدة

t يشير إلى الزمن

ε_t المتغير العشوائي

كما أنّ اختبار فيلبس - بيرون (PP) يتبع الصيغ الرياضية نفسها التي اتبعها اختبار ديكي فولر الموسع في الكشف عن جذر الوحدة من إذ استعمال الفرضيات (فرضية العدم والفرضية البديلة) إذ يتم التحقق من جذر الوحدة من خلال فرضية العدم ($H_0: B=0$) والتي تنص على أنّ السلسلة الزمنية تحتوي على جذر الوحدة أي غير ساكنه ، وبالمقابل فإنّ الفرضية البديلة ($H_0: B \neq 0$) والتي تشير إلى أنّ السلسلة الزمنية لا تحتوي على جذر أي وحدة ساكنه ، ويتم التحقق من ذلك من خلال قيمة (P-value) فإذا كانت قيمة (P-value) أكبر من 5% فإنه يتم قبول فرضية العدم والتي تنص على وجود جذر الوحدة أي أنّ السلسلة الزمنية غير ساكنه ، أمّا إذا كانت قيمة (P-value) أقل من 5% فإنه يتم قبول الفرضية البديلة والتي تنص على عدم وجود جذر الوحدة أي أنّ السلسلة الزمنية ساكنه .

(1) خالد بن حمد بن عبدالله القدير " العلاقة بين كمية النقود والنتائج المحلي الأجمالي في دولة قطر ، دراسة تطبيقية باستخدام التكامل المشترك والعلاقة السببية " دراسات اقتصادية ، السلسلة العملية لجمعية الاقتصاد السعودي ، المجلد الرابع ، العدد الثامن ، 2002 ، ص 11 .

د- اختبار Kpss (Kpss test)

استخدم هذا الاختبار مضاعف لاكرانج إذ اقترح لأول مره عام 1992 من قبل (shin-Schmidt -phillips) وكان الغرض منه هو اختبار فرضية العدم التي تحدد استقرارية السلاسل الزمنية ، وعند إجراء هذا الاختبار فإنه يتكون من ثلاث مراحل :-

- 1- تقدير النموذج ومن ثم نحسب المجموع الجزئي للبواقي
- 2- نقدر التباين طويل الأجل من خلال اختبار فيليبس-بيرون
- 3- ثم نحسب إحصائية اختبار kpss من خلال الصيغة الرياضية الآتية :-

$$LM = \sum_t^T \frac{\sum_t^T S_1^2}{S_1^2 T^2}$$

واعتماداً على ذلك يتم مقارنة LM المحتسبة مع LM الجدولية فإذا كانت LM المحتسبة اقل من الجدولية نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة والعكس صحيح⁽¹⁾.

ثانياً : اختبار التكامل المشترك

تقوم فكرة التكامل المشترك على المفهوم الاقتصادي للخصائص الإحصائية للسلاسل الزمنية وينص النموذج على أن المتغيرات الاقتصادية التي تفترض النظرية الاقتصادية وجود علاقة توازنية بينهما في الامد الطويل لا تتباعد عن بعضها البعض بشكل كبير ويصحح هذا التباعد عن التوازن بفعل قوى اقتصادية تعمل على إعادة هيكل هذه المتغيرات الاقتصادية للتحرك نحو التوازن طويل الأجل . وهكذا فإن فكرة التكامل المشترك تحاكي وجود توازن في الأجل الطويل يؤول آلية النظام الاقتصادي⁽²⁾ . وهناك أساليب لإجراء اختبار التكامل المشترك وهما كما يأتي :

أ- اختبار انجل – جرانجر (Engle – Granger Test)

يتطلب اختبار انجل – كرانجر أن تكون العلاقة بسيطة (أي علاقة بين متغيرين فقط) ويفترض وجود علاقة تكامل واحدة بين متغيرات العلاقة⁽³⁾ ، ووفقاً لمنهج (انجل – جرانجر) حول ما إذ كان

⁽¹⁾ نزية عباس المشهاني ، كوثر خضر الزبيدي " مقارنة طرائق اختبارات جذر الوحدة مع الطريقة مقترحة لاستقرارية السلسلة الزمنية باستخدام المحاكاة " مجلة كلية التراث الجامعة ، جامعة المستنصرية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، العدد 18 ، 2015 ، ص307 .

⁽²⁾ Cheng, Benjamin.S, " Causality between Taxes and Expenditures: Evidence from Latin American Countries" , Journal of Economics and Finance, Vol, (23), No(2), 1999 , p188.

⁽³⁾ حميد عبيد ، مصدر سبق ذكره ، ص 414 .

يوجد هناك تكامل مشترك ام لا ، ففي حالة وجود عدد من السلاسل الزمنية X_1, X_2, \dots, X_n متكاملة من درجة (d) أي أن $T \sim (d)$ (1). ويتم الاختبار من خلال خطوتين هما (2) :

الأولى : اختبار سكون السلاسل الزمنية للمتغيرين ، فإذا كانتا ساكنتين عند المستوى يمكن عندها إجراء الاختبارات الإحصائية العادية مثل طريقة المربعات الصغرى (OLS) للحصول على الدلالات الإحصائية والاقتصادية بدقة فائقة ، أمّا في حالة عدم سكون السلسلتين عند المستوى ، فإنّ الشرط الضروري لتطبيق التكامل المشترك هو تحقيق السكون في السلسلتين عند الدرجة أو الرتبة نفسها .

الثانية : عندما يتحقق الشرط الضروري لأجراء التكامل المشترك عند سكون السلسلتين عند الدرجة نفسها يجب تقدير انحدار العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرين بطريقة (OLS) المربعات الصغرى وكما يأتي :

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + \mu_t \dots\dots\dots(10)$$

وبعد الحصول على البواقي الانحدار المقدرة (μ_t) الناتجة عن انحدار العلاقة طويلة الأجل ، يجب هنا اختبار السكون على البواقي الانحدار كما يأتي :

$$\Delta \bar{\mu}_t = B_0 + B_1 \bar{\mu}_{t-1} + \Delta \bar{u}_{t-1} + e_t \dots\dots\dots(11)$$

فإذا كانت قيمة (τ) الإحصائية للمعلمة (\bar{u}_{t-1}) أكبر من القيمة المأخوذة من الجداول التكرارية الخاصة باختبار سكون البواقي والتي وضعها Mackinnon عام 1991 عندها ترفض فرضية العدم $\Delta_t \cong 1 \bar{u}$ والتي تنص على وجود جذر الوحدة في البواقي وتقبل الفرضية البديلة $\Delta_t \cong 0 \bar{u}$ والتي تنص على سكون البواقي وهذا يعني أنّ المتغيرين متكاملان تكاملاً مشتركاً .

ب- اختبار جوهانسون وجسيليوس (Johansen , Juselius)

يمتاز اختبار جوهانسون للتكامل المشترك بإمكانية اعتماده عندما يكون هناك أكثر من متغيرين في البحث ، وكذلك يكشف هذا الاختبار عما إذا كان هناك تكامل مشترك فريد ، لأنّه في حالة عدم وجود تكامل مشترك فريد بين المتغيرات فإنّ العلاقة التوازنية تبقى مثاراً للشك ، وتنتلق أسلوب جوهانسون من نموذج الانحدار الذاتي المتجه (Vector Autoregressive) (VAR) ويعتمد هذا الاختبار على نظام يتكون من مجموعة من المعادلات يكون فيها كل متغير داخلي له معادلة أي أنّ عدد معادلات النموذج تساوي عدد المتغيرات الداخلية ، ويعامل كل متغير داخلي على أنّه دالة في المبطن للمتغيرات الداخلية ويستخدم هذا الاختبار في النماذج التي تتكون من أكثر من متغيرين

(1) نبيل مهدي الجنابي ، كريم سالم حسين " العلاقة بين أسعار النفط الخام وسعر صرف الدولار باستخدام التكامل المشترك وسببية (Granger) "، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بابل ، العدد 2 ، المجلد 1 ، 2011 ، ص
(2) Me lard Gay "Method's de Prevision a courtterme " Edition Ellipses , Bruxelles , 1990 ,p280 .

وكذلك يفضل استخدامها في حالة وجود متغيرين لأنها تسمح بالأثر المتبادل بين المتغيرات المدروسة.

ويمكن الكشف عن وجود تكامل مشترك بين المتغيرات من الدرجة وتحديد عدد متجهات التكامل المشترك أن وجدت وفقاً لأختبار (Johansen , Juselius) من خلال اعتماد اختبارين احصائيين لنسبة الامكان (Likelihood Ratio) من خلال اختبارين هما (1):

الأول : اختبار الأثر (λ trace test) وبحسب وفق ما يأتي :

$$\lambda_{\text{trace}}(\mathbf{r}) = -\mathbf{n} \sum_{i=r-1}^k \ln(1 - \lambda_i) \dots \dots \dots (12)$$

وعليه فإن فرضية العدم تشير إلى أن عدد متجهات التكامل المشترك تقل عن أو تساوي r ($\geq r$) يقابلها الفرضية البديلة والتي تؤكد على أن عدد متجهات التكامل المشترك تساوي r ($= r$) إذ أن ($r = 0,1,2$) وتمثل عدد متجهات التكامل المشترك .

فإذا كان قيمة (λ) المعدل الامكان الاعظم أكبر من القيمة الحرجة نرفض فرضية العدم وتقبل الفرضية البديلة والتي تدل على وجود تكامل مشترك بين المتغيرات وعدد متجهات التكامل المشترك تكون أكثر من الصفر .

الثاني : اختبار القيمة الذاتية العظمى (λ max) وبحسب وفق الصيغة الآتية :-

$$\lambda_{\text{max}}(\mathbf{r}, \mathbf{r} + 1) = -\mathbf{n} \log(1 - \lambda_i) \dots \dots \dots (13)$$

حيث يتم اختبار فرضية العدم من عدد متجهات التكامل المشترك $r =$ مقابل الفرضية البديلة من عدد متجهاً التكامل المتزامن $r + 1 =$ (2).

ثالثاً : العلاقة السببية (Concept of Causality)

إن مفهوم جرانجر للسببية (Granger, 1969) يتضمن الكشف الاحصائي عن اتجاه العلاقة السببية بين التغيرات أي علاقة السبب والتأثير (3)، أي إذا كان (X) قد حدث قبل (Y) ، عندها يمكن أن يؤثر (X) في (Y) وانه من غير الممكن أن يؤثر (Y) في (X) ، أن اختبار سببية جرانجر يعطي فكرة عن طبيعة العلاقة السببية قصيرة الأجل بين المتغيرات الاقتصادية المدروسة ، ويؤثر المتغير (X) في المتغير (Y) عندما تكون القيمة المحتسبة معنوية احصائياً ، ويؤثر المتغير (Y) في المتغير

(1) عابد العبدلي " محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ "مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الاسلامي ، العدد الثالث ، 2007 ، ص5 .

(2) خالد بن حمد بن عبدالله القدير " اختبار فرضية كالدور للعلاقة بين الإنتاج الصناعي والنمو الاقتصادي باستخدام سلاسل زمنية للمملكة العربية السعودية " مجلة جامعة الملك سعود ، المجلد 17 ، العدد 2 ، السعودية ، 2004 ، ص198 .

(3) Granger C.Wand Clive William John, "Investigating Causal Relationship by Econometric Models and Cross Spectral Methods" Journal of Econometrica, 1969 ,p 424.

(X) عندما تكون مجموع القيم المحتملة معنوية احصائياً ، وعندما يكون هناك تأثير متبادل بين المتغيرين (X, Y) في أن واحد عندها تكون المعلمتان معنويتان احصائياً ، وفي حالة عدم وجود علاقة تبادلية بين المتغيرين (X, Y) أي أن أحدهما لا يؤثر بالإختبار هذه الحالة عندما تكون المعلمتين غير معنويتين ، ولأختبار السببية بين متغيرين طور جرانجر اختبار السببية لأختبار الفرضية الإحصائية الآتية :

H_0 : لا توجد علاقة سببية بين المتغيرين

H_1 : توجد علاقة سببية بين المتغيرين

ويتم اختبار السببية بين المتغيرين X_t و Y_t بأستعمال المعادلتين الآتيتين (1) :

$$X_t = \sum_{i=1}^m a_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^n b_j Y_{t-j} + U_t \dots \dots \dots (14)$$

$$Y_t = \sum_{i=1}^r c_i Y_{t-i} + \sum_{j=1}^s d_j X_{t-j} + V_t \dots \dots \dots (15)$$

ويتم تقدير المعادلتين بأستخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS) ثم يتم اختبار السببية من خلال إجراء اختبار (F) للتعرف على معنوية معاملات القيم الحالية والسابقة ، فإذا كانت (F) المحسوبة اقل من قيمة (F) الحرجة فيتم قبول فرضية العدم أي بعدم وجود علاقة سببية بين المتغيرين ، أمّا إذا كانت قيمة (F) المحسوبة أكبر من قيمة (F) الحرجة فيتم رفض فرضية العدم وقبول الفرض البديل بوجود علاقة سببية لثن المتغيرين (2) .

ومن المعادلتين يمكن الحصول على واحدة من الحالات الآتية (3) :

- أن المتغير X يسبب في Y والمتغير Y يسبب في X تسمى علاقة سببية باتجاهين
- أن المتغير X يسبب في Y والمتغير Y لا يسبب في X وتسمى علاقة سببية باتجاه واحد من X إلى X
- أن المتغير X لا يسبب في Y والمتغير Y يسبب في X وتسمى علاقة سببية باتجاه واحد من Y إلى X
- أن المتغير X لا يسبب في Y والمتغير Y لا يسبب في X وتسمى علاقة مستقلة بين المتغيرين

(1) كوتسونيس " نظرية الاقتصاد القياسي " ترجمة د. محمد عبد العال واخرون ، دار الحكمة للطباعة والنشر ، بغداد ، 1991 ، ص52.

(2) حميد عبيد عبد ، مأمون احمد جبر " العلاقة السببية بين الأسعار والمساحات المزروعة و انتاج الرز في العراق للمدة 1970-2008 " مجلة الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والادارية والمالية ، جامعة بابل ، العدد 1 ، 2012 ، ص 20 .

(3) Samuel Cameron " **Econometrics** " McGarw Hill, New York, 2005, p385.

المطلب الثاني :- تحليل اختبارات الاستقرارية

أولاً :- تحليل استقرارية بيانات مؤشرات السياسة النقدية في العراق خلال المدة (2004-2020)
(باستخدام اختبار (ADF)

يبين الجدول (10) نتائج اختبار جذر الوحدة لمؤشرات السياسة النقدية المتمثلة ب) عرض النقد –
سعر الفائدة – سعر الصرف – التضخم (في العراق للمدة (2004-2020)

إذ نلاحظ من خلال الجدول (10) أنّ نتائج سلسلة بيانات (M_s) عند تحليلها في المستوى كانت غير مستقرة بدون الحد الثابت والاتجاه العام أي أنّ السلسلة الزمنية هنا ابتداء غير مستقرة عند جميع مستويات المعنوية (1%، 5%، 10%) وكذلك كانت غير مستقرة في الحد الثابت عند جميع مستويات المعنوية (1%، 5%، 10%) ، وايضاً عند إجراء الاختبار بوجود الحد الثابت والاتجاه العام وجد بأنّها غير مستقرة عند جميع مستويات المعنوية (1%، 5%، 10%) ولكن بعد أخذ الفرق الأول بدون الحد الثابت والاتجاه العام أصبحت السلسلة الزمنية مستقرة عند جميع مستويات المعنوية (1%، 5%، 10%) وهذا يعني أنّ السلسلة متكاملة ومستقرة من الدرجة (1) ~ 1 وبذلك نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة .

في حين كانت نتائج جذر الوحدة لسلسلة بيانات سعر الفائدة (IR) عند تحليلها في المستوى كانت مستقرة بدون الحد الثابت والاتجاه العام عند مستويات المعنوية (1%، 5%، 10%) ، هذا يعني أنّ السلسلة الزمنية مستقرة ومتكاملة من الدرجة (0) ~ 1 وبذلك سوف نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة .

أمّا نتائج جذر الوحدة لسلسلة بيانات سعر الصرف (EX) عند تحليلها في المستوى كانت غير مستقرة بدون الحد الثابت والاتجاه العام عند جميع مستويات المعنوية (1%، 5%، 10%) ، كذلك عند تحليلها بوجود الحد الثابت كانت غير مستقرة عند جميع مستويات المعنوية (1%، 5%، 10%) ، وعند اختبارها بوجود الحد الثابت والاتجاه العام كانت أيضاً غير مستقرة عند جميع مستويات المعنوية (1%، 5%، 10%) ، لكنها استقرت عند الفرق الأول بدون الحد الثابت والاتجاه العام عند جميع مستويات المعنوية (1%، 5%، 10%) هذا يعني أنّ السلسلة مستقرة ومتكاملة من الدرجة (1) ~ 1 وتخلو من جذر الوحدة وبذلك سوف نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة .

أمّا بالنسبة لنتائج جذر الوحدة لسلسلة بيانات التضخم (IN) تبين نتائج الاختبار أنّ السلسلة الزمنية عند تحليلها في المستوى كانت مستقرة بدون الحد الثابت والاتجاه العام عند جميع مستويات المعنوية (1%، 5%، 10%) وهذا يدل على أنّ السلسلة الزمنية مستقرة ومتكاملة من الدرجة (0) ~ 1 وبذلك سوف نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة .

جدول (10)

اختبار جذر الوحدة لمؤشرات السياسة النقدية في العراق للمدة (2004-2020) بأستخدام نموذج (ADF)

المتغير	المستوى			الفرق الأول	
	بدون	حد ثابت	حد ثابت واتجاه عام	بدون	حد ثابت
t-Statistic MS	-0.822364	-1.708906	-1.175265	-5.612486	
مستوى المعنوية	%1	-2.600471	-3.533204	-4.103198	-2.601024
	%5	-1.945823	-2.906210	-3.479367	-1.945903
	%10	-1.613589	-2.590628	-3.167404	-1.613543
t-Statistic IR	-2.654788				
مستوى المعنوية	%1	-2.605442			
	%5	-1.946549			
	%10	-1.613181			
t-Statistic EX	-1.071611	-2.046027	-1.622701	-5.612486	
مستوى المعنوية	%1	-2.600471	-3.533204	-4.103198	-2.601024
	%5	-1.945823	-2.906210	-3.479367	-1.945903
	%10	-1.613589	-2.590628	-3.167404	-1.613543
t-Statistic In	-4.743909				
مستوى المعنوية	%1	-2.605442			
	%5	-1.946549			
	%10	-1.613181			

المصدر : إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

ثانياً : تحليل استقراريه سلسلة بيانات الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020) باستخدام اختبار (ADF)

يبين الجدول (11) نتائج اختبار جذر الوحدة لسلسلة بيانات الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)

إذ نلاحظ من خلال الجدول (11) أنّ نتائج سلسلة بيانات (MD) عند تحليلها في المستوى كانت غير مستقرة بدون الحد الثابت والاتجاه العام أي أنّ السلسلة الزمنية هنا غير مستقره عند جميع مستويات المعنوية (%1 ، %5 ، %10) كذلك عند تحليلها بوجود الحد الثابت كانت غير مستقرة عند جميع مستويات المعنوية (%1 ، %5 ، %10) ، عند اختبارها بوجود الحد الثابت والاتجاه العام كانت أيضاً غير مستقرة عند جميع مستويات المعنوية (%1 ، %5 ، %10) ، لكنها استقرت عند الفرق الأول بدون الحد الثابت والاتجاه العام عند جميع مستويات المعنوية (%1 ، %5 ، %10) هذا يعني أنّ السلسلة مستقرة ومتكاملة من الدرجة (1) ~ 1 وتخلو من جذر الوحدة وبذلك سوف نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة.

وطالما كانت استقرارية المتغيرات لم تكن بمستوى واحد من الفروق فذلك يتطلب إجراء التكامل المشترك الذي يعزز من استقراريتها بشكل عام في الأجل الطويل .

جدول (11)

اختبار جذر الوحدة لطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020) باستخدام نموذج (ADF)

المتغير	المستوى			الفرق الأول	
	بدون	حد ثابت	حد ثابت واتجاه عام	بدون	حد ثابت
t-Statistic MD	1.942928	0.224652	-2.785297	-5.612486	
مستوى المعنوية	%1	-2.600471	-3.533204	-4.103198	-2.601024
	%5	-1.945823	-2.906210	-3.479367	-1.945903
	%10	-1.613589	-2.590628	-3.167404	-1.613543

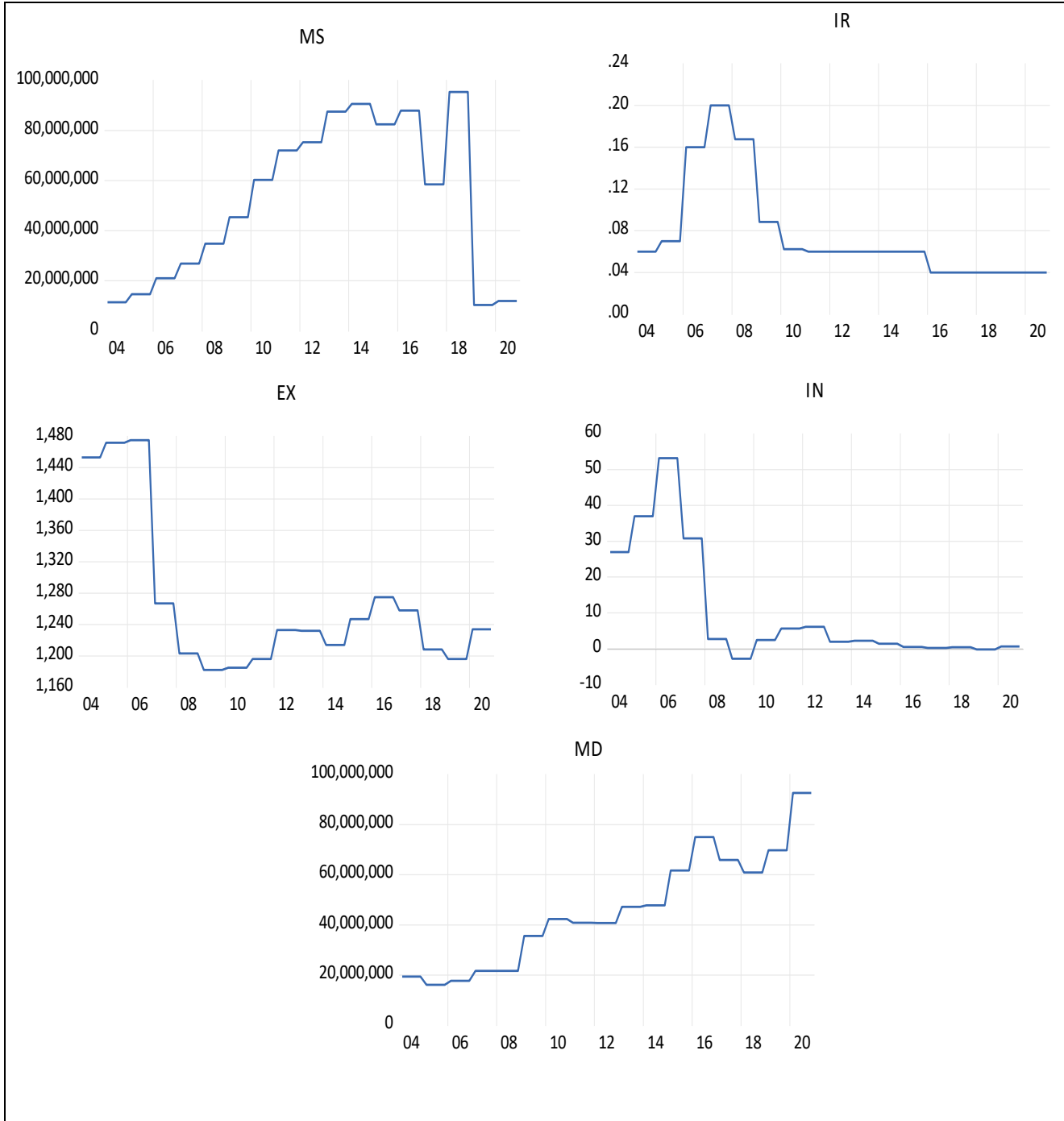
المصدر : إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

ثالثاً :- الرسم البياني للسلاسل الزمنية

عند هذه النقطة سنقوم بإجراء الرسم البياني للمتغيرات المستقلة والتابعة ، وذلك لتوضيح نوع وطبيعة اتجاه السلسلة وبيان الاتجاه العام من خلال الأشكال الآتية :-

شكل (24)

استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المستقلة والتابعة في العراق للمدة (2004-2020)



المصدر : إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

المبحث الثالث

النموذج القياسي لأثر مؤشرات السياسة النقدية في الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)

المطلب الأول : الجانب النظري لأختبار نموذج الانحدار الذاتي للابطاء الموزع (ARDL) :-

يعد نموذج (ARDL) أحد أساليب النمذجة الديناميكية للتكامل المشترك التي شاع استعمالها في الاعوام الاخيرة إذ يقدم هذا الانموذج طريقة لأدخال المتغيرات المتباطئة زمنياً كمتغيرات مستقلة في النموذج ، إذا طبق هذا النموذج من لدن محمد هاشمي بيساران وشين (Pesaran and 1999 Shin) من لدن بيساران واخرون في عام 2001⁽¹⁾. ويعمل نموذج (ARDL) في بيانات المستوى والفرق الأول أو مزيج بين الاثنين ويعد أكثر كفاءة وأكفاً تقديراً للمعاملات الطويلة والقصيرة الأجل من النماذج الأخرى ، . وكذلك يقدم هذا النموذج مقدرات كفاءة وغير متحيزة لأن النموذج يكون خالياً من الارتباط الذاتي وايضاً يستخدم هذا النموذج حتى في العينات الصغيرة⁽²⁾. ويمكن توضيح الصيغة الرياضية لنموذج ARDL :- . ويتميز نموذج (ARDL) بعدة مزايا منها :-

- لا يستلزم اختبار (ARDL) أن تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الرتبة نفسها (0)~1 أو من الرتبة الأولى (1)~1 ، بشرط أن لا تكون متكاملة من الرتبة الثانية (2)~1 .
- أن نموذج (ARDL) يأخذ عدد كافي من فترات التخلف الزمني للحصول على افضل مجموعة من البيانات من نموذج الاطار العام .
- أن نتائج تطبيق تكون دقيقة في حالة كون حجم العينة صغيراً ، فضلاً عن بساطة هذا النموذج في تقدير التكامل المشترك بأستعمال طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية⁽³⁾ .
- إمكانية تقدير الأجل الطويل والقصير في آن واحد ، فضلاً عن إمكانية التعامل مع المتغيرات التفسيرية في النموذج بفترات ابطاء زمنية مختلفة .
- إمكانية التميز بين المتغيرات التابعة والمتغيرات التفسيرية في النموذج ، والسماح بأختبار العلاقة بين المتغيرات الاصلية (في المستوى – Level) بغض النظر فيما إذا كانت المتغيرات المستقلة هي (0)~1 و(1)~1 أو مزيجاً منهما⁽⁴⁾ .

(1) Saed Khalil and Michel Dombrecht "The Autoregressive Distributed Lag Approach to co-integration testing: application to opt inflation " Working Paper,2011, p2.

(2) علي عبد الزهرة وعبد اللطيف حسن شومان " تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل بأستعمال اختبارات جذر الوحدة واسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتياً وتوزيع الابطاء (ARDL) " مجلة العلوم الاقتصادية ، جامعة البصرة ، المجلد 9، العدد 34 ، 2013 ، ص186.

(3) Pesaran .M, Shin. Y, and Smith. R (2001), "Bounds Testing Approaches to The Analysis of Level Relationships", Journal of Applied Econometrics, Vol(16), USA, p 293.

(4) مجدي الشوربجي " أثر النمو الاقتصادي على العمالة في الاقتصاد المصري " مجلة اقتصاديات شمال افريقيا ، العدد 6 ، مصر ، 2009 ، ص156.

• أن نموذج (ARDL) يعطي افضل النتائج للمعلمات في الأجل الطويل ، وإنَّ اختبارات التشخيص يمكن الاعتماد عليها بشكل كبير .

ويمكن اتباع الخطوات الآتية لتقدير نموذج (ARDL) :

- 1- تحديد مدة الابطاء المثلى بأستعمال نموذج الانحدار الذاتي غير المقيد (VAR) ومن خلال مدة الابطاء التي تحمل اقل قيمة للمعايير الاكايك (AIC) وشوارز (SC) ⁽¹⁾ . في حين يوصي بيساران إذا كانت البيانات سنوية وحجم العينة صغير يمكن استعمال حد اعلى لفترات الابطاء .
- 2- تقدير نموذج (ARDL) اختبار وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بأستعمال اختبار الحدود (Bound Test) ⁽²⁾ .
- 3- اختبار سلامة واستقرارية النموذج من خلال مجموعة من الاختبارات .
- 4- تقدير المعلمات قصيرة الأجل (نموذج تصحيح الخطأ) وطويلة الأجل.

⁽¹⁾ رغد اسامة جار الله ، مروان عبد الملك ذنون " قياس أثر التطور المالي على النمو الأقتصادي في عينة من الدول النامية بأستخدام نموذج الانحدار الذاتي للأبطاء الموزع ARDL للمدة 1960-2010" مجلة تنمية الرافدين ، جامعة الموصل ، المجلد 35، ملحق العدد 114 ، ص39.

⁽²⁾ زهرة هادي محمود ، اكد سعدون بشار " تحليل اقتصادي لأستجابة عرض محصول البطاطا للعروة الربيعية في العراق بأستخدام نموذج تصحيح الخطأ والتكامل المشترك" ، مجلة زراعة الرافدين ، جامعة بغداد ، المجلد 40 ، العدد 4 ، 2012 ، ص49.

المطلب الثاني :- قياس أثر مؤشرات السياسة النقدية (عرض النقد ، سعر الفائدة ، سعر الصرف ، التضخم) في الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)

أولاً : العلاقة الكمية بين مؤشرات السياسة النقدية (عرض النقد ، سعر الفائدة ، سعر الصرف ، التضخم) والطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)

تم تحليل بيانات مؤشرات السياسة النقدية في العراق ولمدة (17) عاماً ، وتم تقسيم البيانات إلى ربع سنوية بسبب صغر حجم العينة من أجل التحقق من فرضية البحث واختبار أثر مؤشرات السياسة النقدية (MS ، IR ، EX ، IN) كمتغيرات مستقلة على الطلب على النقود (MD) كمتغير تابع .

وظهرت نتائج التقدير وكما هو موضح في الجدول (12) أنّ علاقة عرض النقد (MS) مع الطلب على النقود (MD) كانت سالبة ، وهذا لا يتفق مع منطق النظرية الاقتصادية ، إذ أنّ أي زيادة في عرض النقد بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى انخفاض الطلب على النقود (MD) بمقدار (-0.102961) وحدة

أمّا علاقة سعر الفائدة (IR) بالطلب على النقود (MD) فكانت عكسية وهذا يتماشى مع منطق النظرية الاقتصادية ، إذ أنّ أي زيادة في سعر الفائدة بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى انخفاض (MD) بمقدار (-2.48E+08) وحده .

أمّا علاقة سعر الصرف (EX) بالطلب على النقود (MD) فهي علاقة عكسية أيضاً وهذا يتماشى مع منطق النظرية الاقتصادية ، إذ أنّ تغير سعر الصرف بمقدار وحدة واحدة يؤثر على (MD) بمقدار (-59754.22) وحده . من الجدير بالملاحظة أنّ إشارة سعر الصرف ممكن أنّ تكون موجبة وممكن أنّ تكون سالبة حسب التطور الاقتصادي للبلد ، فالزيادة في سعر صرف العملة المحلية (انخفاض قيمة العملة المحلية) ممكن أنّ تظهر كزيادة في الثروة القومية وتؤدي الى انخفاض الطلب على النقود ، علاقة عكسية ، أمّا إذا انخفض سعر صرف العملة المحلية (ارتفاع قيمة العملة المحلية) ممكن أنّ يؤدي إلى ارتفاع الطلب على النقود وعندها تكون العلاقة طردية⁽¹⁾ .

أمّا علاقة التضخم (IN) بالطلب على النقود (MD) فكانت علاقة عكسية أيضاً وهذا يتطابق مع منطق النظرية الاقتصادية إذ أنّ أي زيادة في التضخم بمقدار وحده واحدة يؤدي الى انخفاض (MD) بمقدار (-312148.2) وحدة .

ويوضح تحليل الانحدار المتعدد للعلاقة بين (MS ، IR ، EX ، IN) و (MD) ، أنّ القوة التفسيرية للنموذج (0.606568) وهذا ما وضحته قيمة R^2 هذا يعني أنّ المتغيرات المستقلة (MS ، EX ، IR ، IN) تفسر حوالي (60%) من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع (MD) أمّا النسبة المتبقية هي (40%) فهي تعود إلى عوامل غير مفسرة يتضمنها المتغير العشوائي .

(1) Mark ,Lungu . Simwaka,kisu and Chiumia Austin , " **Money Demand Function for Malawi – implications for monetary policy conduct** " Banks and Bank Systems, volume 7.Issue 1, 2012, p 53.

أمَّا قيمة F فقد بلغت (24.28234) بمستوى احتمالية (0.000) اقل من (0.05) وهي معنوية وبذلك نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة ، الدالة على معنوية المعالم المقدرة وكما موضح في الجدول (12)

جدول (12)
يوضح العلاقة الكمية بين (MS ، IR ، EX ، IN) و (MD)

F-statistic= 24.28234	Prob(F-statistic)= 0.000
R-Squared = 0.606568	
MS	-0.102961
IR	-2.48E+08
EX	-59754.22
IN	-312148.2
C	1.49E+08

المصدر : إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

ثانياً : قياس أثر مؤشرات السياسة النقدية (MS ، IR، EX، IN) في الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020) باستخدام نموذج (ARDL)

1: تقدير السلسلة بموجب أسلوب ARDL :

جدول (13)

يوضح نتائج اختبار ARDL لأثر مؤشرات السياسة النقدية في الطلب على النقود في العراق للمدة (2004-2020)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
MD(-1)	0.928594	0.044445	20.89330	0.0000
MS	-0.122712	0.045843	-2.676781	0.0100
MS(-1)	0.107222	0.060643	1.768073	0.0830
MS(-2)	5.75E-15	0.057579	9.98E-14	1.0000
MS(-3)	-7.18E-15	0.057579	-1.25E-13	1.0000
MS(-4)	-0.183775	0.060469	-3.039180	0.0037
MS(-5)	0.193036	0.048448	3.984351	0.0002
IR	-76597162	40069790	-1.911594	0.0616
IR(-1)	64663418	35886924	1.801866	0.0775
EX	-875.0559	17395.16	-0.050305	0.9601
IN	-25918.14	123286.5	-0.210227	0.8343
C	7097703.	21751677	0.326306	0.7455
R-squared	0.969714	Mean dependent var		47867301
Adjusted R-squared	0.963182	S.D. dependent var		21588653
S.E. of regression	4142455.	Akaike info criterion		33.48112
Sum squared resid	8.75E+14	Schwarz criterion		33.88933
Log likelihood	-1042.655	Hannan-Quinn criter.		33.64167
F-statistic	148.4493	Durbin-Watson stat		2.165551
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر : إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

ونموذج ARDL الذي يوضح من الجدول (13) أن قيمة ($R^2=0.969714$) ، أمّا قوة التنبؤ للنموذج قد بلغت (0.963182) من خلال قيمة R^2 Adj وقيمة ($F = 148.4493$) ،

وقيمة (0.000000) = prob، والتي تدل على معنوية النموذج المقدر إنَّ اختبار (ARDL) للنموذج المخصص لمدة البحث بان هناك استجابة عالية من قبل الطلب على النقود للتغيرات في مؤشرات السياسة النقدية (عرض النقد ، سعر الفائدة ، سعر الصرف ، التضخم) ، إذ لعبت السياسة النقدية دوراً كبيراً في الاقتصاد العراقي لاسيما الدور الكبير الذي مارسه البنك المركزي العراقي من خلال السيطرة على عرض النقد وسعر الصرف ومن ثم السيطرة على المستوى العام للأسعار وجعل هذا الهدف من الأهداف الرئيسية له من خلال ممارسة لنافذة بيع العملة الأجنبية وخاصة الدولار الأمريكي من استقرار الأسعار على الرغم من وجود جهاز انتاجي غير مرن للتغيرات الحاصلة في الطلب الكلي المحلي ، وقد بلغ معامل التفسير R^2 نسبة (96%) استجابة الطلب على النقود للتغيرات الحاصلة في مؤشرات السياسة النقدية .

2- اختبار الحدود للتكامل المشترك :

جدول (14)

جدول نتائج اختبار الحدود (Bound Test) لأثر مؤشرات السياسة النقدية (MS, IR , EX , IN) على الطلب على النقود MD

F-Bounds Test Test Statistic	Value	Signif.	Null Hypothesis: No levels relationship	
			I(0)	I(1)
F-statistic k	1.340071 4	10% 5% 2.5% 1%	Asymptotic: n=1000	
			2.2	3.09
			2.56	3.49
			2.88	3.87
Actual Sample Size	63	10% 5% 1%	Finite Sample: n=65	
			2.335	3.252
			2.75	3.755
			Finite Sample: n=60	
		10% 5% 1%	2.323	3.273
			2.743	3.792
			3.71	4.965

المصدر : إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

أمَّا فيما يتعلق باختبار الحدود Bound Test ، فنلاحظ من خلال الجدول (14) أنَّ قيمة F المحتسبة البالغة (1.340071) وهي اقل من قيم الحدود الدنيا $Bound 1 \sim (0)$ وعند جميع المستويات (1%)

، 2,5% ، 5% ، 10%) وهذا يشير إلى عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات البحث لذا نرفض الفرضية البديلة ونقبل فرضية عدم القائلة بعدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل .

3_ اختبار (LM.Test) :

جدول (15)

نتائج اختبار مشكلة الارتباط الذاتي لأثر مؤشرات السياسة النقدية (MS , IR , EX , IN) على (MD)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-statistic	0.591513	Prob. F(2,49)	0.5574
Obs*R-squared	1.485176	Prob. Chi-Square(2)	0.4759

المصدر : إعداد الباحثة بالأعتماد على برنامج Eviews 12

ويمكن التأكد خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي بالأعتماد على اختبار (LM TEST) عند مستوى معنوية (0.05) ، إذ اثبتت النتائج في الجدول (15) أن العلاقة بين (MS , IR , EX , IN) و (MD) خالية من مشكلة الارتباط الذاتي ، لأن القيمة الاحتمالية للـ F بلغت Prob. F = 0.5574 ، و Prob. Chi-Square = 0.4759 وهي قيم غير معنوية وأكبر من (0.05) لذا سوف نرفض الفرضية البديلة ونقبل فرضية عدم الارتباط البواقي ارتباطاً ذاتياً .

4- اختبار المجموع التراكمي للبواقي (ARCH) :

جدول (16)

اختبار المجموع التراكمي للبواقي ARCH

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	1.681367	Prob. F(1,60)	0.1997
Obs*R-squared	1.690053	Prob. Chi-Square(1)	0.1936

المصدر : إعداد الباحثة بالأعتماد على برنامج Eviews 12

أمّا بخصوص العلاقة بين (MS , IR , EX , IN) و (MD) فهي خالية من مشكلة تجانس التباين بالأعتماد على اختبار Heteroskedasticity Test إذا يوضح الجدول (16) أن القيمة الاحتمالية للـ F-statistic بلغت (0.1997) و Prob. Chi-Square = 0.1936 وهي أيضاً غير معنوية وأكبر من 0.05 لذلك سوف ترفض الفرضية البديلة ونقبل فرضية عدم التجانس التي تؤكد على عدم وتجانس التباين .

5- اختبار العلاقة طويلة الأجل :

جدول (17)

اختبار العلاقة طويلة الأجل لـ (MS , IR , EX , IN) و (MD)

ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(MD)				
Selected Model: ARDL(1, 5, 1, 0, 0)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 04/11/23 Time: 14:56				
Sample: 2004Q1 2020Q4				
Included observations: 63				
Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
MS	-0.087250	0.381054	-0.228970	0.8198
IR	-1.67E+08	2.66E+08	-0.628756	0.5323
EX	-12254.70	244543.7	-0.050113	0.9602
IN	-362969.9	1677313.	-0.216400	0.8295
C	99399612	3.08E+08	0.322534	0.7484
EC = MD - (-0.0872*MS -167125825.7927*IR -12254.6989*EX -362969.9343 *IN + 99399611.7954)				

المصدر : إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

يلاحظ من الجدول (17) أن أثر مؤشرات السياسة النقدية على الطلب على النقود MD غير معنوي من الناحية الإحصائية إذ بلغت قيمة (0.8198 ، 0.5323 ، 0.9602 ، 0.8295 ، 0.7484) prop. وهي قيم أكبر من 0.05 لذا نرفض الفرضية البديلة ونقبل فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل

6- اختبار العلاقة قصيرة الأجل :

جدول (18)

اختبار العلاقة قصيرة الأجل لـ (MD) و (MS , IR , EX , IN)

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(MD)				
Selected Model: ARDL(1, 5, 1, 0, 0)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 04/12/23 Time: 06:30				
Sample: 2004Q1 2020Q4				
Included observations: 63				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(MS)	-0.122712	0.042647	-2.877370	0.0058
D(MS(-1))	-0.009260	0.038979	-0.237566	0.8132
D(MS(-2))	-0.009260	0.038979	-0.237566	0.8132
D(MS(-3))	-0.009260	0.038979	-0.237566	0.8132
D(MS(-4))	-0.193036	0.042547	-4.536955	0.0000
D(IR)	-76597162	29484134	0.000000	0.0000
CointEq(-1)*	-0.071406	0.024032	-2.971313	0.0045

المصدر : إعداد الباحثة بالأعتماد على برنامج Eviews 12

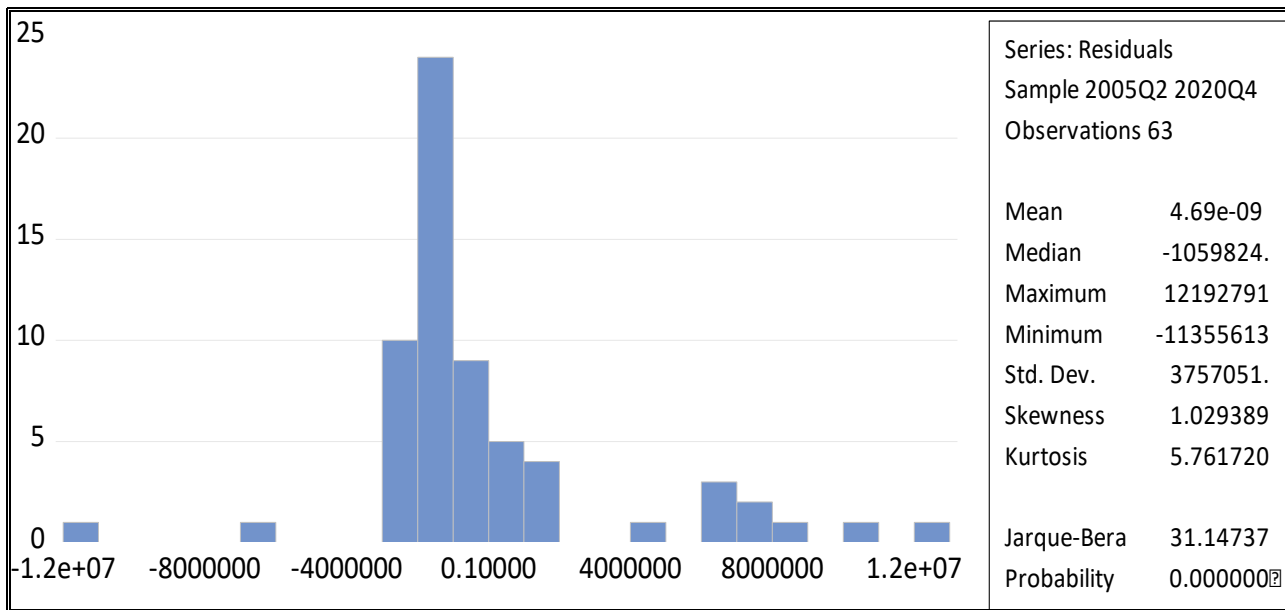
يجري تقدير التوازن في الأجل القصير من خلال نموذج تصحيح الخطأ (ECM) يبين جدول (18) أن معامل تصحيح الخطأ جاءت قيمته سالبة إذ بلغت $(-0.071406) = \text{CointEq}(-1)^*$ وبمعنوية منخفضة بلغت $\text{prop} = 0.0045$ وهذا يدل على وجود علاقة توازنية قصيرة الأجل بين المتغيرات المطلوب معرفة علاقاتها ، وبما أن $\text{Coin} = (-0.071)$ وبمعنوية اقل من 1% مما يؤكد على وجود علاقة توازنية قصيرة الأجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع (MD) ، ويتضح من خلال معلمة تصحيح الخطأ فإن حوالي (-0.071) من اختلالات قصير الأجل في الطلب على النقود بالأمكان تصحيحها في المدة الحالية من أجل إعادة التوازن في الأمد الطويل في حالة حدوث أي تغير في المتغيرات المستقلة .

7- اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي :

بموجب هذا الاختبار (Histogram- Normality Test) وللتعرف فيما إذا كانت البواقي يتم توزيعها توزيعاً طبيعياً من عدمه فإنه يلاحظ من خلال الشكل (25) الاتي ، أنَّ قيمة الاحتمالية لهذا الاختبار (Jarque-Bera) بلغت (0.0000) وهي اقل من مستوى المعنوية (0.05) وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة التي تدل على أنَّ البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي .

شكل (25)

اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي لـ (MS , IR , EX , IN) و (MD)



المصدر : إعداد الباحثة بالأعتماد على برنامج Eviews 12

أولاً : الاستنتاجات

- 1- تم اثبات فرضية البحث التي مفادها (أن مؤشرات السياسة النقدية في العراق والمتمثلة بـ) عرض النقد ، سعر الفائدة ، سعر الصرف ، التضخم) أثراً فعالاً ومعنوياً في استقرار الطلب على النقود .
- 2- أظهر نتائج اختبار (ADF) أن استقرارية البيانات كانت مزيجاً بين المستوى والفرق الأول ووفقاً لذلك تم استخدام نموذج الإبطاء الموزع (ARDL) لتحليل التكامل المشترك للسلاسل الزمنية .
- 3- تم التوصل إلى عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين مؤشرات السياسة النقدية والطلب على النقود . وهذا يستدل منه على أن السياسة النقدية لم تولد تلك التأثيرات المتسارعة التي تؤدي إلى استقرار الطلب على النقود .
- 4- اثبتت نجاح استراتيجية السياسة النقدية في خفض معدلات التضخم خلال مدة الدراسة وكان ذلك باستخدام الأدوات المستحدثة للبنك المركزي مثل نافذة بيع العملة وسياسة السوق المفتوحة وامتصاص فائض السيولة .
- 5- من خلال اختبار ARDL Error لكل المتغيرات المستقلة (عرض النقد ، سعر الفائدة ، سعر الصرف ، التضخم) توجد علاقة قصيرة الأجل مع المتغير التابع (الطلب على النقود) لأن CointEq سالب و بمعنوية اقل من 0.05
- 6- من خلال اختبار ARCH أن قيمة Chi-Square أكبر من (0.05) أي عدم وجود ارتباط ذاتي في البواقي .
- 7- اثبتت النتائج وجود علاقة عكسية لكل من سعر الفائدة وسعر الصرف والتضخم مع الطلب على النقود وكلها تتفق مع منطق النظرية الاقتصادية باستثناء متغير عرض النقد فكانت إشارته سالبة وهذا يخالف ما جاءت به النظرية الاقتصادية .
- 8- قامت السلطات النقدية بعد عام 2003 بمحاولات جادة للوصول إلى حالة الاستقرار في متغير الطلب على النقود سواء كان ذلك من خلال عملية استبدال العملة القديمة بعملة جديدة ذات مواصفات عالية تكون قادرة على كسب ثقة الجمهور ، أو من أجل الوصول إلى تحقيق الاستقرار في سوق الصرف الأجنبي ، وتحسين سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي
- 9- صعوبة الاعتماد على العملة المحلية في تسوية المعاملات التجارية الكبيرة في الاقتصاد العراقي الذي يعتمد بشكل أساسي على التعامل النقدي المباشر عوضاً عن المصارف أدى إلى انخفاض الطلب على النقود .

ثانياً : التوصيات

- 1- ضرورة استخدام عنصر الطلب على النقود من قبل السلطات النقدية عند رسم سياساتها النقدية وخاصة عند تحديد معدل التوسع النقدي المستهدف .
- 2- أنّ سعر الفائدة يعد من أهم الأدوات التي تعتمد عليها السياسة النقدية في الاقتصاد العالمي ، وبما أنّ الاقتصاد العراقي من الاقتصادات التي تدعي التحول إلى اقتصاد السوق ، لذا يجب على السياسة الاقتصادية الاهتمام بمتغير سعر الفائدة وتفعيله ليصبح مؤثر للسيولة العامة وينقل أثر السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي في الاقتصاد .
- 3- بالنظر لما حققه البنك المركزي في اتباع سياسات في التحكم في سعر الصرف والحد من ارتفاع معدلات التضخم ، يجب أنّ يتمتع بأستقلالية من أجل اتخاذ القرارات التي لها تأثير في الأوضاع الاقتصادية .
- 4- السياسة النقدية يجب أنّ تكون بعيدة عن الاضطرابات كافة التي تحدث في الجانب السياسي وعدم التدخل في إدارة شؤون النقد والائتمان ، فضلاً عم عدم الاعتماد على البنك المركزي في تمويل عجز الموازنه وتوفير مناخ ملائم كي تعمل هذه السياسة بحرية تامة .
- 5- يجب على السياسة النقدية أنّ تعمل على التحكم في عرض النقد من خلال التنسيق بين نمو كمية النقود ونمو الناتج المحلي الأجمالي .
- 6- العمل على تحسين الخدمات المصرفية المقدمة من الجهاز المصرفي العراقي ، وتطوير العادات المصرفية لدى الجمهور لما في ذلك من دور في تحسين حجم الودائع المصرفية الادخارية والتقليل من نسبة العملة في التداول .
- 7- معالجة ظاهرة الدولار في الاقتصاد العراقي من خلال تحسين قيمة الدينار العراقي مقابل قيمة الدولار الأمريكي .
- 8- من أجل إضفاء المزيد من المصداقية والدقة على نتائج الدراسات المتعلقة بالسياسة النقدية ، نوصي بأن تقوم السلطة النقدية بتوفير قاعدة بيانات اقتصادية دورية يتم عرضها على وفق الأسلوب يات الدولية ، كذلك التعاون بين المؤسسات ذات العلاقة كالبنك المركزي و وزارة التخطيط و وزارة المالية .
- 9- على الجهات المعنية ان تضع اطار محدد للسياسة النقدية التي يتبعها البنك المركزي العراقي تقوم على اهداف واضحة تتسم بالشفافية والمصداقية والعمل على تعزيز دور البنك المركزي في ذلك من خلال التوسع في استخدام الأدوات المستحدثة في سبيل الحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي .

المصادر والمراجع :-

أولاً :- القرآن الكريم

ثانياً :- الكتب العربية والمترجمة

1. أحمد محمد مندور وآخرون " مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية " ، قسم الاقتصاد ، كلية التجارة ، جامعة الاسكندرية ، 2003-2004 .
2. أحمد مندور " التحليل الاقتصادي الكلي " جامعة عين شمس – كلية التجارة .
3. اكرم حداد مشهور " النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري " دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان ، 2005.
4. الحوراني ، اكرم محمود، و الحساني ، عبد الرزاق حسن " النقود والمصارف " جامعة دمشق ، 2010-2011 .
5. برنييه واسيمون " أصول الاقتصاد الكلي " ترجمة عبد الامير ابراهيم شمس الدين ، الكتاب للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، بيروت ، 1989 .
6. بول آسامويلسون وآخرون ، " الاقتصاد " الدار الأهلية للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، عمان 2001.
7. توماس ماير، وآخرون " النقود والبنوك والاقتصاد " ترجمة السيد احمد عبد الخالق ، المملكة العربية السعودية ، الرياض ، دار المريخ للنشر، 2002 .
8. جون ماينارد كينز " النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود " ترجمة الهام عيداروس ، دار العين للنشر ، ابو ظبي ، الطبعة الأولى ، 2010 .
9. جيمس جوارتني ، ريجارد استروب " الاقتصاد الكلي الاختيار العام والخاص " ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمن ، دار المريخ للنشر ، المملكة العربية السعودية ، 1988.
10. حسين كامل فهمي " أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد اسلامي " المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب -جدة ، سنة 2006 .
11. حميد عبيد " الاقتصاد القياسي ، الطبعة الأولى ، دار الكتب ، العراق ، 2017 .
12. خليفي عيسى " التغيرات في قيمة النقود الآثار والعلاج في الاقتصاد الاسلامي " دار النفائس للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، الاردن ، 2011.
13. دامودار جوجارتي " الاقتصاد القياسي بالامثلة " ترجمة د. مها مجد زكي ، دار حميثرا للنشر ، الطبعة الأولى ، مصر ، القاهرة ، 2010 .

14. العصار ، رشاد، و الحابي ، رياض ، " النقود والبنوك " دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن ، 2010 .
15. الدوري ، زكريا ، و السامرائي ، يسرى " البنوك المركزية والسياسات النقدية " الطبعة الأولى ، عمان ، دار اليازوري للنشر ، والتوزيع ، 2006 .
16. سامر مظهر قنطجبي ، " السياسات النقدية والمالية والاقتصادية " مركز ابحاث فقه المعاملات الإسلامية ، الطبعة الأولى 2020 ، جامعة كاي .
17. السيد ، سامي ، " النقود والبنوك والتجارة الدولية " جامعة القاهرة ، 2018 .
18. سامي خليل " نظريات الاقتصاد الكلي الحديثة " الكتاب الثاني ، الكويت ، 1994 .
19. الخضري ، سعيد " الاقتصاد النقدي والمصرفي " دار النهضة العربية ، الطبعة الثالثة ، القاهرة ، جامعة الامارات العربية ، 1994 .
20. سندس حميد موسى " البنوك المركزية والتوازن الاقتصادي " دار الايام ، الطبعة الأولى ، عمان ، 2018 .
21. السريتي السيد احمد محمد ، واخرون " اقتصاديات النقود والبنوك والتجارة الخارجية " جامعة الاسكندرية ، كلية التجارة ، 2019 .
22. صالح حavanaugh " مبادئ الاقتصاد الكلي " الطبعة الثانية ، عمان ، الاردن ، 2000 .
23. صقر احمد صقر " النظرية الاقتصادية الكلية " وكالة المطبوعات ، الطبعة الثانية ، الكويت ، 1983 .
24. عامر شبل زيا بولص " الحكومة والبنك المركزي (العلاقة الاقتصادية وتأثيرها) " المركز الديمقراطي العربي ، الطبعة الأولى ، المانيا- برلين ، 2022 .
25. الدعيمي ، عباس كاظم " السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية " دار صفاء للطباعة والنشر ، الطبعة الأولى ، عمان ، 2010 .
26. الدعيمي ، عباس كاظم ، زهراء يوسف السعدي " مسارات السياسة النقدية والمالية بين النظرية والتطبيق " مؤسسة دار الكتب للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، كربلاء ، العراق ، 2019 .
27. الغالبي ، عبد الحسين جليل ، واخرون ، " الخدمات النقدية والمالية " دار الفنون والاداب للنشر ، الطبعة الأولى ، 2021 .
28. عبد القادر محمد عطية " الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق " الطبعة الأولى ، الدار الجامعية للنشر والتوزيع ، الاسكندرية ، 2000 .
29. العيساوي ، عبد الكريم جابر شنجار ، " الاقتصاد الدولي والسياسات والتطبيقات " الدار العربية للعلوم والنشر ، الطبعة الأولى ، لبنان ، 2018 .

30. السيد ، علي عبد المنعم ، والعيسى ،نزار سعد الدين ، " النقود والمصارف والاسواق المالية " دار الحامد للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، 2004 .
31. عزت قناوي " اساسيات فى النقود والبنوك " دار العلم للنشر والتوزيع بالفيوم ، 2005 .
32. علي كنعان " النقود والصيرفة والسياسة النقدية " جامعة دمشق .
33. عمار محمد خلف " طرق الاقتصاد القياسى محاضرات وتطبيق " الطبعة الأولى ، عمان ، دار الحامد للنشر ، 2011 .
34. عمر صخري " التحليل الأقتصادي الكلى " ديوان المطبوعات الجامعية ، الطبعة الخامسة ، الجزائر، 2005 .
35. عوض فاضل اسماعيل " النقود والبنوك " مطابع دار الحكمة للطباعة والنشر ، العراق ، 1990 .
36. الخطيب ، فاروق بن صالح ، عبد العزيز بن احمد دياب " دراسات متقدمة فى النظرية الاقتصادية الكلى " جدة ، 2013.
37. الخطيب ، فاروق بن صالح ، وعبد العزيز بن احمد دياب " دراسات متقدمة فى النظرية الاقتصادية الكلية " جامعة الملك عبد العزيز ، جدة ، 2013 .
38. فيكتور مورجان " تاريخ النقود " ترجمة نور الدين خليل ، الهيئة المصرية العامة للكتاب ، 1993 .
39. كوتسوينس " نظرية الاقتصاد القياسى " ترجمة د. محمد عبد العال واخرون ، دار الحكمة للطباعة والنشر ، بغداد ، 1991.
40. البخاري ، لحو موسى " سياسة سعر الصرف وعلاقتها بالسياسة النقدية " الطبعة الأولى ، لبنان مكتبة الحسين العصرية للطباعة والنشر ، 2010 .
41. مايكل أبدجمان " الاقتصاد الكلى النظرية والسياسة " تعريف محمد ابراهيم منصور، دار المريخ للنشر ، الرياض ، 1999.
42. الافندي ، محمد أحمد " الاقتصاد النقدي والمصرفى " مركز الكتاب الاكاديمي ، الطبعة الأولى ، عمان ، 2018 .
43. الافندي ، محمد أحمد " النقود والبنوك " دار الكتاب الجامعي _ صنعاء_ الطبعة الأولى ، 2009 .
44. الافندي ، محمد أحمد " مقدمة فى الاقتصاد الكلى " الأمين للنشر والتوزيع ، الطبعة الرابعة ، صنعاء ، 2010 .
45. محمد دويدار " مبادئ الاقتصاد السياسى " الجزء الثانى ، الاقتصاد النقدي " منشورات الحلبي ، بيروت ، 2001 .

46. محمود حامد محمود عبد الرزاق " اقتصاديا النقود والبنوك والاسواق المالية " الطبعة الأولى ،
الدار الجامعية الاسكندرية ، 2013 .
47. الوادي ، محمود حسين واخرون " النقود والمصارف " دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ،
الطبعة الأولى ، عمان ، 2010.
48. الجزائلي ، معاذ الشرفاوي ، وحسين قبلان " الاقتصاد الكلي " الجامعة الافتراضية السورية ،
2021 .
49. الشمري ، ناظم محمد نوري " النقود والمصارف " دار الكتب للطباعة والنشر ، العراق ، 1988 ،
ص202 .
50. الشمري ، ناظم محمد نوري ا " النقود والمصارف والنظرية النقدية " دار زهران ، عمان ،
2006 .
51. الخيكاني ، نزار كاظم ، و الموسوي ، حيدر يونس " السياسات الاقتصادية الاطار العام واثرها
في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي " دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع ، الطبعة
الثانية ، 2015 .
52. هجير عدنان ، أمين زكي " الاقتصاد الدولي " اثناء للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، عمان
، 2010.
- ثالثاً :- البحوث والدراسات**

1. ال زيارة ، كمال حامد " ظاهرة التضخم النقدي في العراق وانعكاساته الاقتصادية " مجلة
جامعة اهل البيت ، كلية القانون ، 2018 .
2. ابراهيم خليل اسماعيل " السياسة النقدية في العراق بعد 2003/4/9 (الواقع والطموح) " مجلة
العلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 14 ، العدد 52، لسنة 2008 .
3. أحمد حسين بتال ، عثمان فلاح مهدي " ال علاقة بين متغيرات السياسة النقدية المثلى
ومؤشرات الاستقرار المالي في الاقتصاد العراقي للمدة 2005-2015 " مجلة الانبار للعلوم
الاقتصادية والادارية ، المجلد 10 ، العدد 21 ، 2018 .
4. أحمد عبد اللطيف سالم " دراسة اقتصادية لتقدير أثر التضخم على أداء القطاع الزراعي
المصري " المجلة المصرية للاقتصاد الزراعي ، المجلد السابع والعشرون ، العدد الثاني ، 2017.
5. أحمد محمد عبد العزيز " تقييم النظم النقدية من منظور معياري " المجلة العلمية لقطاع كليات
التجارة – جامعة الازهر ، العدد الثالث والعشرون ، 2020 .

6. أديب قاسم شندي، نغم حميد عبد الخضر " قياس العلاقة بين عرض النقد ومؤشرات الاستقرار الأقتصادي في العراق للمدة (1980-2013) "مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية ، العدد 21، 2016 .
7. أسماء خضير ياس " تحليل معدلات التضخم في العراق للمدة (2000-2010)" مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، العدد السادس والثلاثون، 2013 .
8. افتخار محمد مناحي " أهمية السياسة النقدية في الاستقرار الأقتصادي في العراق للمدة 200- 2010 " مجلة دنانير / العدد السادس .
9. أفتخار محمد مناحي ، أروى حاجم سلطان " أثر السياسة النقدية في الاستقرار النقدي في العراق للمدة 1999-2015 " كلية الإدارة والاقتصاد الجامعة العراقية ، المجلد الثاني ، العدد الأول ، 2019 .
10. أمال علي ابراهيم " دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في مصر باستخدام مربع كالدور السحري" مجلة البحوث المالية والتجاريه ، المجلد 20 ، العدد 3 ، 2019 .
11. الامام أحمد يوسف محمد " أثر التضخم على مدى كفاءة القوائم المالية بالمؤسسات الحكومية " مجلة الطريق والعلوم الاجتماعية ، المجلد 7، الإصدار 11 ، 2020 .
12. أمل عبد الحميد، منى عبد القادر ، الأدلة المعلوماتية ، البنك المركزي المصري ، 2017 .
13. ايمان ابراهيم " التطورات النظرية الحديثة في موضوع الطلب على النقود (الدلائل التجريبية من الدول النامية) " بحث منشور على مواقع الانترنت ، كلية التجارة جامعة طنطا ، قسم الاقتصاد والمالية العامة .
14. الباحث ، عبدالله بن سليمان ا " النقود الافتراضية " المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، العدد 1 ، القاهرة ، 2017 .
15. باسمه نياز محسن " السياسة النقدية في العراق وتأثيرها على بعض من متغيرات الاقتصاد الكلي للمدة (2007-2018) " مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإداري والمالية ، جامعة بابل -مجلد 12، العدد 3 .
16. بشيشي وليد ، سليم مجلخ " أداء مؤشرات السياسة النقدية في الجزائر في ظل الوفرة المالية 2001-2014 " مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية العدد الثالث ، جوان 2018 ، جامعة قائمة ، الجزائر .
17. بلال محمد اسعد واخرون " العلاقة بين سعر الفائدة قصير الأجل وسعر الصرف في العراق للمدة (2004-2017)" كلية المعارف الجامعة ، 2019 .

18. البنك المركزي العراقي " الدور التنموي للبنك المركزي العراقي (المعطيات والاتجاهات) "مجلة الدراسات النقدية والمالية ، المؤتمر السنوي الرابع ، 2018 ، .
19. بوتيارة عنتر ، بدار عاشور " تحليل قياسي لسلوك الطلب على النقود في الجزائر للمدة (1990-2016) " مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي ، جامعة المسيلة ، العدد الرابع .
20. بيداء رزاق حسين " أثر تغيرات أسعار النفط على الاستقرار النقدي في العراق للمدة 2003-2016 "مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية ، العدد 63 .
21. تكواشت رانية " دور النظام المالي ونظام النقدي الدولي في تعزيز التمويل الدولي " مجلة ايكوفين ، المجلد 2 ، العدد 2 .
22. التلباني ، أحمد محي الدين " العلاقة بين سرعة دوران النقود وكلاً من التضخم والنمو الاقتصادي المصري " مجلة كلية السياسة والاقتصاد ، المجلد السادس عشر ، العدد الخامس عشر ، 2022 ، .
23. تيجاني بالرقي ، أمين رشدي " أثر تغيرات أسعار صرف العملات الأجنبية على القوائم المالية وفق متطلبات المعيار المحاسبي الدولي 21 والنظام المحاسبي المالي " مجلة البشائر الاقتصادية ، المجلد الثالث - العدد 1 2017 .
24. ثريا عبد الرحيم " تقييم أداء السياسة النقدية في العراق وأثرها في التضخم " مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، جامعة بغداد ، المجلد 13 العدد 48 لسنة 2007 .
25. ثريا عبد الرحيم الخزرجي " السياسة النقدية في العراق بين تراكمات الحاضر وتحديات الماضي " مجلة كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بغداد ، 2010 .
26. الجبوري ، سوسن كريم هودان " التحليل الكمي لمزادات العملة الأجنبية واثرها على سعر صرف الدينار العراقي للمدة (2003-2013) بأستخدام نماذج كرانجر " مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد 13 ، العدد 36 ، 2015 .
27. الجلاني ، عبد الرحمن علي " أنظمة أسعار الصرف وعلاقتها بالتعويم " مجلة التنظيم والعمل ، المجلد 4 ، العدد 3(6) ، 2015 .
28. حسين عاشور العتابي ، علي حسين اللامي " التخطيط وتحليل العلاقة ما بين التضخم وعروض النقد " مجلة الإدارة والاقتصاد ، المجلد الرابع ، العدد السادس عشر .
29. حسين كامل فهمي " أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد اسلامي " المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب -جدة ، سنة 2006 .
30. حلمي ابراهيم منشد " محددات الطلب على النقود في العراق (دراسة قياسية) " مجلة ميسان للدراسات الاكاديمية ، العدد 42 ، 2022 .

31. حميد حسن خلف، سعد صالح عيسى " السياسات النقدية واختلال ميزان المدفوعات العراقي للمدة 2003-2016 " ، مجلة دنانير ، العدد السادس عشر ، 2019 .
32. حميد عبيد عبد ، مأمون احمد جبر " العلاقة السببية بين الأسعار والمساحات المزروعة و انتاج الرز في العراق للمدة 1970-2008 " مجلة الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والادارية والمالية ، جامعة بابل ، العدد 1 ، 2012 .
33. خولة شرودود ، نور الدين جليد " فعالية السياسة النقدية في كبح التضخم " مجلة الاقتصاد الجديد ، المجلد 13، العدد 2 ، 2022 ، الجزائر .
34. الخيكاني ، نزار كاظم ، العيساوي ، حسن عبد الامير " إمكانية الأدوات النقدية المستحدثة على التأثير في عرض النقد في الاقتصاد العراقي للمدة 2004-2010 " مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية ، المجلد 16، العدد3 ، لسنة 2014 .
35. الدليمي ، عوض فاضل " تقويم سياسة رفع قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي " المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، العدد 34 ، 2012 .
36. رانيا الشيخ طه " التضخم اسبابه ، آثاره ، وسبل معالجته " صندوق النقد العربي ، سلسلة كتيبات تعريفية العدد18، 2021، ص15 .
37. رباب ناظم خزام ، احمد صبيح عطية " مزداد العملة بين الوفرة النقدية واستقرار سعر الصرف " مجلة الكوت الجامعة ، العدد 1 ، 2016 .
38. رجاء عزيز بندر " انعكاس ظاهرة احلال النقد الأجنبي في فاعليه السياسة النقدية " البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث.
39. رغد اسامة جار الله ، مروان عبد الملك ذنون " قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة من الدول النامية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للأبطاء الموزع ARDL للمدة 1960-2010 " مجلة تنمية الرافدين ، جامعة الموصل ، المجلد 35، ملحق العدد 114 .
40. رياض رؤوف عمر ، انيس عواد حمود " تحليل وقياس أثر سعر الفائدة والمتغيرات الأخرى على كفاءة الاداء المصرفي " مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، العدد السادس عشر ، 2008 .
41. زهرة هادي محمود ، اكد سعدون بشار " تحليل اقتصادي لأستجابة عرض محصول البطاطا للعرورة الربيعية في العراق باستخدام نموذج تصحيح الخطأ والتكامل المشترك " ، مجلة زراعة الرافدين ، جامعة بغداد ، المجلد 40 ، العدد 4 ، 2012 .
42. ساهرة حسين الثعلبي ، سكتة جبهة الساري " دراسة قياسية بين عرض النقد والانفاق الحكومي في الاقتصاد العراقي " بحث منشور ، جامعة البصرة .

43. سعد صالح عيسى " أثر سعر الصرف على الناتج المحلي الأجمالي – دراسة حالة العراق كنموذج للمدة (2003-2016) " جامعة تكريت ، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية ، العدد 36 ، 2016 .
44. سعد عبد الكريم حماد واخرون " تقييم اداء سعر الصرف فى السوق الموازي على بعض المتغيرات الاقتصاد الكلى – دراسة تطبيقية فى الاقتصاد العراقى للمدة (2003-2015) " مجلة الدنانير ، العدد ص23 .
45. سلطان جاسم النصراوي " معامل الاستقرار النقدي في العراق بين الأزمة المزدوجة وجائحة كورونا " مقال منشور ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة كربلاء ، 2022 .
46. سمية بلقاسمي " أثر التغيرات فى عرض النقود على المستوى العام للأسعار " مجلة الدراسات المالية المحاسبية ، جامعة الشهيد حمة لخضر – الوادي الجزائر ، العدد الخامس ، السنة الخامسة 2014 .
47. سميرة فوزي شهاب " قياس أثر عرض النقد (M1) على الناتج المحلي الأجمالي فى العراق " مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية ، المجلد 10 ، العدد 30 ، 2013 .
48. سوسن بركاني " أثر السياسة النقدية على التوسع الائتماني لبعض البنوك العاملة فى الجزائر " المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية .
49. سوسن كريم هودان ، قاسم سعد صكبان " أثر بعض المؤشرات النقدية فى سعر الصرف الدينار العراقى للمدة (1990-2016) " مجلة اهل البيت ، جامعة القادسية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، العدد 24 ، 2016 .
50. الشاذلي ، احمد شفيق " قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقى " صندوق النقد العربي ، سلسلة دراسات اقتصادية ، 2017 .
51. الشيببي ، سنان " ملامح السياسة النقدية فى العراق " ورقة قدمت إلى الاجتماع السنوي الحادي والثلاثون لمجلس محافظي المصارف المركزي ومؤسسات النقد العربية ، صندوق النقد العربي ، ابو ظبي .
52. الشيببي ، سنان " ملامح السياسة النقدية فى العراق " ورقة قدمت إلى الاجتماع السنوي الحادي والثلاثون لمجلس محافظي المصارف المركزي ومؤسسات النقد العربية ، صندوق النقد العربي ، ابو ظبي .
53. الشكري ، عبد العظيم " أثر سعر الصرف على التضخم النقدي فى العراق للمدة (1991-2010) " مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية ، المجلد 15 ، العدد 4 ، لسنة 2013 .

54. الشمري ، أبتهاال أحمد ، الشمري ، كمال كاظم ، " تحليل التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية فى ظل الدين الحكومى " المجلة العراقية للعلوم الإدارية ، المجلد 14 العدد 58 ، 2006-2016 .
55. الشوربجي ، مجدي " أثر النمو الأقتصادي على العمالة فى الاقتصاد المصرى " مجلة اقتصاديات شمال افريقيا ، العدد 6 ، مصر ، 2009 .
56. الصاحب ، ميسر عبد الصاحب " قياس استقرارية الطلب على النقود وانعكاساتها على سعر صرف الدينار العراقى للمدة (1991-2013) " مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 23 ، العدد 97 ، 2017 .
57. صاري علي " السياسة النقدية غير التقليدية ، الأدوات ، الأهداف " المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية ، العدد 4 ، ص 2013 .
58. الصالحي ، بان صلاح " دور البنك المركزى فى مالية الدولة " ، جامعة بغداد، كلية القانون ، ص2 ، تقرير منشور على الانترنت .
59. صباح صابر محمد خوشناو " تحليل وقياس العلاقة السببية بين عرض النقود والنتائج المحلى الأجمالى " مجلة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 11 ، العدد 26 ، 2019 .
60. صباح نوري عباس " أثر التضخم على سعر الصرف التوازنى للدينار العراقى للمدة 1990-2005 " كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، العدد السابع عشر ، 2008 .
61. الصديق يوسف محمد ، والحلاطه مأمون خلف " أثر سعر الفائدة والتضخم على الائتمان المصرفى بالمملكة العربية السعودية خلال المدة 1995-2018 " المجلة العالمية للاقتصاد والاعمال ، المجلد 11 ، العدد 1 ، 2021 .
62. صلاح محمود حسين " معامل الاستقرار النقدي فى الاقتصاد السعودى " مجلة جامعة الملك عبد العزيز ، المجلد 1 ، المملكة العربية السعودية ، 1988 .
63. ظافر حميد حسون " الاتجاهات الجديدة للسياسة النقدية فى العراق وطبيعة علاقتها بالسياسة المالية " مجلة كلية التراث الجامعة ، العدد العاشر .
64. عادل مختاري واخرون " قياس أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي فى الجزائر خلال المدة 1990-2019 " مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وادارة الاعمال ، المجلد 10 ، العدد 1 ، 2021 .
65. عبدات عبد الوهاب " فعالية السياسة النقدية وأثارها فى اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية " ،

66. العبدلي ، عابد " محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ "مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الاسلامي ، العدد الثالث ، 2007 .
67. العبيدي فرج منصور " معدل الفائدة الصفري ومبدأ إلغاء الربا في الاقتصاد " المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية ، المجلد الثامن ، العدد 4 ، 2017، جامعة قناة السويس .
68. عثمان حسين سلمان ، سناء جاسم محمد " العوامل المحددة للعرض النقدي في العراق للمدة (2003 2016) "مجلة الإدارة والاقتصاد ، الجامعة المستنصرية ، العدد 124، حزيران، 2020 .
69. عدنان مناتي صالح " عرض النقود واثرة في التضخم دراسة تحليلية في الاقتصاد العراقي " مجلة دنانير، العدد السابع .
70. عز الدين محمد فضل الله " نموذج السياسة النقدية في السودان باستخدام المعادلات الانية " المستودع الرقمي لجامعة النيلين ، جامعة كردفان ،كلية الدراسات التجارية ، السودان .
71. عقبي لخضر ، حاكمي بوحفص " أثر متغيرات الاقتصاد الكلي على ميزان المدفوعات " مجلة الحقوق والعلوم الانسانية – دراسات اقتصادية ، 28 (1) .
72. علي عبد الزهرة وعبد اللطيف حسن شومان " تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل بأستعمال اختبارات جذر الوحدة واسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتياً وتوزيع الابطاء (ARDL) " مجلة العلوم الاقتصادية ، جامعة البصرة ، المجلد 9، العدد 34 ، 2013 .
73. عمار زعبي ،امنة سلطاني " دور البنك المركزي في تنفيذ السياسة النقدية في التشريع الجزائري " المجلة الاكاديمية للبحوث القانونية والسياسية ، المجلد الرابع ، العدد الثاني ، سنة 2020 .
74. عمار مجيد شدهان " تقييم دور السياسة النقدية في العراق للمدة 2004-2014 " المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية ، المجلد السابع ، ملحق العدد الرابع 2016 ،جامعة قناة السويس .
75. عمار مجيد كاظم " سعر الفائدة من وجهة النظر التقليدية والاسلامية " المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، السنة العاشرة ، العدد الثاني والثلاثون ، 2012 .
76. عمر الامين محمد ، محمد خلف الله " أثر التغيرات في كمية النقود في الناتج المحلي الأجمالي في السودان " المجلة الجزائرية للابحاث الاقتصادية والمالية ، المجلد 4 ، العدد 2 ، 2021 .
77. عمر الامين محمد ناصر ، محمد خلف الله احمد محمد " أثر التغيرات في كمية النقود على الناتج المحلي الأجمالي في السودان " المجلة الجزائرية للابحاث الاقتصادية والمالية ، المجلد 4 ، العدد 2 ، 2021 .

78. العنزى ، وسام حسين علي " النقود فى العراق (دراسة تطبيقية للمدة 1980-2013) " مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 7، العدد 13 ، 2015 .
79. الغالبي ، عبد الحسين ، سوسن كريم هودان " أثر استقلالية البنك المركزي على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية فى العراق خلال المدة (1991-2013) " ، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية ، جامعة الكوفة ، المجلد 14 ، العدد 3، 2017 .
80. فاضل عباس كاظم ، صبحي عواد ناصر " قياس فاعليه السياسة النقدية فى جذب وتكوين الاحتياطات الدولية فى العراق من (2004-2018) " مجلة دنانير ، العدد 23 .
81. فلاح حسن ثويني " التوجهات الجديدة للسياسة النقدية فى العراق " المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، المجلد 3، العدد 8 ، 2005 .
82. فلاح حسن ثويني " التوجهات الجديدة للسياسة النقدية فى العراق " المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، المجلد الثالث ، العدد الثامن ، الجامعة المستنصرية ، 2005 .
83. القدير ، خالد بن حمد بن عبدالله " اختبار فرضية كالدور للعلاقة بين الإنتاج الصناعى والنمو الأقتصادي بأستخدام سلاسل زمنية للمملكة العربية السعودية " ، مجلة جامعة الملك سعود ، المجلد 17 ، العدد 2 ، السعودية ، 2004 .
84. القدير ، خالد بن حمد بن عبدالله " العلاقة بين كمية النقود والنتاج المحلى الأجمالى فى دولة قطر ، دراسة تطبيقية بأستخدام التكامل المشترك والعلاقة السببية " دراسات اقتصادية ، السلسلة العملية لجمعية الاقتصاد السعودى ، المجلد الرابع ، العدد الثامن ، 2002 .
85. قصي مساهر محمد " خطر التضخم وأثره فى المعاملات المالية فى ضوء الشريعة والأقتصاد " مجلة البحوث والدراسات الإسلامية ، العدد 63 ، العراق .
86. كيفاني شهيدة " دور السياسة النقدية فى معالجة الاختلال ميزان المدفوعات " مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة ، المجلد 5 ، العدد 1 ، 2020 .
87. محمد الامين وليد طالب ، نظيرة قلادي " الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية (على ضوء الأزمة المالية 2007-2008) " مجلة دراسات اقتصادية ، المجلد 6، العدد 1 ، 2019 .
88. محمد بن شاعة ، محمد عمارة " الأثر غير المتماثل لسعر الصرف الفعلى الحقيقى على الطلب النقدى فى الجزائر " مجلة الاستراتيجية والتنمية ، المجلد 11 ، العدد 3 ، 2021 .
89. المحمدي ، ناظم عبدالله عبد ، افتخار محمد مناحي " قياس وتحليل محددات الطلب على النقود فى الاقتصاد العراقى للمدة (1985-2015) " مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 12 ، العدد 28، السنة 2020 .
90. المحمدي ، ناظم عبدالله ، علي نبع صايل " التنبؤ بمسارات التضخم فى العراق " مجلة دنانير ، العدد الثاني عشر ، 2018 .

91. محمود محمد داغر ، حسين عطوان معارج " سعر صرف الدينار العراقي ما بين النظام الواقعي والنظام المعلن للمدة (2004-2012) ، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ، جامعة بغداد ، المجلد 21، العدد 84 ، 2015 .
92. محيى محمد سعد " دور البنك المركزي المصري فى العلاقة بين السياستين النقدية والمالية وسوق الأوراق المالية " مجلة البحوث القانونية والاقتصادية ، العدد 54 ، 2013 .
93. مروة محمد المياحي ، اديب قاسم شندي " أثر نافذة بيع العملة الأجنبية فى سعر الصرف – العراق حالة دراسية للمدة 2004-2019 " مجلة الكوت للاقتصاد والعلوم الإدارية ، المجلد 14 ، العدد 44 ، 2022 .
94. المشهداني ، نزية عباس ، الزيدي ، كوثر خضر " مقارنة طرائق اختبارات جذر الوحدة مع الطريقة مقترحة لأستقرارية السلسلة الزمنية بأستخدام المحاكاة " مجلة كلية التراث الجامعة ، جامعة المستنصرية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، العدد 18 ، 2015 .
95. مطاي عبد القادر ، راشدي فتيحة " سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية فى ظل الأزمات " مجلة روى اقتصادية ، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي ، العدد 11 ، الجزائر ، 2016 .
96. مظهر محمد صالح " السياسة النقدية فى العراق (رؤية تحليلية) " مجلة الاصلاح الاقتصادية ، العدد 23 ، اذار، 2018 .
97. مظهر محمد صالح " السياسة النقدية للبنك المركزي ومتطلبات الاستقرار والنمو الأقتصادي " البنك المركزي العراقي ، بحث منشور على شبكة الانترنت ، بغداد، 2008 .
98. منال جابر مرسي " تقييم فاعليه السياسة النقدية فى تحقيق استقرار سعر الصرف فى مصر للمدة 1990 2017 " المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة .
99. منعم احمد خضير ، علي حسين طعان " قياس وتحليل علاقة المعروض النقدي مع بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية فى العراق " مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية ، المجلد 4 ، العدد 44 ، 2018 .
100. نرمين معروف غفور " تأثير تغيرات عرض النقود وسرعة دورانها على معدلات التضخم فى العراق " مجلة دنائير ، العدد السابع ، العراق .
101. نصر حمود مزانان فهد " أثر سعر الصرف فى الطلب على الدولار الأمريكى فى الاقتصاد العراقي للمدة (2010-2003) " ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بابل ، 2012 .
102. النعيمي ، شهاب الدين حمد " تحليل تأثير مخاطرة أسعار الصرف على القيمة السوقية للأسهم العادية " المجلة العراقية للعلوم الإدارية ، العدد الثاني والعشرون ، 2021 .

103. نهاد عبد الكريم احمد العبيدي " الملاحم والاتجاهات الراهنة للسياسة النقدية في العراق من (التقييد إلى التحرير) ومجالات تفعيلها " مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية ، جامعة الكوفة ، المجلد 4 ، العدد 18 ، 2011 .
104. هادي خليل " النقود والنظم النقدية " الجامعة السورية الخاص ، كلية إدارة الاعمال ، بحث منشور على الانترنت .
105. هندرين حسن حسين " تطور عرض النقد في العراق 2001-2009 " مجلة بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، العدد 40 ، 2014 .
106. الهيتي ، احمد حسين ، واخرون " التضخم في الاقتصاد العراقي للمدة 1990-2007 الاسباب والاثار ، ودور السياسة المالية في معالجته " جامعة الموصل ، بحث منشور .
107. الوائل ، سمير فخري " أثر تغيرات سعر الصرف الرسمي على الدين العام الداخلي من خلال سعر الفائدة للعراق للمدة 2004-2013 " مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية ، جامعة واسط ، كلية الإدارة والاقتصاد ، المجلد 1 ، العدد 10 ، 2013 .
108. وسام موسى ، امال بوسمينه " تحليل تطور كتله النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط خلال المدة 2000-2017 " مجلة العلوم الانسانية لجامعة ام البواقي ، المجلد 7 ، العدد 2 ، 2020 .
109. وفاء رمضاني ، واخرون، " انعكاسات العرض النقدي على مؤشر النمو الاقتصادي " مجلة نور للدراسات الاقتصادية ، المجلد الخامس ، العدد الثاني ، 2019 ، الجزائر .
110. ولد موسى ابراهيم " قياس فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في موريتانيا " مجلة الاستراتيجية والتنمية ، المجلد 13 ، العدد 1 ، جامعة نكواشوط ، 2023 .
111. اليوسف ، نورة عبد الرحمن " استقرار دالة الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية " مجلة جامعة الملك سعود ، مجلد 26 ، العلوم الإدارية (2) ، الرياض .

رابعاً :- الرسائل والاطاريح

- 1- جلييلة بن عزة " تغير سعر الفائدة الحقيقي وأثره على النمو الاقتصادي " اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة باتنة ، الجزائر ، 2020 .
- 2- رعد حمود عبد الحسين تويج " الطلب على النقود وإدارة السياسة مع اشارة خاصة إلى العراق " اطروحة دكتوراه ، جامعة الكوفة ، 2010 .
- 3- هند محمد سليمان " العوامل المحددة لسرعة دوران النقود (دراسة تطبيقية على السودان 1970-2000) " رسالة ماجستير ، جامعة الخرطوم ، السودان ، 2015 .

خامساً :- التقارير والنشرات السنوية

1. (<http://www.cbi.iq>)
2. Bank of Thailand, 2013, "**Foreign exchange policy and intervention under nflation targeting in Thailand**", BIS papers No 73.
3. World Bank. (2020). **Iraq Economic Monitor**, Spring 2020: Navigating the Perfect Storm (Redux).
 4. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2004
 5. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2005
 6. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2006
 7. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2007
 8. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2008
 9. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2009
 10. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2010
 11. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2011
 12. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2012
 13. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2013
 14. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2014
 15. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2015
 16. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2016
 17. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2017
 18. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2018
 19. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2019
 20. البنك المركزي العراقي "، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية إحصائية لسنة 2020
 21. البنك المركزي العراقي ، التقرير الاقتصادي السنوي لسنوات متفرقة من (2004-2020)
 22. البنك المركزي العراقي ، تقرير السياسة النقدية السنوي 2020.
 23. صندوق النقد الدولي ، إفاق الاقتصاد العالمي ، أكتوبر، 1997.

سادساً:- المواقع الإلكترونية

1. <https://economie.univ-batna.dz/images/cours/monetaire.pdf>
2. [tdm2lgest \(3\).pdf](#)
3. <https://www.alqabas.com>

سابعاً : المصادر الأجنبية

1. Ball, L; Mazumder, S." **Inflation Dynamics and the great recession**" NBER Working Paper No. 1704, USA, 2011.
2. Bank Of Albania" **precondition on inflation targeting in Albania**" open forum, 2005.
3. Barbara casu , Claudia Girardone and Philip Molyneux "**Introduction To Banking**" England : 2006,
4. Benjamin M.Friedman " **Monetary policy** " nber working paper series, national bureau of economic research ,Cambridge ,2000 .
5. Bennett T. McCallun and Maroin S. Goodfriend " **Theoretical Analysis Of The Demand For Money** " The Macmillan Prees , Vol 4, New York : Stockton Press , 1987 .
6. Berhier , Simon " Macroeconomic " Dunod Paris ,1979 ,.
7. Bindseil, Ulrich, "**The operational target of monetary policy and the rise and fall of reserve** ".1 position doctrine, European Central Bank , working paper series No.(372) , 2004.
8. Binhammer, Helmut Herbert & Peter S.Saphton "**Money, Banking and The Canadian**".Financial System,7Ed,ITP Nelson ,Toronto,1998.
9. C.W.J Granger and R.F Engel , Co – **Intergation and Error Correction, Representation** , Estimation and Testing ' Journal of Econometrics , Vol .: 55 , No . 2 , 1987 .

- 10.Cheng , Benjamin.S" **Causality between Taxes and Expenditures: Evidence from Latin American Countries** , Journal of Economics and Finance, Vol, (23), No(2), 1999 .
- 11.European Parliament "**The Determination of interest rate** " Working paper , Directorate General for research ,December 1999.
- 12.Gujarati , D ,N , "**Basic Econometrics** " 4 th ed , New York ,McGraw- Hill Companies mm , Inc. , 2009 .
- 13.Jagdish Handa "**Monetary Economics**" This edition published in the Taylor & Francis e-Library , 2008.
- 14.Jan Toporowski "**Open market operations: beyond the new consensus**" Monetary Policy and Research Department , Bank of Finland Researc , 2006 .
- 15.John Taylor "**The monetary transmission , an empirical framework**" journal of economic perspective , vol . 9 no 4 ,1995 .
- 16.Julian di Giovanni and Jay C. Shambaugh "**The Impact of foreign Interest Rates on the Economy : The Role of the Exchange Rate Regime , National of Economic Research** " NBER Working Paper No . 13467 , 2007 .
- 17.Keynes , J.M." **How to Pay for the war** "(New York : Harcourt Brace and Co. Inc , 1940) .
- 18.Mark ,Lungu . Simwaka,kisu and Chiumia Austin , "**Money Demand Function for Malawi – implications for monetary policy conduct** " Banks and Bank Systems, volume 7.Issue 1, 2012.
- 19.McCarty, Cynthia S "**Currency Auctions: Minimizing Collusive Behavior**" USA, Journal of East- West Business, Vol. 8(1), (2002) , Jacksonville State University
- 20.Me lard Gay "**Method's de Prevision a courtterme**" Edition Ellipses, Bruxelles , 1990 .
- 21.Michael , Mas , "**Time Series Analysis** " Section 3 , University of Oxford , 2010.
- 22.N. Gregory Mankiw "**Macroeconomics**" Worth Publishers , New York , 2009 ,7Ed.
23. Nikolaos Dritsakis "**Demand for money in Hungary : An ARDL Approach**" Review of &Finance ,vol 1,2011.
- 24.Paul Krugman end Robin "**Macroeconomic** " Worth , 2006.

25. Pesaran .M, Shin. Y, and Smith. R (2001), "**Bounds Testing Approaches to The Analysis of Level Relationships**", Journal of Applied Econometrics, Vol(16), USA.
26. Roger Guerra "**Etude sur la stabilite de la Demand de Monnaie en Suisse**" department Universite de Genève, 2000 .
27. Saed Khalil and Michel Dombrecht "**The Autoregressive Distributed Lag Approach to co-integration testing: application to opt inflation**" Working Paper, 2011.
28. Simon Neaime , "**The Arab economics : monetary and financial implication of euro-currency**" Arab economic journal ,no 24 , summer 2001 .
29. Andrew J.G.Cairns, "**interest rate models and introduction** ", Princeton university press, 2004.

Abstract

Monetary policy in Iraq witnessed a major shift after the Central Bank gained independence in 2004, witnessed a major shift, but in light of a financial system that lacks development, high banking liquidity, and ineffective channels that convey the impact of monetary policy.

Despite the extreme importance of monetary policy indicators and their role in achieving stability in the monetary system, the Central Bank management faced many difficulties and challenges, especially with regard to the deterioration of security conditions, political pressures, and instability in the country, which affected in one way or another the work of the monetary authority and its indicators, which are B (money supply, interest rate, exchange rate, inflation) The impact of monetary policy indicators on the stability of money demand varies depending on the extent of the central bank's ability to control these indicators for the purpose of achieving monetary goals that contribute to achieving macroeconomic goals. The relationship of using the (ARDL) model to prove the hypothesis which states that "the monetary policy indicators have an effective and significant impact on the stability of the demand for money in Iraq for the period (2004-2020. The research also concluded that the monetary policy indicators (money supply, interest rate, The exchange rate, inflation) explain about 60% of the changes in the demand for money (MD). The research came out with a set of conclusions, the most important of which are: It is the absence of a long-term relationship between the monetary policy indicators and the demand for money, and this infers from it that the monetary policy did not generate those accelerated effects that lead to the stability of the demand for money. Also, money in the Iraqi economy, in addition to being a necessary commodity for the purposes of transactions, is considered a political commodity It is affected by the political situation the country is going through, since most of the money is of an oil nature, and oil is a political commodity that is affected by the political and global conditions.

The research also presented a number of recommendations and proposals, the most important of which are : the need to use the element of demand for money by the monetary authorities when drawing up their monetary policies, especially when determining the target monetary expansion rate, and addressing the phenomenon of dollarization in the Iraqi economy by improving the value of the Iraqi dinar against the value of the US dollar. In order to give more credibility and accuracy to the results of studies related to monetary policy, we recommend that the monetary authority provide a periodic economic database that is presented according to international

methodologies, as well as cooperation between relevant institutions such as the Central Bank, the Ministry of Planning and the Ministry of Finance.

Republic of Iraq

Ministry of Higher Education and Scientific Research

Al-Qadisiyah University

College of Administration and Economics

Department of Economics / Graduate Studies



**Monetary Policy Indicators And Their Role in Stabilizing The
Demand For Money Iraq For The Period (2004-2020)**

A Thesis submitted by the student

Noor Mohammed Kareem

**To the Council of the College of Administration and Economics - University of
Al-Qadisiyah As part of the requirements for a master's degree in economic
sciences**

Supervised by

Prof Dr. Sawsan Kareem Hodan Al-Jubori

2023 A.D

1445 A.H

