

أثر سياسات البنك المركزي العراقي على استقرار سعر صرف
الدينار

**THE IMPACT OF IRAQI CENTRAL BANK
POLICIES ON THE DINAR EXCHANGE
RATE STABILITY**

إعداد

محمد رشيد صالح الدراجي

إشراف

الأستاذ الدكتور قحطان عبد سعيد السامرائي

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في التمويل

قسم التمويل

كلية الأعمال

جامعة عمان العربية

٢٠١٥



نموذج (9)

عمادة البحث العلمي والدراسات العليا

تفويض

نحن الموقعون أدناه، نتعهد بمنح جامعة عمان العربية حرية التصرف في نشر محتوى الرسالة الجامعية، بحيث تعود حقوق الملكية الفكرية لرسالة الماجستير الى الجامعة وفق القوانين والأنظمة والتعليمات المتعلقة بالملكية الفكرية وبراءة الاختراع.

المشرف الرئيس (ثلاثة مقاطع)	الطالب (ثلاثة مقاطع)
أ.د. قحطان السامرائي	محمد رشيد الدراجي
التوقيع:	التوقيع:
التاريخ: 2015.12.14	التاريخ: 2015.12.14

قرار لجنة المناقشة

نُوقِشت هذه الرسالة والمقدمة من الطالب : محمد رشيد الدراجي

وعنوانها:

"أثر سياسات البنك المركزي العراقي على استقرار سعر صرف الدينار"

وأجيزت بتاريخ 2015/12/12

أعضاء لجنة المناقشة

التوقيع		الاسم
	مشرفاً / رئيساً	أ.د. قحطان السامرائي
	عضواً / داخلياً	د. خلدون القيسي
	عضواً / خارجياً	أ.د. مؤيد الدوري

الشكر والتقدير

الحمدُ والشكرُ لله رب العالمين حمداً يليقُ بجلاله وعظمته، وأشكرك ربّي على نعمك التي لا تُعد، وآلائك التي لا تُحد، وصلِّ اللهم على خاتم الرسل، من لا نبي بعده، صلاة تقضي لنا بها الحاجات وترفعنا بها أعلى الدرجات وتُبلغنا بها أقصى الغايات من جميع الخيرات في الحياة وبعد الممات.

ثم أتوجه بالشكر والتقدير إلى أستاذي ومشرفي الفاضل الأستاذ الدكتور قحطان السامرائي الذي له الفضل بعد الله تعالى في إكمال رسالتي هذه.

وأتوجه بالشكر الجزيل الى أساتذتي في جامعة عمان العربية وإلى أساتذتي في جامعة تكريت في درجة البكالوريوس.

وأشكر شكراً غير مقطوع لوالديّ العزيزين وأدعو من الله أن يحفظهما ويرزقهما البر والتقوى.

الإهداء

إذا كان الإهداء يعبر ولو بجزء من الوفاء

فالإهداء

إلى

معلم البشرية ومنبع العلم نبينا محمد صلى الله عليه وسلم

إلى

مثل الأبوة الأعلى

والدي العزى

إلى

حبيبة قابة بي الأولى أمى

الحنونة

إلى

الرب كل الرب إربى وأربى

إلى

كافة الأهل والأرباء

إلى

من مهدوا الربى أمانى للربى إلى ذروة العلم.

فهرس المحتويات

ب	التفويض
ج	قرار لجنة المناقشة
د	الشكر والتقدير
هـ	الإهداء
هـ	فهرس المحتويات
ط	فهرس الجداول
ك	فهرس الأشكال
ل	فهرس الملاحق
م	الملخص باللغة العربية
س	الملخص باللغة الانجليزية
١	الفصل الأول
١	الإطار العام للدراسة
١	١-١ المقدمة
٢	٢-١ مشكلة الدراسة
٣	٣-١ عناصر مشكلة الدراسة
٤	٤-١ أهمية الدراسة
٥	٥-١ فرضيات الدراسة
٦	٦-١ أنموذج الدراسة
٧	٧-١ التعريفات الإجرائية
٩	٨-١ محددات الدراسة وحدودها
١٠	الفصل الثاني: الإطار النظري
١٠	المبحث الأول: الإطار النظري للدراسة
١٠	١-٢ مفهوم السياسة النقدية وأدواتها
١٠	١-١-٢ مفهوم السياسة النقدية
١٣	١-١-٢ أدوات السياسة النقدية:
٢٠	٢-٢ الاحتياطات الأجنبية

٢٥	٣-٢ المزادات.....
٢٥	١-٣-٢ مفهوم المزادات.....
٢٦	٢-٣-٢ أسباب العمل بنظام المزادات:
٢٧	٣-٣-٢ الآثار الاقتصادية للمزادات:
٣١	٤-٢ سعر الصرف.....
٣٢	١-٤-٢ الوظائف الأساسية لسعر الصرف.....
٣٣	٢-٤-٢ أهمية سعر الصرف:
٣٤	٣-٤-٢ أنواع سعر الصرف:
٣٨	٤-٤-٢ أنظمة سعر الصرف:
٤١	٥-٤-٢ العوامل التي تحدد سعر الصرف.....
٤٢	المبحث الثاني: الإطار النظري لمجتمع الدراسة
٤٢	٥-٢ البنك المركزي العراقي، النشأة والسياسات
٤٤	٦-٢ السياسة النقدية في العراق
٤٥	٧-٢ أدوات السياسة النقدية
٤٥	١-٧-٢ سعر إعادة الخصم.....
٤٧	٢-٧-٢ عمليات السوق المفتوحة
٥٠	٣-٧-٢ متطلبات الاحتياطي القانوني.....
٥٢	٨-٢ مزاد العملة الأجنبية
٥٥	١-٨-٢ أهداف مزاد العملة الأجنبية:
٥٦	٢-٨-٢ نتائج استخدام مزاد العملات الأجنبية:
٥٨	٩-٢ الاحتياطيات الأجنبية
٥٨	١-٩-٢ النقد الأجنبي
٦٠	٢-٩-٢ الذهب
٦٢	١٠-٢ سعر صرف الدينار العراقي.....
٦٢	١-١٠-٢ تطور سعر صرف الدينار العراقي
٦٥	المبحث الثالث: الدراسات السابقة وما يميز الدراسة الحالية عنها
٦٥	١١-٢ الدراسات ذات الصلة
٦٥	١-١١-٢ الدراسات باللغة العربية
٧٧	٢-١١-٢ الدراسات باللغة الإنجليزية
٨١	٣-١١-٢ ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

٨٣	الفصل الثالث
٨٣	الطريقة والإجراءات
٨٣	١-٣ مقدمة
٨٣	٢-٣ عينة الدراسة
٨٣	٣-٣ منهجية الدراسة
٨٣	٤-٣ مصادر جمع البيانات
٨٤	٥-٣ أساليب التحليل الإحصائي
٨٥	الفصل الرابع
٨٥	نتائج التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات
٨٥	١-٤ تمهيد
٨٥	٢-٤ وصف متغيرات الدراسة
٨٥	٣-٤ المتغير التابع
٨٦	١-٣-٤ معدل سعر صرف الدينار العراقي
٨٧	٢-٣-٤ معدل التغير الشهري في سعر صرف الدينار العراقي
٨٩	٤-٤ وصف المتغيرات المستقلة
٩٣	٥-٤ اختبار ملائمة البيانات للتحليل الإحصائي
٩٧	٦-٤ اختبار الفرضيات
١٠٨	الفصل الخامس
١٠٨	النتائج والتوصيات
١٠٨	١-٥ النتائج
١١١	٢-٥ التوصيات
١١٣	المراجع
١١٣	أولاً: المراجع باللغة العربية:
١٢١	ثانياً: المراجع باللغة الانجليزية:
١٢٤	الملاحق:

فهرس الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
١	سعر فائدة البنك المركزي للفترة ٢٠٠٣-٢٠١٣	٤٣
٢	السندات والحوالات لدى البنك المركزي العراقي للفترة ٢٠٠٣-٢٠١٣	٤٦
٣	الاحتياطيات القانونية لدى البنك المركزي العراقي للفترة ٢٠٠٣-٢٠١٣	٤٨
٤	أسعار المزاد ومبيعات ومشتريات البنك المركزي العراقي للعلة الأجنبية للفترة ٢٠٠٣-٢٠١٣	٥٠
٥	الاحتياطيات من النقد الأجنبي والذهب للفترة ٢٠٠٣-٢٠١٣	٥٧
٦	سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار للفترة ٢٠٠٣- ٢٠١٣	٥٩
٧	الاحصاء الوصفي للمعدل الشهري لسعر صرف الدينار العراقي للفترة ٢٠٠٣-٢٠١٣	٨٢
٨	الاحصاء الوصفي لمعدل التغير الشهري في سعر صرف الدينار العراقي للفترة ٢٠٠٣-٢٠١٣	٨٣
٩	الاحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المستقلة للفترة ٢٠٠٣- ٢٠١٣	٨٤

٨٧	الاحصاء الوصفي لمعدل سعر الخصم السنوي للفترة ٢٠٠٣-٢٠١٣	١٠
٩٠	مصفوفة الارتباط بين متغيرات نموذج الدراسة الخاصة بالفرضية الرئيسية الثالثة	١١
٩١	نتائج اختبار الارتباط المتعدد بين المتغيرات المستقلة الخاصة بالفرضية الثالثة	١٢
٩٢	اختبار مشكلة الارتباط الذاتي	١٣
٩٣	نتائج اختبار أثر المزايدات على استقرار سعر صرف الدينار العراقي	١٤
٩٥	نتائج اختبار أثر الاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب على استقرار سعر صرف الدينار العراقي	١٥
٩٧	نتائج اختبار أثر سعر الخصم على استقرار سعر صرف الدينار العراقي	١٦
٩٨	نتائج اختبار أثر الاحتياطي القانوني على استقرار سعر صرف الدينار العراقي	١٧
٩٩	نتائج اختبار أثر عمليات السوق المفتوحة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي	١٨
١٠١	نتائج اختبار السياسة النقدية مجتمعة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي	١٩

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
٥	أنموذج الدراسة	١
٣١	العلاقة بين القدرة التنافسية وسعر الصرف الحقيقي	٢
٣٧	آلية تحديد أسعار الصرف في ظل نظم أسعار الصرف الثابت	٣

فهرس الملاحق

الصفحة	الموضوع
١١٩	سعر صرف الدينار الشهري خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)
١١٩	معدل التغير الشهري في سعر صرف الدينار خلال الفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣)
١٢٠	قيم المزادات خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)
١٢٠	قيم الاحتياطيات من العملات الأجنبية خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)
١٢١	قيم الاحتياطيات من الذهب خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)
١٢١	قيم سعر الخصم خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)
١٢٢	قيم الاحتياطي القانوني خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)
١٢٢	قيم عمليات السوق المفتوحة خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)
١٢٣	البيانات المالية للبنك المركزي العراقي خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)

أثر سياسات البنك المركزي العراقي على استقرار سعر صرف الدينار

إعداد:

محمد رشيد صالح الدراجي

إشراف:

الأستاذ الدكتور قحطان عبد سعيد السامرائي

الملخص

هدفت الدراسة الحالية إلى بيان أثر سياسات البنك المركزي العراقي على استقرار سعر صرف الدينار خلال الفترة الزمنية ٢٠٠٣-٢٠١٣. وركزت على ثلاثة متغيرات مستقلة تمثلت بالمزادات، والاحتياطات الأجنبية الدولية من العملة الأجنبية (الدولار) والذهب، وعلى السياسة النقدية التي تمثلت بأدواتها غير المباشرة (سعر الخصم، الاحتياطي القانوني، علميات السوق المفتوحة) وأثرها على المتغير التابع الذي تم تحديده باستقرار سعر صرف الدينار العراقي. ولتحقيق أهداف الدراسة الحالية والإجابة على أسئلتها فقد تم استخدام التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات، حيث أظهرت نتائج الدراسة وجود أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى $(\alpha=0.05)$ لسياسات البنك المركزي الثلاث (المزادات، الاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية، السياسة النقدية) في استقرار سعر صرف الدينار العراقي. وبيّنت نتائج الدراسة أيضاً أن قيم المزادات كانت مستقرة نسبياً خلال فترة الدراسة ويعود هذا الاستقرار إلى نجاح سياسة البنك المركزي بتقليل المعروض من الدينار وضخ الدولار. وقد تم تقديم مجموعة من التوصيات كان أهمها، ضرورة الاهتمام بسن التشريعات الهادفة إلى زيادة الصادرات من السلع والخدمات مقابل خفض

الواردات من أجل زيادة الطلب على الدينار العراقي وتقليل عرضه. وكذلك التأكيد على ضرورة سعي البنك المركزي العراقي لتخفيض أسعار الفائدة على الودائع والقروض والعمل على إصدار سندات طويلة الأجل ليزداد الطلب على الدينار العراقي.

وقد احتوت هذه الرسالة خمسة فصول: يتكون الفصل الأول من الإطار العام للدراسة من مقدمة ومشكلة الدراسة وأسئلتها وأهمية وفرضيات إضافة إلى أنموذج الدراسة وأهم التعريفات الإجرائية للمتغيرات موضوع الدراسة. ويتكون الفصل الثاني من الإطار النظري لمجتمع الدراسة والدراسات السابقة ذات الصلة بالدراسة الحالية. وبين الفصل الثالث المقدمة وعينة ومنهجيته ومصادر جمع البيانات إضافة إلى أساليب التحليل الإحصائي. ويصور الفصل الرابع من الدراسة الحالية نتائج التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات. في حين غطى الفصل الخامس أهم النتائج والتوصيات.

THE IMPACT OF IRAQI CENTRAL BANK POLICIES ON THE DINAR EXCHANGE RATE STABILITY

Prepared by:

Muhammad Rashid Al Darajee

Supervised by:

Kahtan Abed Saeed Al Samarraie

ABSTRACT

The present study aims to demonstrate the impact of the Iraqi Central Bank's policies on the stability of the Dinar exchange rate during (2003-2013). The study focuses on three independent variables that appeared in auctions, international foreign reserves of foreign currency (dollar) and gold, and monetary policy illustrated by indirect tools (the discount rate, the legal reserve, open market operations) and their impact on the dependent variable that has been identified by the stability of the Iraqi Dinar exchange rate. Statistical analysis and hypothesis testing have been used to achieve the objectives of the present study and answer its questions, where the results of the study showed the presence of a statistically significant effect at ($\alpha=0.05$) for the Central Bank's policies (auctions, the official reserves of foreign currency, and monetary policy) in the stability of the Iraqi Dinar exchange rate. The results of the study also found that auctions values were relatively

stable during the study period, and this stability is due to the success of the Central Bank's policy to reduce the supply of the Dinar and increase sale of the Dollar. The study provides some recommendations with the most important being the need to focus on the enactment of legislation aiming to increase exports of goods and services in exchange for reduced imports in order to increase the demand for the Iraqi Dinar and decrease its supply. It also emphasizes the importance of the Iraqi Central Bank being able to reduce interest rates on deposits and lending rates, as well as issue long-term bonds to increase demand for the Iraqi Dinar.

This paper contains five chapters: the first chapter of the general framework of the study consists of an introduction, statement of the problem, questions, the importance of the study, assumptions, as well as the study forum and the most important operational definitions of the study variables. Chapter two consists of the theoretical framework for community study and previous studies related to the current study. And chapter three explains the introduction, model, methodology and data sources, as well as the statistical analysis methods. Chapter four presents the results of the statistical analysis and hypothesis testing. finally chapter five covers the most important findings and recommendations.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

١-١ المقدمة (Introduction)

تمارس البنوك المركزية دوراً رئيساً في رسم ورقابة تنفيذ السياسة النقدية، إضافة لمهامها في تنفيذ السياسات الاقتصادية الأخرى (المالية والتجارية وغيرها). وقد مرَّ العراق بمجموعة من الظروف الداخلية والخارجية التي أفضت إلى التأثير سلباً على قطاعاته الاقتصادية، الأمر الذي انعكس على قيمة الدينار العراقي بشكل انخفاضات سريعة ومتزايدة، الأمر الذي استدعى من البنك المركزي العراقي باعتباره ممثلاً للسلطة النقدية التدخل للتقليل من الآثار الكبيرة التي يمكن أن يتركها هذا التداخي في قيمة الوحدة النقدية على مجمل النشاط الاقتصادي. وقد تمثل هذا التدخل في استخدام أدوات السياسة النقدية والسياسات الأخرى المرافقة (المزادات وإدارة الاحتياطيّات الرسمية من العملات الأجنبية) للمحافظة على الاستقرار العام للأسعار واستقرار قيمة الدينار، مما يؤدي إلى المحافظة على التوازن والنمو الاقتصادي للبلد.

وتعتبر مهمة إعداد وتنفيذ السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي من بين أهم المهام التي يقوم بها البنك المركزي لتحقيق جملة من الأهداف الاقتصادية ومنها تحسين سعر صرف الدينار العراقي تجاه العملات الأجنبية الأخرى، لتحقيق الاستقرار النقدي وصولاً إلى تحقيق الرفاهية الاقتصادية، وذلك من خلال مكافحة التضخم والحد من معدلات نموه غير المرغوب فيها.

ويسعى الباحث إلى دراسة تقلبات سعر صرف الدينار العراقي لأن العراق من البلدان النامية المنفتحة اقتصادياً على العالم الخارجي، وبالتالي تتأثر جميع القطاعات المحلية للبلد إيجاباً أو سلباً بارتفاع وانخفاض أسعار العملات الدولية، وذلك سوف يؤثر على سعر صرف الدينار العراقي بما ينعكس على قيمته الشرائية، الأمر الذي يعرض العراق وقطاعاته الاقتصادية إلى مخاطر جمة. وتأتي أهمية سعر الصرف من خلال مساهمته في تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية المتمثلة بالتوازن الداخلي والخارجي. حيث يمثل التوازن الداخلي استقرار الأسعار المحلية مع تحقيق قدر من النمو الاقتصادي والاستخدام الكامل، في حين ينعكس التوازن الخارجي على توازن ميزان المدفوعات الذي يتضح من خلال توافق استيرادات العراق وصادراته بمختلف أنواعها، فضلاً عن مدى تكيف المدفوعات الخارجية مع حجم التجارة الدولية وحركة رأس المال من وإلى العراق.

٢-١ مشكلة الدراسة (Research Problem)

تتمثل مشكلة الدراسة في التقلبات الكبيرة التي تعرض لها الدينار العراقي منذ الحصار الاقتصادي الذي فرضَ على العراق بعد عام ١٩٩٠ واستمرت لحد الآن، رغم رفع الحصار بعد عام ٢٠٠٣ والمحاولات الحثيثة التي سعت إليها إدارة البنك المركزي العراقي للتغلب على هذه المعضلة أو الحد منها من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية الممكنة والأدوات الأخرى المهمة في هذه المرحلة. وبالتالي فأن الغرض من الدراسة الحالية هو معرفة أثر سياسات البنك المركزي العراقي على استقرار سعر صرف الدينار.

٣-١ عناصر مشكلة الدراسة (أسئلة الدراسة (Research Questions)

يمكن تحقيق غرض الدراسة من خلال الإجابة عن التساؤلات التالية:

السؤال الرئيس الأول: هل يوجد أثر للمزادات (سحب دينار وضخ دولار) المعتمدة من البنك المركزي العراقي على استقرار سعر صرف الدينار؟

السؤال الرئيس الثاني: هل يوجد أثر لإدارة الاحتياطات الرسمية من العملات الأجنبية المعتمدة من البنك المركزي العراقي على استقرار سعر صرف الدينار؟

السؤال الرئيس الثالث: هل يوجد أثر للسياسة النقدية على استقرار سعر صرف الدينار؟

وتتفرع عن السؤال الثالث الأسئلة الفرعية الآتية:

السؤال الفرعي الأول: هل يوجد أثر لسعر الخصم على استقرار سعر صرف الدينار العراقي؟

السؤال الفرعي الثاني: هل يوجد أثر للاحتياطي القانوني على استقرار سعر صرف الدينار العراقي؟

السؤال الفرعي الثالث: هل يوجد أثر لعمليات السوق المفتوحة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي؟

١-٤ أهمية الدراسة (Significance of the Study)

تأتي أهمية الدراسة من جانبين، هما:

أولاً: الأهمية النظرية: من المؤمل أن تسهم الدراسة الحالية في إثراء الأدبيات التي تلقي الضوء على العلاقة التي تربط ما بين سياسات البنك المركزي العراقي وسعر صرف الدينار. ومن شأن هذه الدراسة أن تقدم توضيحاً لسياسات البنك المركزي العراقي المتمثلة بالمزادات، والاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية، والسياسة النقدية، ودورها في استقرار الدينار العراقي، باعتبارها المسؤولة عن إعداد وتنفيذ الخطط النقدية بما يساهم في تطوير القطاعات الاقتصادية كافة.

ثانياً: الأهمية التطبيقية: تتبع أهمية الدراسة التطبيقية في تقديم اقتراحات نأمل أن تساهم في تعزيز وتطوير سياسات البنك المركزي العراقي وتعزيز الارتقاء بسعر صرف الدينار لتحقيق الاستقرار بالمستوى العام للأسعار وزيادة النمو الاقتصادي، ومحاولة وضع تصور عن دور كل من السياسات والأدوات التي يستخدمها البنك المركزي العراقي للحد من تقلبات سعر صرف الدينار.

٥-١ فرضيات الدراسة (Research Hypothesis)

الفرضية الرئيسية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) للمزادات (سحب دينار وضخ دولار) على استقرار سعر صرف الدينار العراقي.

الفرضية الرئيسية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) للاحتياطات من الذهب والعملات على استقرار سعر صرف الدينار العراقي.

الفرضية الرئيسية الثالثة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) للسياسة النقدية على استقرار سعر صرف الدينار العراقي.

وتتفرع عن هذه الفرضية الفرضيات التالية:

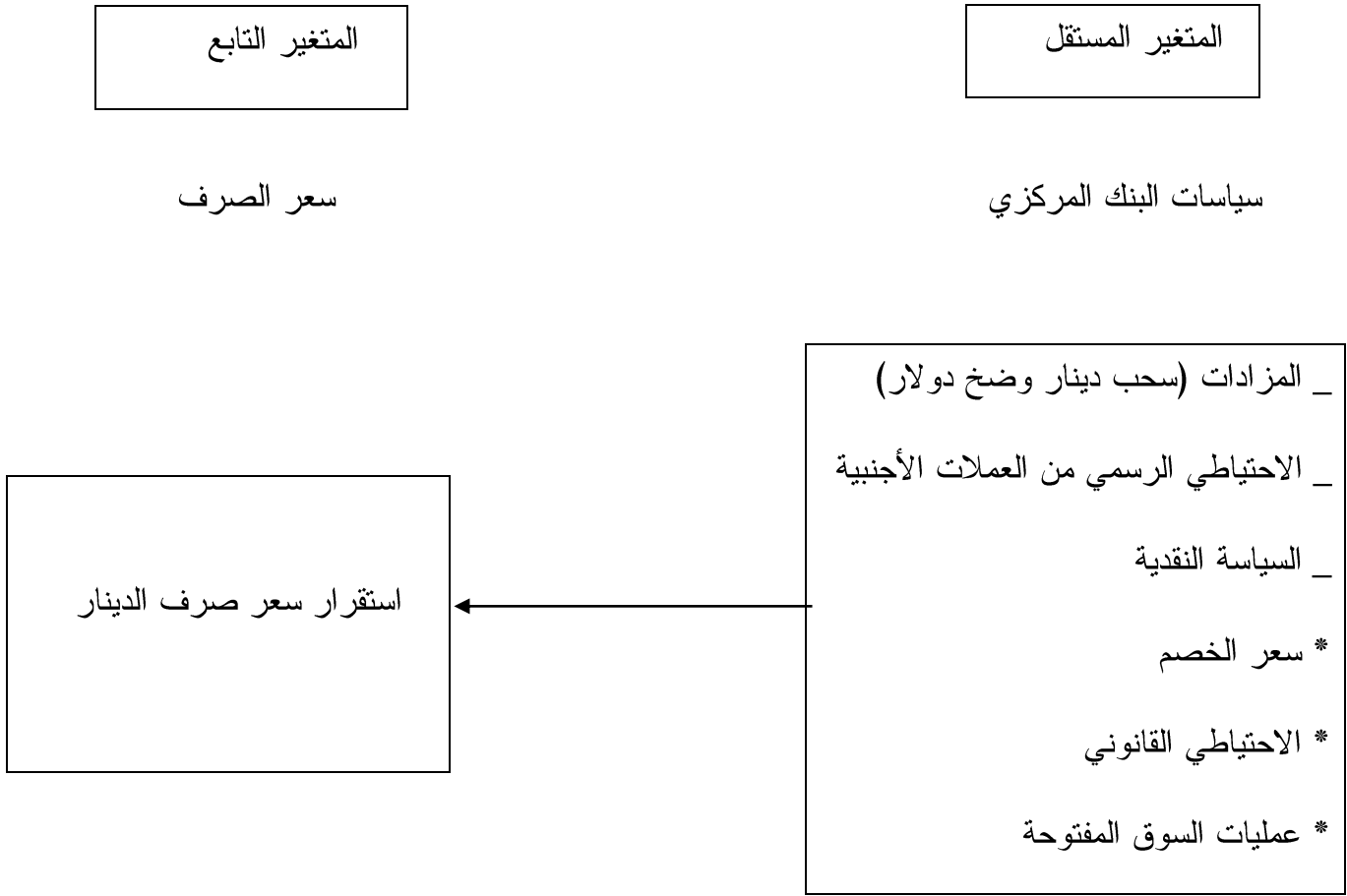
الفرضية الفرعية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) لسعر الخصم على استقرار سعر صرف الدينار العراقي.

الفرضية الفرعية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) للاحتياطي القانوني على استقرار سعر صرف الدينار العراقي.

الفرضية الفرعية الثالثة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) لعمليات السوق المفتوحة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي.

٦-١ أنموذج الدراسة (Research Model)

قام الباحث بإعداد نموذج خاص بالدراسة الحالية، ويوضح الشكل رقم (١) المزايدات (سحب دينار وضخ دولار) والاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية والسياسة النقدية كمتغير مستقل وسعر الصرف كمتغير تابع.



الشكل (١): أنموذج الدراسة

المصدر: من إعداد الباحث إستنادا إلى (علاونة ٢٠٠٤)، (Ganbo, et, al, 2008) (حمد

(٢٠٠٩)، (القرم ٢٠١٣)

٧-١ التعريفات الإجرائية (Procedural Definitions)

قام الباحث بتحديد المعاني الإجرائية للمصطلحات المستخدمة في الدراسة وكما يلي:

ـ **المزادات:** وهي قيام البنك المركزي العراقي بسحب الدينار العراقي وضخ الدولار أو العكس ويحدث عندما يزيد المعروض من الدينار وهذا يؤدي إلى انخفاض قيمته، فحتى يتلافى البنك المركزي العراقي انخفاض سعر صرف الدينار يقوم بسحبه من السوق وضخ الدولار بدلاً عنه والعكس صحيح ولكن في حالات نادرة. وهو إجراء مشابه لعمليات السوق المفتوحة ولكن أدواته هي العملات بدلاً من الأوراق المالية، لذلك ارتأى الباحث تمييزه عن عمليات السوق المفتوحة.

ـ **الاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية:** قيام البنك المركزي العراقي بالاحتفاظ بالاحتياطيات من الذهب والعملات الأجنبية وإدارتها، حيث يقوم بتحديد أوجه الاستثمار الملائمة لها وتحديد نسب مكونات هذه الاحتياطيات وفقاً لتطورات أسواق الصرف والأسواق المالية العالمية وبما يوفر عناصر الأمان والربحية والسيولة لهذه الاحتياطيات.

ـ **السياسة النقدية:** مجموعة من الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي العراقي من أجل التأثير والسيطرة على عرض النقد في البلاد. لمعالجة القضايا الاقتصادية والاختلالات المالية من قبيل التضخم والركود. وتتم من خلال مجموعة من الأدوات أهمها:

• **سعر الخصم:** هو سعر الفائدة الذي يحصل عليه البنك المركزي العراقي مقابل إعادة خصم

الأوراق المالية التي تقدمها البنوك التجارية للحصول على أموال. ويمثل أيضاً سعر الفائدة

على القروض والسلف التي يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية والذي ينعكس على

أسعار الفائدة المعتمدة من قبل البنوك التجارية على الايداع والقروض.

● **الاحتياطي القانوني:** يتمثل بذلك الجزء من الودائع والأصول النقدية للمصارف التجارية التي تحتفظ بها لدى البنك المركزي العراقي بصورة إجبارية وفق القانون، على شكل حساب تحت الطلب بدون عائد.

● **عمليات السوق المفتوحة:** قيام البنك المركزي العراقي بعمليات بيع وشراء الأوراق المالية والسندات واذونات الخزينة أو أية أوراق تجارية متوفرة في السوق النقدي، وذلك بهدف التأثير مباشرة على حجم النقود في التداول. وتعتبر عمليات السوق المفتوحة واحدة من أهم الأدوات المستخدمة للتحكم في عرض النقود.

_ **سعر الصرف:** هو عدد الوحدات من الدينار العراقي التي يجب دفعها مقابل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية (الدولار عادة). ويعتبر مؤشرا نموذجيا لمعرفة الأوضاع الاقتصادية لبلد ما وذلك من خلال الحفاظ على استقراره عند مستوى قريب من تكافؤ القدرات الشرائية.

_ **تقلبات سعر الصرف:** التغيير غير المتوقع وغير المحسوب في سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار أو العملات الأجنبية المختلفة، ويقاس بمعدل التغيير الشهري في سعر الصرف.

٨-١ محددات الدراسة وحدودها

(Limitations and Delimitations of the Study)

تمثلت حدود الدراسة فيما يلي:

- ١- الحدود المكانية: تقتصر الدراسة الحالية على البنك المركزي العراقي.
- ٢- الحدود الزمانية: ستم دراسة سياسات البنك المركزي العراقي في مجال السيطرة على سعر صرف الدينار العراقي للمدة ٢٠٠٣ - ٢٠١٣.
- ٣- الحدود العلمية: سيتم في الدراسة الحالية استخدام سياسات البنك المركزي العراقي المتمثلة بالمزادات والاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية والسياسة النقدية في السيطرة على التقلبات المستمرة لسعر صرف الدينار العراقي.
- ٤- المحددات: أكمل الباحث رسالته هذه بعد أن واجهه العديد من المعوقات والصعوبات التي تمثل أهمها:

- صعوبة الحصول على مصادر مزادات البنك المركزي العراقي.
- عدم توفر عدد كافي من الدراسات السابقة الحديثة باللغة العربية والإنجليزية.
- عدم توفر البيانات المالية للبنك المركزي العراقي بعد عام ٢٠١٣ مما اضطر الباحث أن يحصر فترة دراسته من عام ٢٠٠٣-٢٠١٣.

الفصل الثاني

المبحث الأول: الإطار النظري للدراسة

١-٢ مفهوم السياسة النقدية وأدواتها

تمهيد:

تقوم البنوك المركزية بالاعتماد على سياسات معينة لتحقيق الأهداف الموكلة لها، حيث تعمل على استخدام السياسة النقدية والإجراءات الأخرى المتمثلة بالمزادات وإدارة الاحتياطي الرسمي من الذهب والعملات الأجنبية، وتحقيق استقرار سعر صرف العملة المحلية والحد من الموجات التضخمية أو حالات الركود للوصول إلى تحقيق الأهداف المنشودة للسياسة الاقتصادية.

١-١-٢ مفهوم السياسة النقدية The Concept of Monetary Policy

تعد السياسة النقدية من المصطلحات الحديثة حيث ظهرت منذ بدايات القرن التاسع عشر، وتعتبر من أهم إجراءات البنوك المركزية وذلك لأهميتها في التأثير على الحياة الاقتصادية ومعالجة تقلباتها. وقد تنوعت تعريفات السياسة النقدية حيث عرفها البعض بأنها، جميع الإجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية للسيطرة على عرض النقد وذلك بقصد تحقيق أهداف اقتصادية معينة (علاونة، ٢٠٠٤، ص ٢١). وكذلك بأنها الإجراءات الرامية إلى السيطرة على كمية النقود المتداولة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية التي تتمثل بتحقيق التنمية الاقتصادية والقضاء على البطالة وتوازن ميزان المدفوعات والمحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار (مجيد، ٢٠٠٠، ص ١٧٣).

أما الاقتصادي جونسون (Johnson, 1969, p1) فيرى بأن السياسة النقدية هي سياسة البنك المركزي التي يستخدمها بهدف السيطرة على عرض النقد كإجراء لتحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية.

ويرى الباحث بأنها مجموعة القرارات والإجراءات والأدوات الرامية إلى إعادة التوازن النقدي والتي تتم بموجبها السيطرة على كمية النقود في التداول أو أسعار الفائدة في الاقتصاد بهدف التأثير على المستوى العام للأسعار وتوازن ميزان المدفوعات واستقرار سعر صرف العملة المحلية وتعمل بالتناغم مع السياسات الاقتصادية الأخرى.

وهناك ستة أهداف أساسية للسياسة النقدية تم ذكرها من قبل إدارة البنوك المركزية وهي: اتساع العمالة والنمو الاقتصادي واستقرار الأسعار والاستقرار في أسعار الفائدة واستقرار الأسواق المالية والاستقرار في أسواق الصرف الأجنبي (Mishkin, 2004, P411).

ويرى الكينزيون أن عمل السياسة النقدية يكمن بالتغيرات في معدل الفائدة، فعند قيام البنك المركزي بزيادة عرض النقد فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض معدل الفائدة مما يعمل على تشجيع الاستهلاك والاستثمار وبالتالي حدوث الانتعاش الاقتصادي. ولكن يجب أن نكون على معرفة بأن التوسع النقدي يؤدي إلى انخفاض معدل الفائدة فقط، عندما يكون أثر السيولة أقوى من الآثار الأخرى (أثر الدخل، وأثر الأسعار، وأثر التوقعات التضخمية) وهي الآثار التي تسبب ارتفاع معدل الفائدة (موسى، ٢٠٠٥، ص ١١).

أما النقديون فلهم وجهات نظر أخرى لآلية عمل السياسة النقدية وعبر قنوات عديدة ويمكن تلخيصها بما يلي (موسى، ٢٠٠٥، ص ١١):

(١) هناك علاقة مباشرة بين عرض النقد والطلب الكلي، حيث تؤدي التغيرات النقدية إلى إعادة ترتيب آلية المحافظ المالية وتؤدي أيضاً إلى تغيير مسار الإنفاق على السلع والخدمات.

(٢) إن زيادة عرض النقد تؤدي إلى انخفاض معدل الفائدة ويؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار الأسهم، ويعمل هذا الارتفاع إلى قيام الشركات بزيادة الاستثمار.

(٣) إذا أدت السياسة النقدية إلى ارتفاع احتياطي البنوك التجارية فإنها تقوم باللجوء إلى استثمار الاحتياطي الفائض ويؤدي هذا إلى انخفاض معدل الفائدة.

وهناك مشكلة لدى البنوك المركزية وهي إنها ترغب في تحقيق أهداف مباشرة من خلال السياسات التي تتبعها، مثل تحقيق استقرار الأسعار وارتفاع العمالة... الخ، لكن هذه السياسات لا تؤثر مباشرة في تحقيق الأهداف المطلوبة. وإن الأدوات الكمية للسياسة النقدية يمكن أن تؤثر بشكل غير مباشر، أي بعد فترة زمنية معينة (عادة أكثر من سنة)، إذ أن توقعات البنك المركزي لتحقيق الأهداف المرجوة ستكون بعد عام واحد تقريباً (Mishkin, 2004).

وتستخدم البنوك المركزية الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية في سبيل تحقيق أهدافها النقدية ومعالجة العرض النقدي وأسعار الفائدة، فإن استخدام البنوك المركزية لهذه الأدوات يكمن في التأثيرات المهمة على أسعار الفائدة والنشاط الاقتصادي.

٢-١-١ أدوات السياسة النقدية:

أولاً: سعر الخصم Discount Rate

يعتبر من أقدم وسائل السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية، ويستخدم من أجل تقليص السيولة النقدية ومراقبة أوضاع النقد، ويعتبر مؤشراً هاماً للسياسة النقدية، فيما إذا كانت تسير نحو رفع الائتمان أو خفضه، حيث أن البنوك التجارية تستطيع الاقتراض من البنك المركزي لمواجهة متطلبات السيولة أو أي غايات أخرى (الحمد، ٢٠١١، ص ١٨). وتمتاز سياسة سعر الخصم بأنها تقوم بتأدية دور البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض ودورها في عمليه منع الحوادث والكوارث المالية والفشل المصرفي عموماً (علاونة، ٢٠٠٤، ص ٣٩). ويمكن تعريفه بأنه سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل خصم ما لديها من أوراق تجارية أو مقابل الحصول على قروض. ويكون سعر الخصم أقل من سعر الفائدة الساري في السوق حتى تستطيع البنوك التجارية تغطية مصاريفها الإدارية وتحقيق هامش ربح مرضي (الدرزي، ٢٠١٠، ص ١٥). ويمكن تعريفه أيضاً بكونه الثمن الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل إعادة خصمه لأوراق ممثلة لعمليات تجارية، أو عمليات اقراض قصيرة الأجل قبل تاريخ استحقاقها بحيث يلزم ذلك حصول البنك التجاري على ثمن يكون أقل من القيمة الاسمية للورقة بما يعادل المبلغ المحسوب على أساس معدل إعادة الخصم (يغمور، ٢٠٠٠، ص ١٥).

وكانت سياسة سعر إعادة الخصم هي السياسة الرئيسية للبنوك المركزية سابقاً، إذ تعتمد عليها للسيطرة على النقود والائتمان. وبما أن معدل الفائدة يسمى في بعض الأحيان بمعدل الخصم الذي تقوم بتطبيقه البنوك التجارية، فإن البنك المركزي وبالاعتماد على هذه الآلية يقوم باستخدام سياسته النقدية هذه، سواء كان الهدف توسعياً أو انكماشياً (يغمور، ٢٠٠٠، ص ١٥). حيث يعتمد السياسة

الانكماشية عندما يكون هدفه الحد من التضخم المرتفع وذلك بالعمل على رفع سعر الخصم الذي يؤدي بدوره إلى ارتفاع أسعار الفائدة الأخرى (الفوائد على القروض وعلى الودائع) في السوق النقدية. وإن ارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى انخفاض الاستثمار وبالتالي يؤثر في الإنفاق الكلي، وأيضاً يؤدي إلى تقلص نمو عرض النقد وهذا يؤدي بدوره إلى تخفيض الضغوط التضخمية. أما في حالة وجود ركود اقتصادي فإن البنك المركزي يلجأ إلى سياسة نقدية توسعية، حيث يقوم بتخفيض سعر الخصم الذي يقود إلى انخفاض سعر الفائدة، مما ينتج عنه زيادة الاستثمار الناتج عن زيادة كمية العرض النقدي ومن ثم يرتفع الإنفاق الكلي ويزيد الطلب الكلي، وإمكانية زيادة النشاط الاقتصادي حسب مرونة الجهاز الإنتاجي (Samuelson & Nordhaus, 1992, p541).

ثانياً: الاحتياطي القانوني Legal Reserve

لقد ظهر الاحتياطي القانوني كأداة للسياسة النقدية لأول مرة في الولايات المتحدة عن طريق تعديلات قانون الاحتياطي القانوني في سنة ١٩٣٣ و ١٩٣٥. وكان استخدام هذه الأداة بصورة أساسية كوسيلة بديلة أو وسيلة ثانوية لممارسة الرقابة على عرض النقود، ولم يكن الهدف من هذه الأداة حماية المودعين من المخاطر التي تواجهها البنوك، وإنما أصبحت وسيلة هامة تستخدم للتأثير على السيولة النقدية (مفتاح، ٢٠٠٥، ص ١٥٢). إن تغييرات الاحتياطي القانوني تؤثر على المعروض من النقود من خلال مضاعفة تغيير العرض النقدي، وإن ارتفاع الاحتياطي يقلل من كمية الودائع التي يمكن أن تلقي دعماً عند مستوى معين من القاعدة النقدية، وسوف يؤدي إلى انكماش في العرض النقدي. وارتفاع متطلبات الاحتياطي يزيد أيضاً من الطلب على الاحتياطيات ويرفع سعر الفائدة على الأموال المركزية (Mishkin, 2004, P403, P405).

ويمكن تعريف الاحتياطي القانوني بأنه طلب البنك المركزي من البنوك التجارية الاحتفاظ بنسبة محددة من ودائعها لديه كاحتياطي لها، وعلى حسب الظروف الاقتصادية وأهداف السياسة النقدية، حيث يعمل البنك المركزي بتغيير هذه النسبة ومن ثم التأثير على البنوك التجارية عند منح القروض (ضمر و الحمدي، ٢٠١١، ص ٢٠٤).

ويمكن تعريفه أيضاً بأنه إلزام البنوك التجارية بوضع نسبة محددة من إجمالي الودائع على شكل سائل في البنك المركزي، وتتعرض هذه النسبة المحددة للتغيير من وقت لآخر تماشياً مع الظروف الاقتصادية السائدة في البلاد. وتعطي هذه الوسيلة للبنك المركزي إمكانية أن يقوم بتوسيع وتقليص قدرة البنوك التجارية على تقديم القروض لعملائها (مجيد، ٢٠٠٠، ص ٢٦٩).

وهناك نوع آخر من الاحتياطيات المصرفية، وهي احتياطيات اختيارية فائضة عن حاجة البنوك التجارية تقوم بالاحتفاظ بها لدى البنك المركزي.

يعتبر الاحتياطي القانوني الذي تقوم بفرضه البنوك المركزية كنسبة من الودائع التي تودع لدى البنوك التجارية، أحد أدوات السياسة النقدية التي يعتمد عليها البنك المركزي وذلك من خلال اتجاهين، الأول يكون غطاء لودائع الجمهور من مخاطر السيولة التي تتعرض إليها البنوك. والاتجاه الثاني، كونه وسيلة حماية على جانب مهم للتأثير في قدرة البنوك على خلق النقود ومنح الائتمان، مما يعمل على توسيع القاعدة النقدية، حيث يؤثر بدوره في عرض النقد الواسع. بمعنى أنه كلما توسعت القاعدة النقدية وبقيت العملة خارج المصارف (في التداول) كلما أدت إلى ارتفاع الاحتياطيات المخصصة للائتمان لدى البنوك (البنك المركزي العراقي، ٢٠١٣، ص ١٣) والعكس صحيح.

ويمكن استخدام سياسة الاحتياطي القانوني في موازنة عمليات السوق المفتوحة وسعر الخصم من خلال التناسق بينهما بهدف ضبط السيولة. إلا أن عمليات الاحتياطي القانوني قد تفقد قيمتها عند توفر فائض سيولة كبير لدى البنوك التجارية، وبالتالي فإن ارتفاع أو انخفاض نسبة الاحتياطي لا يؤثر على قدرة البنوك التجارية في تقديم الائتمان (علاونة، ٢٠٠٤، ص ٤١).

إن رفع أو خفض نسبة الاحتياطي القانوني يعتمد على الحالة الاقتصادية التي يمر بها البلد بشكل عام وعلى الأهداف الموضوعية لدى البنك المركزي التي يسعى لتحقيقها. فإذا كان هدف البنك المركزي هو تخفيض نسبة التضخم فإنه يقوم برفع نسبة الاحتياطي القانوني على ودائع البنوك لديه، وبالتالي يؤدي هذا الإجراء إلى الحد من قدرة البنوك التجارية في منح الائتمان وقد يؤدي في بعض الأحيان إلى تخفيض قروضها. ويؤدي رفع نسبة الاحتياطي القانوني أيضاً إلى ارتفاع تكلفة الأموال في المصارف التجارية وذلك بسبب إن هذه الاحتياطات تودع لدى البنك المركزي بدون عائد، وبالتالي يؤدي هذا الارتفاع إلى التأثير على صافي أرباح البنوك التجارية. أما إذا كان هدف البنك المركزي تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني فأن ذلك يؤدي إلى رفع قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان وذلك بسبب وجود الأموال من ناحية وانخفاض تكلفتها من ناحية أخرى حيث يمكن للبنوك التجارية الاستفادة من هذه الأموال عن طريق توظيفها بالقرروض المختلفة (الحمد، ٢٠١١، ص ١٩).

ثالثاً: عمليات السوق المفتوحة Open market operations

وهي إحدى الأدوات الكمية للسياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي في السيطرة على حجم الائتمان في الاقتصاد من خلال الجهاز المصرفي، إذ يمكن اعتبار البنوك التجارية هي المسؤولة عن انخفاض أو ارتفاع حجم الائتمان وقدرة رجال الأعمال على الاقتراض منها. وبناءً على ذلك تمتلك البنوك التجارية القدرة في التأثير على الوضع الاقتصادي من خلال الائتمان الذي تمنحه إلى رجال الأعمال. ويمثل الدور الرئيسي للبنك المركزي السيطرة على إمكانية البنوك التجارية في تقديم الائتمان، وذلك بهدف سيطرة البنك المركزي على التقلبات الاقتصادية في البلد (مجيد، ٢٠٠٠، ص ٢٦٤).

ويقصد بعمليات السوق المفتوحة قيام البنك المركزي بعمليات بيع وشراء السندات واذونات الخزينة أو أية أوراق تجارية متداولة في سوق النقد والمال، بهدف التأثير مباشرة على حجم الاحتياطات النقدية في البنوك التجارية، وبالتالي تؤثر على كلفة ومدى توفر الائتمان (علاونة، ٢٠٠٤، ص ٤٢).

إن عمليات السوق المفتوحة من أهم أدوات السياسة النقدية لأنها تشكل أحد المحددات الأساسية للتغيرات في أسعار الفائدة والقاعدة النقدية وتمثل مصدراً رئيساً للتحكم في العرض النقدي. وتمثل المشتريات في السوق المفتوحة توسيع الاحتياطات والقاعدة النقدية، وبالتالي تعمل على رفع العرض النقدي وخفض أسعار الفائدة على المدى القصير. أما مبيعات السوق المفتوحة فتمثل تقلص الاحتياطات والقاعدة النقدية، وبالتالي تخفيض العرض النقدي ورفع أسعار الفائدة قصيرة الأجل (Mishkin, 2004, p398).

وتيسير آلية استخدام عمليات السوق المفتوحة في التأثير على الاحتياطيات للبنوك على النحو التالي :

يقوم البنك المركزي باستخدام هذه الأداة إذا وجد إن الوضع الاقتصادي يتطلب التدخل للحد من التضخم والزيادة في عرض النقد، حيث يقوم بتقليص حجم الائتمان بواسطة التدخل في السوق المالية بهيئة بائع للأوراق المالية للبنوك التجارية والجمهور، مما يعمل على تقليص الاحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية ويحد من قدرتها على منح الائتمان وكذلك عرض النقد في التداول (بيد الجمهور). أما في حالة شعوره بضرورة زيادة الانفاق لزيادة الإنتاج وزيادة مستوى الفعالية الاقتصادية أو في حالات الركود الاقتصادي فإنه يقوم بعملية شراء الأوراق المالية و السندات الحكومية المحتفظ بها لدى البنوك التجارية أو لدى الجمهور فتزيد الاحتياطيات النقدية لدى البنوك وتزيد قدرتها على منح الائتمان وكذا الحال لدى الجمهور، حيث تزداد قدرتهم على الانفاق. وتؤثر هذه الأداة أيضاً على أسعار الفائدة حيث تعمل على تحويل دالة الطلب والعرض على الأوراق المالية في السوق المفتوحة للتأثير مباشرة على أسعار السندات ومعدلات الفائدة. وتعتبر عمليات السوق المفتوحة في مجال أدونات الخزينة من الأدوات المهمة والمرحب بها في البلدان الصناعية التي تتصف بالأسواق الأولية والثانوية المتطورة جداً (علاونة، ٢٠٠٤، ص ٤٢).

وتتملك عمليات السوق المفتوحة العديد من المزايا كأداة من أدوات السياسة النقدية وكالاتي:

(Mishkin, 2004, p. 400)

(١) تحدث عمليات السوق المفتوحة بناءً على مبادرة من البنك المركزي الذي يملك السيطرة

التامة على حجم هذه العملية.

(٢) تتميز عمليات السوق المفتوحة بالمرونة والسرعة والدقة.

(٣) سهولة الانتقال من وضعية بائع إلى مشتري في السوق النقدي حسب أحوال السوق المتقلبة. وتعتمد فعالية ونشاط سياسة عمليات السوق المفتوحة على مجموعة من العوامل، نذكر أهمها (الشريف، ٢٠٠٧، ص٢٨):

- (١) توفر سوق نقدية ومالية متطورة.
- (٢) أن تحتوي الكتلة النقدية على نسبة عالية من الودائع.
- (٣) احتفاظ البنوك التجارية بنسبة من الأموال الجاهزة وتكون قريبة من النسبة الدنيا القانونية.
- (٤) لا يوجد مصدر خارجي تستعين به البنوك التجارية لتعويض الانخفاض في قيمة ودائعها المسحوبة من خلاله.

إن عدم وجود أي من الشروط أعلاه يحد من فعالية ونشاط سياسة السوق المفتوحة، لذلك نجد أن هذه الأداة هي من أكثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية استعمالاً في البلدان ذات الأسواق المتطورة.

٢-٢ الاحتياطات الأجنبية Foreign Reserves

ينجم الاحتياطي الرسمي الدولي بالدرجة الأساس عن حركة ميزان المدفوعات أو القطاع الخارجي لاقتصاد أي بلد، ويكون معرضاً للزيادة أو النقصان في ضوء تلك الحركة الخارجية المستمرة. ويمارس هذا الاحتياطي وظيفة مركزية وأساسية تتمثل بكونه حاجزاً يعمل على صد الصدمات الرئيسية على نحو يؤدي إلى تحقيق استقرار سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية. (قاسم، ٢٠٠٥، ص ١). وعرف (R. Heller, 1967, P297) الاحتياطات الأجنبية بأنها تلك الأصول المقبولة من قبل الوحدات الاقتصادية الأجنبية في كل وقت. كما تم تعريفها على أنها وسائل الدفع التي تتميز بالقبول العام لدى الدول الأخرى لإجراء المدفوعات التي تتم بين هذه الدول، حيث يتم استخدامها لعلاج أي اختلال يحدث في ميزان المدفوعات، ينشأ عن تداول رؤوس الأموال وتبادل السلع والخدمات بين الدول. بمعنى أنه اشترط بالإضافة للقبول العام لهذه الاحتياطات أو الأصول، أن يكون الهدف المطلوب من استخدامها هو علاج الإختلال في ميزان المدفوعات الناتج عن المعاملات الخارجية (الزبون، ١٩٩٧، ص ٩).

ويتفق هذا التعريف مع تعريف صندوق النقد الدولي للاحتياطات الأجنبية باعتبارها مجموع الموارد المالية التي يكون باستطاعة السلطات النقدية في مختلف البلدان استخدامها في تغطية العجز في ميزان المدفوعات (البياتي و سماره، ٢٠١٣، ص ٢٤٠).

أمّا (Bird, 1977, p. 86) فقد عرفها بأنها تلك الموجودات التي تكون بحوزة البنك المركزي والتي تتمتع بالقبول الدولي، والهدف من الاحتفاظ بها لتصحيح الخلل في ميزان المدفوعات والمحافظة على سعر الصرف. ويبين هذا التعريف شرط القبول العام والهدف من الاحتفاظ بهذه الاحتياطات لكن يضيف شرطاً آخر وهو وجود هذه الاحتياطات تحت سلطة وتحكم

البنك المركزي ليقوم باستخدامها عندما يتطلب منه ذلك. وبهذا الشرط يكون قد استبعد تلك الأصول من الذهب والعملات الأجنبية التي تكون متوفرة عند الأفراد والمؤسسات الخاصة (الزبون، ١٩٩٧، ص ١٠).

ويمكن تعريفها أيضا بأنها موجودات الدولة من عملات الدول الأخرى التي تتصف بالقبول العام والتي تتكون من أوراق النقد الأجنبي وكافة أنواع الودائع والذهب وحقوق السحب الخاصة والسندات وأية حقوق مالية للدولة على الدول الأخرى والهيئات الدولية بالعملات الأجنبية (Mohanty & Turner, 2006, p. 40).

وعرفت الاحتياطيات الدولية أيضا بأنها الوسائل المالية المستخدمة على نطاق دولي لتمويل التجارة الخارجية بين البلدان وتسوية المدفوعات للدول الأخرى. وتتكون مصادرها من الذهب والعملات الأجنبية وحقوق السحب الخاصة وبعض التسهيلات الائتمانية المقدمة للدول (الزبون، ١٩٩٧، ص ١٠).

وعلى ضوء ما تقدم يمكن أن نبين العناصر الرئيسية للاحتياطيات الدولية بما يلي:

- ١) الأصول التي تتمتع بالقبول العام الخارجي وبصورة مستمرة.
 - ٢) مملوكة من قبل البنك المركزي أو السلطة النقدية.
 - ٣) استخدامها لتصحيح الاختلالات في ميزان المدفوعات، ودعم سعر صرف العملة الوطنية.
- كثيراً ما يكون هنالك تداخل بين مفهوم الاحتياطيات الدولية وبين مفهوم السيولة الدولية، لذلك لا بد من محاولة إزالة هذا التداخل، فالسيولة الدولية تمثل سرعة تحول تلك الأصول المحتفظ بها بصورة احتياطيات إلى نقود حاضرة، حيث من الممكن استخدامها للأهداف الموضوعية لها. وتعتبر

النقود من أعلى الأصول سيولة، وبالتالي فعند استخدامها للأغراض الخارجية لا ينطوي على خسائر تذكر مقارنة بالأصول الأخرى التي تتطلب مرحلة تسيلها كلفة أعلى (الزبون، ١٩٩٧، ص ١١).

وفيما يلي نبين أهم عناصر الاحتياطات الدولية:

أولاً: الذهب gold

يعتبر العنصر التقليدي الأول من عناصر الاحتياطات الدولية وذلك لا تصافه بالسيولة التي تجعله يحظى بالقبول العام من غير شرط أو قيد، وبسبب ما يتميز به هذا العنصر من خصائص ومميزات جعلت منه المرجع والقاعدة للنظم النقدية إلى وقت ليس ببعيد، إذ استمر العمل بقاعدة الذهب حتى الحرب العالمية الأولى (البياتي و سماره ، ٢٠١٣ ، ص٤٦). ساهم استعمال الذهب كنقود واحتياطي نقدي بالمساعدة على ثبات واستقرار قيم العملات على المستوى الداخلي (استقرار مستوى الأسعار) وعلى المستوى الخارجي (ثبات سعر صرف العملة الوطنية أمام العملات الأجنبية) والعمل على تصحيح الاختلالات في ميزان المدفوعات تلقائياً وذلك لأن قيمة عملة أي بلد كانت مرتبطة بوزن معين من الذهب ومن ثم وجود علاقة ثابتة بين مختلف العملات لأن معيار التقييم ثابت ومستقر وهو الذهب. ونظراً لتغير ظروف الاقتصاد العالمي وتعدد الاحتياجات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية. أصبحت كميات الذهب الموجودة في الطبيعة غير قادرة على معادلة أو تغطية قيمة المعاملات المطلوبة. وهذا السبب أدى إلى التخلي عن قاعدة الذهب وصولاً إلى القاعدة النقدية الورقية الإلزامية. ولكن رغم هذا التحول فقد بقي الذهب يشكل أهمية ومكانة كبيرة في الاحتياطات النقدية لدى العديد من البنوك المركزية في بلدان العالم حتى عام ١٩٧١ رغم قطع العلاقة بين الدولار الأمريكي والذهب عام ١٩٧١، تلك العلاقة التي أقرها مؤتمر

(بريتون وودز) عام ١٩٤٤. وقد سعت العديد من البنوك المركزية في العالم إلى زيادة الأهمية النسبية للذهب في احتياطياتها الدولية مقارنة مع العملات الأجنبية والمكونات الأخرى، القابلة للتحويل وذلك لما يتصف به الذهب من استقرار نسبي، في الوقت الذي تتصف فيه أسعار صرف العملات تجاه بعضها بالتذبذب المستمر (شبكة الإعلام العراقي، ٢٠٠٩، ص ١) و (Husseini & Saleh, 2014, P2).

ثانياً: النقد الأجنبي Foreign Exchange

تعتبر إدارة احتياطيات الدولة من النقد الأجنبي إحدى وظائف البنوك المركزية، وهي وظيفة وثيقة الصلة بوظيفة إصدار النقود. وتتألف الاحتياطيات النقدية الأجنبية للدولة عادة من الموجودات الأجنبية، حيث يتعهد البنك المركزي بالاحتفاظ بها وإدارتها والرقابة عليها وتحديد طرق استخدامها. وقد كانت وظيفة الإصدار النقدي المستخدمة من قبل البنوك المركزية في زمن العمل بقاعدة الذهب تتطلب من البنك المركزي أن يقوم بتغطية ما يصدره من نقود باحتياطيات الذهب الموجودة لديه، لكن بعد إنهاء العمل بقاعدة الذهب لم يعد مطلوباً من البنوك المركزية الاحتفاظ باحتياطيات من الذهب تعادل ١٠٠% من قيمة النقود المصدرة، حيث أصبحت العملات الأجنبية القابلة للتحويل من مكونات الاحتياطيات التي تحتفظ بها البنوك المركزية إضافة إلى الذهب (الدوري و السامرائي، ٢٠٠٦، ص ٥١). ولذلك فقد بدأت البنوك المركزية بالاحتفاظ بالاحتياطيات النقدية الأجنبية إضافة إلى الذهب. وتقوم البنوك المركزية بإدارة العملات النقدية الأجنبية للدولة سواء كانت بالبيع أو الشراء، كما إنها المسؤولة عن توفير العملات الأجنبية للحكومة، وذلك لأغراض التجارة الدولية. وتكون مسؤولة أيضاً عن استقرار سعر صرف عملتها مقابل العملات الأجنبية. وقد تعززت هذه العملية بتأثير بعض العوامل والتي أهمها (الدوري و السامرائي، ٢٠٠٦، ص ٥٢):

(١) سعي الحكومة التي لا يتوفر بجزئتها كميات مناسبة من الذهب إلى إنشاء احتياطي ملائم من العملات الأجنبية لمواجهة العجز في ميزان المدفوعات.

(٢) التقليل من استعمال الذهب دولياً.

(٣) توفير مرونة أكبر للإصدار النقدي الورقي.

(٤) إلتزام بعض الدول بعملية التدخل في أسواق الصرف للمحافظة على القيمة الخارجية لعملاتها عن طريق البيع والشراء للعملات الأجنبية. في ظل قاعدة النقود الورقية لم يبق الإصدار معتمداً على احتياطات المعدن الثمين فقط، لأن احتياجات الدول إلى النقود توسعت وأصبحت كبيرة جداً، بحيث لا يمكن حصر إصدار هذه الكمية بالذهب، وذلك لانخفاض كمية الذهب مقارنة بحجم المعاملات الدولية. حيث تزايدت حاجة الدول الحديثة إلى النقود بهدف تحقيق أهدافها الاقتصادية المتعددة (مجيد، ٢٠٠٠، ص ٧٣).

٣-٢ المزادات Auctions

لقد سعت العديد من البلدان إلى عدم ترك سعر عملتها الوطنية سائبة في السوق من غير سيطرة أو رقابة عليها، بسبب خطورة النتائج التي تحدث نتيجة تغير قيمة الدولار، لذلك استخدمت هذه الدول إجراء المزادات المصرفية على أن تتم إدارته من خلال البنك المركزي لتلك الدولة (ناسداك، ٢٠١٢، ص٢).

١-٣-٢ مفهوم المزادات

تعني تدخل البنك المركزي في الدول التي تتبع التعويم المدار خاصة، كلما تطلب الأمر، لتعديل سعر صرف العملة المحلية مقابل أسعار العملات الأخرى، وذلك استجابة للعديد من المؤشرات، مثل حجم الفجوة بين العرض والطلب في أسواق الصرف، ومستويات أسعار الصرف الفورية والآجلة، وتطورات أسواق الصرف الموازية (ناسداك، ٢٠١٢، ص٥). ويستخدم هذا النوع من السياسات في بعض البلدان الرأسمالية وبعض البلدان النامية التي يرتبط سعر صرف عملتها الوطنية بالدولار الأمريكي أو الجنية الإسترليني أو بعض عملات الدول المتقدمة (الحوارني، ٢٠١٢، ص٢).

وكانت العملات الأجنبية مصدراً مهماً لسياسة المزادات، لا سيما البنوك التي عملت بهذا النظام، وفي بعض البلدان التي أجريت فيها المزادات خارج البنك المركزي مثل أذربيجان فقد تضمنت مصادر النقد الأجنبي موجودات النقود الأجنبية لدى للبنوك التجارية (Habermeier & Others, 2003, p. 66).

وقد تطورت سياسة المزادات المصرفية لتصبح من أهم الأدوات التي تعتمد عليها السلطات النقدية لتحقيق أهدافها الاقتصادية، حيث تُمارَس سياسة المزادات بإجراءات داخلية ومن أهمها (الحوارني، ٢٠١٢، ص٢):

- (١) التدخل في السوق النقدية من خلال التأثير في حركتي العرض والطلب ببيع أو شراء العملة الوطنية.
- (٢) التأثير في سعر الفائدة من خلال رفع أو تخفيض سعر الخصم.
- (٣) السيطرة على حجم التجارة الخارجية من خلال التحديد الكمي للواردات أو تشجيع الصادرات.

٢-٣-٢ أسباب العمل بنظام المزادات:

أوضحت التطورات الاقتصادية والسياسية في بداية الستينات أن نظام النقد الدولي القائم على بنود مؤتمر "بريتون وودز" بإعتماد نظام سعر الصرف الثابت الذي يستند على الدولار الأمريكي القابل للتحويل إلى ذهب بسعر ثابت قد بات غير قادر على السيطرة على التقلبات المستمرة والشديدة في أسعار صرف العملات للدول الأعضاء وذلك لعدة أسباب يمكن ذكر أهمها (الحوارني، ٢٠١٢، ص٣):

- (١) تباين معدل التضخم بين الدول الصناعية وأثره على أسعار الفائدة وتقلبات أسعار صرف الوحدة النقدية.
- (٢) اختلاف معدل النمو الاقتصادي بين الدول الصناعية.

٣) ارتفاع العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي نتيجة زيادة الإنفاق الأمريكي على الاستثمار الخارجي أو تمويل نفقات حرب فيتنام.

٤) زيادة المنافسة واختلاف المصالح بين الدول الصناعية المتقدمة.

٥) توسع حركة رؤوس الأموال الساخنة المشتغلة بالمضاربة.

وقد كانت الولايات المتحدة الأمريكية من أوائل الدول التي استخدمت سياسة المزادات على الصعيد العالمي وذلك بهدف السيطرة على العوامل السياسية والاقتصادية (البوابة، ٢٠١٢، ص ٢).

٢-٣-٣ الآثار الاقتصادية للمزادات:

تقود المزادات عملياً إلى إحدى الحالتين، إما رفع قيمة النقد المحلي أو خفضه، وفي كلتا الحالتين فإنها تؤثر على الأسعار وعلى النمو الاقتصادي والتجارة الخارجية، ولكن تختلف هذه الآثار حسب طبيعة البلد الذي يستخدم سياسة المزادات، بمعنى أن هناك اختلافاً لهذه الآثار في البلدان الصناعية المتقدمة مقارنة مع البلدان النامية (البوابة، ٢٠١٢، ص ١). فعلى سبيل المثال، إذا أدت سياسة المزادات التي يتبعها البنك المركزي إلى ارتفاع سعر الصرف لعملة بلد ما مقابل العملات الأخرى، فإن لذلك أثراً سلبياً على حركة الصادرات، لأن أسعار السلع المحلية سوف تصبح مرتفعة للمستوردين الأجانب فيؤدي هذا الارتفاع إلى انخفاض الطلب عليها من قبلهم، ويقود ذلك إلى زيادة الواردات بسبب انخفاض أسعار السلع الأجنبية للمستوردين المحليين، مما يؤدي إلى عجز في الميزان التجاري. أما في حالة أدت سياسة المزادات إلى انخفاض سعر صرف عملة بلد ما، بمعنى آخر انخفاض سعر تعادلها مع العملات الأخرى فسوف تحدث الآثار العكسية تماماً (الهوراني، ٢٠١٢، ص ٥). وهذا الحال ينطبق على الدول المتقدمة فقط لامتلاكها طاقات

وهياكل إنتاجية قادرة على استيعاب الطلب المتولد عن انخفاض أسعار صرف عملاتها، بينما لا تستطيع معظم الدول النامية تحقيق ذلك.

ويبين قانون العرض والطلب أنه عند زيادة عرض عملة ما فسيؤدي هذا الأمر إلى انخفاض سعر صرفها لأن هناك علاقة عكسية بين عرض السلعة وسعرها. أما عند زيادة الطلب على عملة ما فإن سعرها سيرتفع، لأنها تخضع للعلاقة الطردية بين الطلب والأسعار (ناسداك، ٢٠١٢، ص ٥).

وفي ضوء استخدام نظام المزادات يقوم البنك المركزي بوضع سعر يمكن أن يطلق عليه السعر المركزي للدولار، مثلاً (١١٧٠ ديناراً لكل دولار)، ثم يقوم بوضع حد أقصى لمعدل صرف الدولار لنفترض يكون (١٢٠٠ ديناراً لكل دولار)، ووضع حد أدنى لمعدل صرف الدولار (١١٥٠ ديناراً لكل دولار)، على أن يقوم البنك المركزي بترك الدولار يتحرك بين الحد الأقصى والحد الأدنى وأن تتم مراقبة التقلبات من قبل البنك المركزي باستمرار. ففي حالة اقتراب سعر الصرف السوقي للدولار من الحد الأقصى أو اجتيازه فيقوم البنك المركزي بالتدخل في سوق النقد الأجنبي من خلال بيع الدولار لزيادة الكميات المعروضة منه بهدف تخفيض سعر صرفه أو من خلال قيامه برفع معدل الفائدة على الدينار فتحدث زيادة في الطلب على الدولار من قبل الأجانب لأغراض الإيداع وبالتالي زيادة عرض الدولار، ويؤدي إلى انخفاض طلب المقيمين على الدولار لأغراض الإيداع فيحدث انخفاض في سعر صرفه (ناسداك، ٢٠١٢، ص ٢-٣). ويرى الباحث في حالة اقتراب معدل سعر صرف الدولار من الحد الأدنى أو اجتيازه يعمل البنك المركزي على شراء الدولار لزيادة الطلب عليه حيث يؤدي إلى ارتفاع سعر صرفه، أو يعمل على تخفيض معدل الفائدة على الدينار ليقبل الطلب عليه، وبالتالي ارتفاع سعر صرف الدولار. وإن كلا السياستين

تعملان على إرجاع سعر صرف الدولار إلى السعر المركزي الذي قام بوضعه البنك المركزي حفاظاً على سعر صرف العملة الوطنية مقابل الدولار. إلا أن هناك مشكلة قد تحدث وهي عندما لا يملك البنك المركزي كمية كافية من العملات القيادية للتأثير على سعر صرف عملته الوطنية وذلك نتيجة امتلاك السوق كمية أكبر من تلك العملات.

وهناك عوامل تدفع الطلب أو العرض على الدولار نحو الارتفاع أو الانخفاض يمكن ذكر أهمها (ناسداك، ٢٠١٢، ص ٤-٥):

(١) اختلاف معدل التضخم بين الداخل والخارج. فإذا ارتفع معدل التضخم في الداخل عن معدل التضخم العالمي، فسيؤدي إلى انخفاض القدرة الشرائية للعملة المحلية مقابل العملات الأجنبية (القيادية)، أما إذا كان معدل التضخم الداخلي أقل من معدل التضخم في الدول الأخرى فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع القوة الشرائية للعملة المحلية مقابل العملات الأجنبية (القيادية).

(٢) فروق معدل الفائدة بين الداخل والخارج. بمعنى أن ارتفاع معدل الفائدة على العملة المحلية مقابل معدل الفائدة على العملات الأجنبية، فإن ذلك سيدفع المودعين إلى تحويل مدخراتهم منها إلى العملة المحلية بهدف الحصول على فوائد أعلى، ويؤدي بدوره إلى انخفاض معدل صرف العملات الأجنبية وارتفاع سعر صرف العملة المحلية، والعكس صحيح.

(٣) عجز أو فائض ميزان المدفوعات: فإذا كانت الكمية المصدرة من العملات الأجنبية أكبر من الكمية الواردة فيكون هناك فائض في ميزان المدفوعات، أي فائض بالنسبة للكميات المعروضة من العملات الأجنبية وهو ما يؤدي إلى انخفاض معدل صرفها. أما إذا كان

هناك عجز في ميزان المدفوعات، فإن ذلك سيؤدي إلى رفع سعر صرف العملات الأخرى.

(٤) عدم الاستقرار السياسي: إن حالات عدم الاستقرار السياسي (الاضطرابات، الحروب، الانقلابات... الخ) في دولة معينة تؤدي إلى التأثير في قيمة عملتها عن طريق المخاطر التي تصاحب الاستثمار بهذه العملة. فإذا ارتفعت درجة عدم الاستقرار السياسي في دولة ما، يؤدي ذلك إلى ارتفاع مخاطر الاستثمار منها، وإذا لم يصاحب ذلك ارتفاع في علاوة المخاطرة في معدل الفائدة على الاستثمار، فإن ذلك سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار في أصول هذه الدولة، بينما يكون هناك زيادة في الطلب على الاستثمار في الأصول الأجنبية ومن ثم ارتفاع معدلات صرف العملة الأجنبية والعكس صحيح.

لقد أصبحت سياسة المزايدات ذات أهمية كبيرة حيث ازداد استخدامها من قبل السلطات النقدية لتحقيق أهدافها الاقتصادية، وهذا ما يؤكد التقلبات المستمرة لأسعار صرف العملات فيما بينها، ويبين أيضا الفوضى النقدية التي يشهدها العالم اليوم (الخوراني، ٢٠١٢، ص ٦).

٢-٤ سعر الصرف Exchange rate

عند ظهور المجتمعات البشرية وتطورها وتحولها من شكلها البدائي الذي استخدم نظام المقايضة السلعي القائم على مبادلة السلع مع بعضها، أصبح من الضروري إيجاد نظام بديل يتسم بالمرونة ويتم عن طريقه مبادلة السلع والخدمات، بسبب المشكلات التي أثارها نظام المقايضة وبالأخص مشكلة المعيار الذي يقوم السلع والخدمات (حمو، ٢٠١١)، حيث ظهر نظام النقود باعتباره النظام البديل للمقايضة. ولم تبق النقود على حالها منذ استخدام الإنسان لها بل تطورت مع التطور الاقتصادي عبر التاريخ بدءاً من النقود السلعية وصولاً إلى أنواع النقود المعروفة في العصر الحالي، حيث أصبح لكل دولة نقدها الخاص والنظام الخاص بها. وأصبح من الضروري إيجاد طريقة لتقييم العملات المختلفة لتلك الدول فيما بينها من أجل تسهيل عمليات التبادل التجاري أو النشاطات الاستثمارية والمصرفية التي تتم بين الدول ومؤسساتها. لذلك ظهر سعر الصرف الأجنبي لتسوية التعاملات الخارجية بين الدول المختلفة، والذي يمكن تعريفه بأنه سعر الوحدة الواحدة من النقد الأجنبي معبراً عنه بوحدات من العملة المحلية (عوض، ١٩٨٨، ص ٣٩).

ويمكن تعريفه كذلك بأنه النسبة التي يتم على أساسها مبادلة النقد المحلي بالنقد الأجنبي (الونداوي، ٢٠١٠، ص ١١٣). أو بأنه ثمن العملة الوطنية معبر عنه بالنقد الأجنبي (عباس، ٢٠٠٨، ص ٦٤).

ويعتبر سعر الصرف الأجنبي أحد أهم أدوات التحليل الاقتصادي الكلي وذلك بسبب تأثيره في مختلف أركان الأداء الاقتصادي للدولة، مثل تكلفة السلع والخدمات المستوردة، والصناعات المصدرة، ومعدلات التضخم، والعمالة، والناجح المحلي، وتوزيع الدخل وفي فائض أو عجز

الميزان التجاري للدولة. كما إن أي تغيير في الظروف الاقتصادية للدولة ستنعكس على أسعار صرف عملتها (البرواري و سمايل، ٢٠١١، ص ١).

لذلك فإن كل هذه الأمور فرضت على الدول تحديد قيمة عملتها تجاه عملات الدول المتعاملة معها، لتسهيل التعاملات فيما بينها وصولاً إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي وسط تشابك العلاقات الاقتصادية بين الدول. ويتحدد سعر الصرف عادةً وفقاً لقوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي، حيث يتم تحديد الطلب الأجنبي على العملة المحلية من خلال العناصر الدائنة لميزان المدفوعات، وإن حجم الطلب على العملة مع سعرها يتم من خلال علاقة عكسية، حيث أن ارتفاع سعر عملة بلد ما يؤدي إلى انخفاض الطلب عليها والعكس صحيح (الحجار، ٢٠٠٩، ص ٩٦).

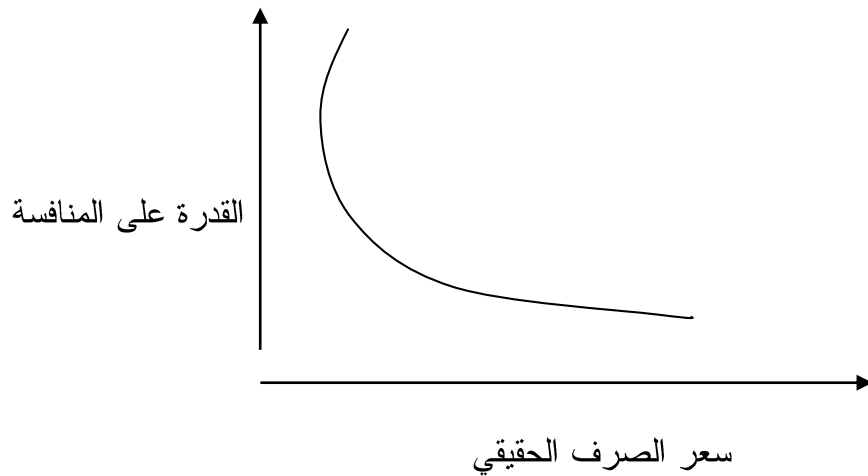
٢-٤-١ الوظائف الأساسية لسعر الصرف

تتمثل وظائف سعر الصرف بالنقاط الآتية (البرواري و سمايل، ٢٠١١، ص ٢١٧):

- ١- الوظيفة القياسية: تتمثل بالأسعار الوطنية لسلعة ما قياساً بأسعارها في الأسواق العالمية.
- ٢- الوظيفة التطويرية: يقصد بها عملية تطوير الصادرات الوطنية إذا كانت مواداً أولية أو سلعاً نصف مصنعة أو منتجات نهائية.
- ٣- الوظيفة التوزيعية: تتم عن طريق ممارسة النشاط التجاري الدولي، فمن خلال الوظيفة التوزيعية يتمكن سعر الصرف من إعادة توزيع الدخل القومي والثروات ما بين الدول العالم.

٢-٤-٢ أهمية سعر الصرف:

يمكن الحديث عن أهمية دور سعر الصرف في ربط الاقتصاد الوطني بالاقتصاد العالمي وذلك من خلال ثلاثة أسواق على المستوى الكلي والجزئي، وهي أسواق الأصول وأسواق السلع وأسواق عوامل الإنتاج. إذا يكمن الهدف في ربط أسعار السلع والخدمات في الاقتصاد الوطني مع الأسعار العالمية في السوق العالمي، فمن خلاله تتم تسوية حسابات التجارة الخارجية. وهو بمثابة المرآة التي تعكس العلاقة بين صادرات الدولة و وارداتها مع الدول الأخرى. لذا فإنه يمثل الأداة الأكثر فعالية عندما يقتضي الأمر تشجيع الصادرات وتقليل الواردات. وبذلك نجد أن لسعر الصرف تأثيراً كبيراً على التجارة العالمية والتدفقات المالية، الأمر الذي يجعل منه جزءاً محورياً هاماً في أي إطار للسياسة الاقتصادية الوطنية. ومن هنا تأتي أهمية سعر الصرف في العلاقات الاقتصادية الدولية. حيث يحدد سعر الصرف الحقيقي عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع الوطنية، فهو يعمل على قياس القدرة على المنافسة. ويمكن توضيح العلاقة بين القدرة على المنافسة ومستوى سعر الصرف الحقيقي بيانياً كما في الشكل (٢) (نجيب و النعمة، ٢٠١٣، ص ٢٣٩-٢٤٠).



الشكل (٢): العلاقة بين القدرة التنافسية وسعر الصرف الحقيقي

٢-٤-٣ أنواع سعر الصرف:

في ضوء استخدام سعر الصرف في المعاملات التجارية الخارجية ونظراً لأهميته فقد تتوعدت أشكاله ليكون لكل نوع منه استخدام خاص. وهناك أنواع عديدة لسعر الصرف نحاول أن نعرض مفهوم كل نوع منها.

أولاً: سعر الصرف الإسمي (NER) Nominal Exchange Rate:

يعتبر سعر الصرف الإسمي أو سعر الصرف النقدي مقياس قيمة عملة إحدى البلدان التي من الممكن مبادلتها بعملة بلد آخر. ويتغير بصورة يومية وبسرعة تبعاً لقوى العرض والطلب عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية معينة. وينقسم سعر الصرف الإسمي إلى سعر الصرف الرسمي (السعر المعمول به فيما يخص التبادلات التجارية الرسمية) وسعر الصرف الموازي، وهو (السعر المعمول به في الأسواق الموازية) (حامد، ٢٠١١، ص ٤).

وغالباً ما يعبر سعر الصرف الإسمي عن سعر صرف ثنائي بين دولتين، أي نسبة تبادل عملتين، حيث أن هذا التعبير يحتوي على وجهين لنفس المعنى (حمو، ٢٠١١):

- الوجه الأول (سعر صرف العملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية)

ويعبر عنه بعدد الوحدات من العملة الوطنية تجاه وحدة واحدة من العملات الأجنبية. على سبيل المثال، هناك سعر صرف الدولار الأمريكي تجاه الدينار الأردني:

$$1 (\$) = 0.708 (\text{JD})$$

- الوجه الثاني (سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملة الأجنبية)

يعبر عنه بعدد الوحدات من العملة الأجنبية تجاه وحدة واحدة من العملة الوطنية (مقلوب الوجه الأول)،

$$1 (\text{JD}) = 1.420 (\$)$$

ويسمى سعر الصرف وفقاً لهذا الوجه بالسعر التبادلي (Reciprocal rate).

إلا أن العديد من الدول تأخذ المفهوم الأول الذي يعبر عن تعادل الوحدة الواحدة من العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية، نظراً لأن العملة الأجنبية تعتبر كما لو كانت سلعة من السلع التي يتم مبادلتها مع الدول الأخرى التي قامت بإصدار هذه العملات.

ويوجه بعض الاقتصاديين انتقادات لسعر الصرف الإسمي، ومنها (حمو، ٢٠١١):

١- لا يزود بأي طريقة لحساب متوسط سعر الصرف بالنسبة لباقي الشركاء التجاريين الرئيسيين.

٢- إن تغيرات سعر الصرف بصورة دائمية ارتفاعاً أو انخفاضاً يعرض العملة إلى فقدان قيمتها الشرائية نوعاً ما، وبالتالي فهو لا يبين القيمة الحقيقية للعملة لتعرضه إلى التقلبات المستمرة

٣- عدم إعطاء عنصر التضخم أهمية.

٤- تؤثر تغيراته عادة وبصورة سلبية على صادرات السلع المنافسة الرئيسة وواراداتها مما يزيد مخاوف الحكومة ويدفعها لزيادة إجراءات حماية الصناعة الوطنية.

وفي ضوء وجود أكثر من شريك تجاري للدولة فقد أصبح سعر الصرف الإسمي لا يعبر عن قوة عملة الدولة مقابل العملات الخارجية لباقي الدول، لذلك كان لا بد من اعتماد نظام آخر يعبر عن قيمة عملة الدولة تجاه العملات الأجنبية بصورة أفضل من سعر الصرف الإسمي.

ثانياً: سعر الصرف الحقيقي (RER) :Real Exchange Rate

يمثل سعر الصرف الحقيقي التحركات في سعر الصرف الإسمي معدلة بنسبة التضخم في بلدين مختلفين. وكما ذكرنا فإن سعر الصرف الإسمي هو سعر العملة الأجنبية بقيمة تعادلها من العملة الوطنية، لكن تعديل سعر الصرف الإسمي بمعدلات التضخم يعتبر مؤشراً حقيقياً للقوة الشرائية للعملات، بمعنى العدد الحقيقي من السلع والخدمات الأجنبية التي يمكن شراءها بوحدة واحدة من العملة الوطنية.

ويمكن احتساب أسعار الصرف بواسطة المعادلة التالية (بربور، ٢٠٠٨، ص ٦٣):

$$Re = (Pf / Pd) e \dots\dots\dots(1)$$

حيث تشير الرموز إلى:

Re : سعر الصرف الحقيقي

e : سعر الصرف الإسمي

Pf : مستوى الأسعار في الدول الأجنبية

Pd : مستوى الأسعار الوطنية

ويعد سعر الصرف انعكاساً للتغيرات في مستوى الأسعار في كلا البلدين، فمثلاً ارتفاع قيمة الدينار الكويتي بنسبة ١% مع ثبات الأسعار الإسمية محلياً وخارجياً فإنه يجعل من البضائع الكويتية أقل منافسة من البضائع الأجنبية. أما إذا ارتفعت أسعار البضائع الأجنبية في نفس الوقت بنسبة ٢%، عندئذ تكون الصادرات الكويتية في مركز تنافسي أفضل لأنها ستكون أرخص من البضائع الأجنبية. وبالتالي عندما يكون معدل التضخم الوطني أعلى من معدل التضخم الأجنبي سيكون هناك انخفاض في قدرة الصادرات المحلية على المنافسة في الأسواق العالمية، مما يجعل استيرادات الدولة من الخارج أكثر جاذبية وذلك بسبب رخصتها النسبي (بربور، ٢٠٠٨، ص ٦٤).

ثالثاً: سعر الصرف الفعلي Effective exchange rate

هو عدد الوحدات المدفوعة أو المقبوضة فعلياً مقابل معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة، وبناءً على أن المعاملات المختلفة تخضع للضرائب أو لتدابير أخرى مختلفة، فعليه لا يوجد سعر صرف فعلي واحد. ولعملية تقييم تطور القيمة الدولية للعملة يجب القيام بحساب سعر الصرف الفعلي لهذه العملة والذي يرتبط بالمتوسط الهندسي لأوزان سعر الصرف الثنائي لكل الشركاء التجاريين، حيث يمثل الوزن النسبي حصة كل دولة أجنبية في التجارة العالمية الكلية للبلد المعني (بلحشر، ٢٠١٤، ص ٢٠). ويمكن تعريفه أيضاً بكونه المؤشر الذي يعمل على قياس متوسط التغير في سعر الصرف لعملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية معينة، وبالتالي فإن مؤشر هذا السعر يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية مما يدل على مدى تطور عملة بلد معين بالنسبة لمجموعة من العملات الأخرى (حامد، ٢٠١١، ص ٤).

٢-٤-٤ أنظمة سعر الصرف:

اختلفت الدول من حيث اعتمادها للنظم التي تحدّد أسعار صرف عملاتها. ويمكن أن نشير إلى

هذه النظم ومنها:

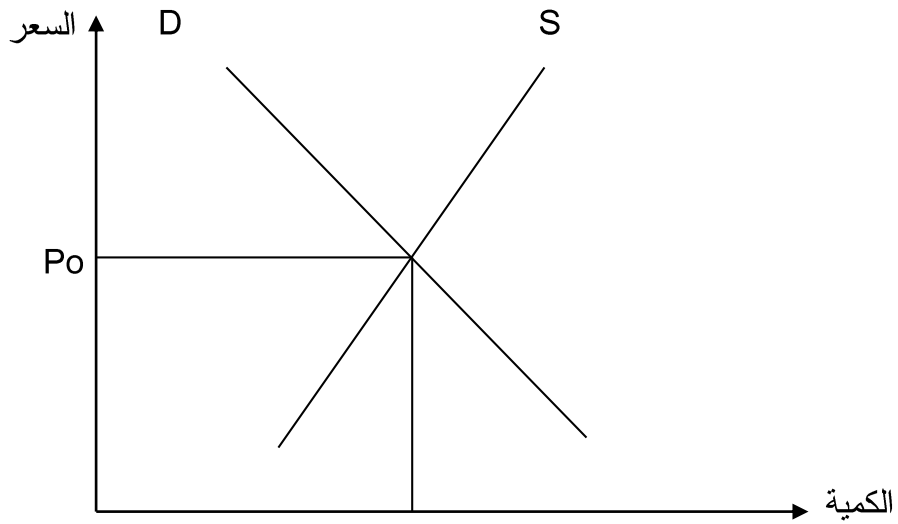
أولاً: نظم أسعار الصرف الثابتة Fixed Exchange Rate Systems

بدأ العمل بسعر الصرف الثابت في عام ١٩٤٥ مع اتفاقية بريتون وودز، حيث عملت الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي على ربط عملاتها بالدولار كونه العملة القائدة والمقومة بالذهب. وقد تميز عمل هذا النظام بكفاءة وجودة عالية حتى انهياره في عام ١٩٧١ بقطع الولايات المتحدة العلاقة بين الدولار والذهب. لكن ذلك لم يمنع من ربط عملات بعض الدول بالدولار حيث بقيت دول عديدة مستمرة بربط عملاتها به (الونداوي، ٢٠١٠، ص ١١٤). وفي سعر الصرف الثابت يتم تثبيت أسعار صرف العملة إما بعملة واحدة تتميز بصفات معينة مثل القوة والاستقرار كالدولار أو اليورو، أو بسلة من العملات تتكون من عملات الشركاء التجاريين الأساسيين لدولة ما. وهناك أسباب تدفع الدول إلى استخدام سعر الصرف الثابت، مثل تخفيض المخاطرة أو عدم اليقين الذي يرتبط بتقلبات سعر الصرف والذي يؤدي بدوره إلى التأثير على القرارات الاقتصادية كالاستثمار والإنتاج والتجارة العالمية (حامد، ٢٠١١، ص ٣).

إن سعر الصرف الثابت يعمل على بقاء سعر صرف العملة الوطنية ثابتاً مقابل عملة التثبيت أو مقابل سلة العملات، حيث يسير (ارتفاعاً أو انخفاضاً) مقابل باقي العملات. وبالتالي فإن هذا الأمر يتيح للمنتجين القدرة على تحديد الكمية التي يسعون إلى إنتاجها مع تقديرهم للأرباح المتوقعة على أساس السعر الثابت للعملة الوطنية مقابل العملة أو العملات الأجنبية (بربور، ٢٠٠٨، ص ٣٧). وقد كانت لهذا النظام آثار كارثية على اقتصاديات بعض الدول مثل المكسيك التي شهدت

الأزمة المالية التي عانت منها عام ١٩٩٤، وأيضا أزمة بلدان النمرور الآسيوية في عام ١٩٩٧، والأزمة التي شهدتها الأرجنتين في عام ٢٠٠٠ (الونداوي، ٢٠١٠، ص ١١٤).

وتتحدد أسعار صرف العملة في هذا النظام بتقاطع منحني الطلب على العملة الوطنية مع منحني عرض العملة الوطنية عند سعر توازني محدد من قبل السلطات النقدية. فمثلاً عند ارتفاع الطلب على العملة الوطنية أو على العملة الأجنبية، فإن السلطات النقدية تعمل على التدخل عن طريق زيادة عرض أو طلب العملة المحلية أو الأجنبية بهدف إعادة التوازن في سوق العملات عند السعر التوازني (P_0) كما في الشكل رقم (٣) (بربور، ٢٠٠٨، ص ٣٨).



الشكل (٣): آلية تحديد أسعار الصرف في ظل نظم أسعار الصرف الثابت

ثانياً: نظم سعر الصرف المرن: Flexible Exchange Rate Systems

بعد تخلي العديد من الدول عن قاعدة الذهب والانتقال إلى قاعدة الصرف بالذهب والتي تعني ربط العملة المحلية بصورة غير مباشرة بالذهب. فقد تمتع الاقتصاد العالمي باستقرار كان بأمس الحاجة إليه لازدهار التجارة الدولية بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية، مما أدى إلى زيادة الطلب

على الدولار الأمريكي. وكانت المرة الأولى التي تعامل فيها عملة محلية كسلعة عالمية (البرواري و سمايل، ٢٠١١، ص ٢١٧-٢١٨).

ويتحدد سعر الصرف في نظام الصرف المرن أو المعوم من خلال التوازن بين العرض والطلب في سوق النقد الأجنبي عند بعض المؤشرات الاقتصادية (حامد، ٢٠١١، ص ٣). حيث يترك لسعر الصرف حرية التغيير بصورة مستمرة عبر الزمن، ويقتصر تدخل الدولة من خلال السلطات النقدية في التأثير على التغيير الذي يحدث في سعر الصرف، وهناك أشكال عديدة لهذا النظام مثل (الوندأوي، ٢٠١٠، ص ١١٤-١١٥):

أ- التعويم الحر: يتم تحديد سعر الصرف في ظل هذا الشكل وفق عوامل العرض والطلب.

حيث إن التعويم الحر ليس بحاجة إلى وجود احتياطات من النقد الأجنبي لدى السلطة

النقدية للبلد. وأغلب البلدان لا تحب تطبيق التعويم الحر بصورة مطلقة.

ب- التعويم في إطار نطاق محدد: حيث يسمح لسعر الصرف بالتقلب والتحرك في إطار

محدد أما مقابل عملة واحدة أو سلة من العملات.

ت- سعر الصرف الزاحف: يتم التعديل بين فترة وأخرى في ظل هذا النظام على ما يحدث

من تغيير في مؤشرات معينة مثل معدل التضخم أو وضع ميزان المدفوعات.

ث- سعر الصرف المعوم المدار: حيث يكون سعر الصرف حراً يتحدد وفق آلية العرض

والطلب ولكن تحت رقابة وإشراف البنك المركزي لخطورة وحساسية تحركات هذا السعر

على النشاط الاقتصادي في البلدان النامية. ولأجل النجاح في تطبيق هذا النظام اتبعت

بعض البنوك المركزية في البلدان النامية سياسة المزادات لبيع وشراء العملات الأجنبية

كأسلوب للحفاظ على استقرار سعر صرف العملة المحلية تجاهها.

٢-٤-٥ العوامل التي تحدد سعر الصرف

هناك العديد من العوامل التي تساعد على تحديد أسعار الصرف وتتمثل بما يلي (البرواري و

سمايل، ٢٠١١، ص٢١٨):

١. النشاط التجاري والصناعي وتوفر الموارد الطبيعية.
٢. سعر الفائدة وارتفاع عرض النقد وكذلك مستوى الائتمان.
٣. مستوى التوظيف والبطالة (مرونة الأجور والأسعار).
٤. نمو الناتج المحلي والإجمالي.
٥. الاستقرار الاقتصادي والسياسي السائد في الدولة.
٦. نوعية الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد (نقدية محلية وخارجية، حقيقية محلية وخارجية)

(خارجية)

المبحث الثاني: الإطار النظري لمجتمع الدراسة

٥-٢ البنك المركزي العراقي، النشأة والسياسات

يُعدُّ البنك المركزي العراقي من أقدم البنوك المركزية في المنطقة العربية حيث تم تأسيسه عام 1947 بعد صراع طويل مع سلطة الاحتلال البريطاني استمر لمدة 26 عاماً، أي منذ تأسيس أول وزارة وطنية عراقية في عام 1921. وقد أقر البرلمان العراقي تأسيس البنك المركزي وبدأ عمله بموجب قانون رقم 43 لسنة 1947 / 11/7. ويعتبر رمزاً من رموز السيادة الوطنية. ويملك البنك المركزي العراقي أربعة فروع في محافظات البصرة والموصل وأربيل والسليمانية (عبد النبي، ٢٠١٠، ص ٢). ومن المواضيع الجوهرية في العديد من بلدان العالم استقلالية مصارفها المركزية وذلك بسبب توسع مهامها وصلاحياتها حيث كانت تتمثل ببنوك إصدار عند تأسيسها وتطور عملها بعد ذلك إلى بنوك مركزية، لها مهام وواجبات أوسع من إصدار النقد فقط، إذ تسعى للمحافظة على الاستقرار النقدي وتخفيض معدلات التضخم والبطالة والمحافظة على استقرار أسعار الصرف للعملات. كما تسعى إلى تحسين القيمة الحقيقية للعملات المحلية مقارنة بالعملات الخارجية أو الأجنبية بما يساهم في تحسين الرفاهية الاقتصادية، إضافة لمهامها وواجباتها الأخرى المتمثلة كبنك للبنوك والملجأ الأخير للإقراض وغير ذلك (Fraser, 1994, p. 3). وقد تمثلت مرحلة استقلالية البنك المركزي العراقي والتي ابتدأت في عام ٢٠٠٤ بصدور قانون البنك المركزي العراقي رقم ٥٦ حيث انفصلت موارد الحكومة المركزية بالعملة الأجنبية عن الاحتياطات الرسمية الأجنبية للبنك المركزي العراقي (قاسم، ٢٠١١، ص ٢١). ويمكن توضيح مفهوم الاستقلالية بثلاثة نقاط أساسية (الجنابي و الطرفي، ٢٠١٢، ص ٢٥٧):

١- عدم إقراض الحكومة بصورة مباشرة أو غير مباشرة.

٢- عدم تلقي أوامر من الحكومة في سير عمل أدوات السياسة النقدية.

٣- تخضع حساباته من قبل مدقق خارجي وفقاً لمعايير التدقيق الدولية للبنوك المركزية.

وقد واجهت استقلالية البنك المركزي العراقي منذ تأسيسه في عام ١٩٤٧ صعوبات وانتقادات جمة بسبب عدم وجود فهم عام لدى السياسيين والجمهور في ذلك الوقت لفكرة الاستقلالية. وهناك العديد من المتغيرات القانونية التي عاصرها قانون البنك المركزي العراقي والتي تمثلت بإلغاء قانون تأسيسه رقم ٤٣ لسنة ١٩٤٧ بالقانون رقم ٧٢ لسنة ١٩٥٦. كما تم إلغاء هذا القانون بإصدار قانون جديد له رقم ٦٤ لسنة ١٩٧٦ وتعديله بالقانون رقم ١٢ لسنة ١٩٩١. وكان آخر قانون صدر في هذا الخصوص هو القانون رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ كما أسلفنا والذي يهدف إلى الإرتقاء بالدينار العراقي واستقرار سعر صرفه ليكون البنك المركزي العراقي في مصاف البنوك المركزية المتطورة عالمياً (عبد النبي، ٢٠١٠، ص ٦).

ونظراً للدور الهائل الذي يمارسه البنك المركزي العراقي في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، فإن قرار استقلاليته يعد من أهم وأكثر المواضيع التي لقيت اهتماماً كبيراً في الدراسات الاقتصادية بشكل عام والمالية والمصرفية بشكل خاص. ويعود ذلك إلى امتلاكه سياسات عديدة كالمزادات والاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية وأدوات السياسة النقدية بما يمكنه من ممارسة العديد من مهامه لتحقيق أهدافه (الجبوري، ٢٠١١، ص ٧١).

٦-٢ السياسة النقدية في العراق Monetary policy in Iraq

تمارس السياسة النقدية دوراً فعالاً ومهماً في تحقيق معدل نمو عالي وتحقيق استقرار مستوى الأسعار، وتحديد الحد من ظاهرة التضخم وصولاً إلى التوازن الاقتصادي. ومن الممكن معرفة أهداف السياسة النقدية في الدول النامية والعربية تحديداً عن طريق معرفة الأغراض المنصوص عليها في التشريعات التي تتمثل في (تحقيق الاستقرار النقدي، تشجيع النمو الاقتصادي، المحافظة على قيمة العملات، استقرار الأسعار، تطوير الأسواق المالية والنقدية، تحقيق التوازن الداخلي والخارجي). وبالرغم من الأهمية الكبيرة للسياسة النقدية وتطورها إلا إنها تتفاعل مع السياسة المالية في العديد من المجالات لأن السياستين لهما نفس الأهداف النهائية (عبد الرحيم، ٢٠٠٧، ص١٤٢).

وتعتبر السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي جزءاً مهماً وبارزاً من السياسة الاقتصادية الكلية، حيث تقوم السياسة النقدية بدور مهم وفعال في تنظيم عرض النقود والائتمان والتحكم بالسيولة النقدية. ومن خلال الدور الذي تقوم به السياسة النقدية تستطيع السلطات النقدية والمتمثلة بالبنك المركزي العراقي تحقيق الأهداف المحددة لحل المشكلة الاقتصادية التي يعاني منها الاقتصاد العراقي. وعلى الأغلب تستخدم السلطات النقدية أهدافاً وسيطة مثل العرض النقدي وأسعار الفائدة للوصول إلى تحقيق الأهداف التي تسعى إليها مثل استقرار الأسعار والحد من التضخم والذي يعتبر من أهم الأهداف الاقتصادية بما يترتب على التضخم من آثار سلبية تنعكس على الاقتصاد والنمو الاقتصادي (الخرجي، ٢٠١٠، ص١).

ولقد عمل البنك المركزي منذ سنة ٢٠٠٥ ضمن سياسة نقدية استهدفت الحد من التضخم المفرط في العراق وخفض معدلاته، إذ عمل البنك بأدوات متوازنة وقد بدأ بسياسة متشددة عارضا (الدولار) للبيع بهدف مواجهة التضخم. حيث تمكن من تحسين سعر صرف الدينار من ١٤٧٢ دينار لكل دولار سنة ٢٠٠٥ إلى ١١٨٥ دينار لكل دولار سنة ٢٠١٠. واستخدم البنك المركزي العراقي سياسات أخرى كان هدفها التأثير على أسعار الفائدة، حيث اعتمد سياسة متشددة لخفض معدل التضخم الذي بلغ في عام ٢٠٠٦ نحو ٦٥% وانخفض في عام ٢٠٠٨ إلى ٣٥% ثم إلى ١٥% في عام ٢٠١٠. ورفع سعر الفائدة إلى ١٦% في عام ٢٠٠٦ بهدف سحب أكبر كمية من النقد ثم أعاد تقييم سعر الفائدة في السنوات اللاحقة (الحلبي، ٢٠١٢، ص ٤٦).

٧-٢ أدوات السياسة النقدية Monetary policy tools

لقد حدد قانون البنك المركزي العراقي رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ أدوات السياسة النقدية التي يعتمد عليها البنك من أجل تحقيق الأهداف المطلوبة بشكل يتلاءم مع الأوضاع الاقتصادية للبلد. وقد حدد قانون البنك المركزي العراقي الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية والتي تؤثر على العرض النقدي وهذه الأدوات هي:

١-٧-٢ سعر إعادة الخصم Rediscount Rate

عبارة عن أداة تستخدم للتأثير في النشاط الاقتصادي وتستخدمها الدول لتحل محل سعر الصرف عندما تجد صعوبة بالتحكم في سعر الصرف للتأثير على النشاط الاقتصادي. ويعرف بأنه سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي العراقي لقاء تقديم القروض وخصم الأوراق المالية للبنوك التجارية (حمه، ٢٠١٥، ص ٩). وفي حالة التضخم يقوم البنك المركزي العراقي برفع معدل إعادة سعر الخصم وذلك للحد من قدرة البنوك التجارية على التوسع بالنسبة للائتمان. أما

عندما يكون هدف البنك المركزي العراقي إتباع سياسة توسعية فإنه يقوم بخفض معدل سعر إعادة الخصم حتى يتيح للبنوك التجارية خصم ما لديها من أوراق تجارية أو الاقتراض منه بهدف التوسع في عملية منح الائتمان.

جدول رقم (١): سعر فائدة البنك المركزي للفترة ٢٠٠٣-٢٠١٣ (%)

السنة	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
سعر الفائدة	-	6	7	16	20	16.8	8.8	6.2	6	6	6

المصدر: البنك المركزي العراقي_ المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرة السنوية، سنوات مختلفة.

بدأ البنك المركزي العراقي بالاعتماد على سعر فائدة البنك (سعر السياسة) في سنة ٢٠٠٤ بمعدل ٦ % كما موضح في الجدول رقم (١) الذي يبين تطور مؤشرات أسعار الفائدة للبنك المركزي وصولاً لعام ٢٠٠٧ حيث بلغ أعلى مستوى له وهو ٢٠%. وكان الهدف من ذلك هو تحفيز معدل سعر البنك في تأدية دوره في كبح التضخم وتشجيع النشاط الاقتصادي العراقي. وبعد عام ٢٠٠٧ بدء بالانخفاض وصولاً لعام ٢٠١٠ حيث بلغ ٦,٢%. ومن ثم استقر بمعدل ٦% للسنوات اللاحقة وصولاً لعام ٢٠١٣.

٢-٧-٢ عمليات السوق المفتوحة Open Market Operations

حددت المادة ٢٨ من قانون البنك المركزي العراقي رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ إنه يمكن للبنك المركزي العراقي من أجل تحقيق أهدافه أن يستخدم عمليات السوق المفتوحة مع المصارف التجارية والشركات المالية الوسيطة المجازة. وحصل هذا بتاريخ ٢٠٠٤/٧/١٨ عندما بدأ البنك المركزي العراقي باستخدام عمليات السوق المفتوحة عن طريق بيع وشراء حوالات الخزينة من خلال جلستين شهريتين وبما يقارب ٢٠٠ مليار دينار عراقي لكل جلسة (الجبوري، ٢٠١١، ص ٨٩). وباستطاعة البنك المركزي العراقي أن يؤثر على السيولة المصرفية من خلال قيامه ببيع وشراء الأوراق المالية والحكومية، حيث إن عملية بيع الأوراق المالية والحكومية في السوق النقدي ومن موجودات البنك المركزي العراقي ستؤدي إلى سحب السيولة من النظام المصرفي، وبالعكس فإن عملية شراء البنك المركزي العراقي للأوراق المالية من السوق سيزيد من السيولة لدى المصارف. ويرى الباحث إن عمليات السوق المفتوحة أداة مهمة ومشابهة لسياسة المزادات للبنك المركزي العراقي التي سنتكلم عنها لاحقاً لكن عمليات السوق المفتوحة تقوم ببيع وشراء الأوراق المالية والحكومية بينما تتعامل سياسة المزادات بالعملات.

كما أن هناك نوع جديد تم الاعتماد عليه عبر تفعيل عمليات السوق المفتوحة والمتمثل بإنشاء مزاد خاص بسندات البنك المركزي العراقي وبأجال مختلفة للتأثير في معدلات السيولة العامة في الاقتصاد وضبط مناسبتها على المدى القصير والذي يعتبر من بين وسائل السياسة النقدية التي تسعى لتحقيق الاستقرار النقدي، حيث أن البنك المركزي العراقي لم يعمل بهذه الأداة بمفهومها التقليدي منذ تأسيسه حتى عام ٢٠٠٤. وهناك أداة جديدة لا سيما بعد أن أجازت المادة ٢٨ من

القانون الجديد للبنك المركزي العراقي القيام بعمليات السوق المفتوحة مع المصارف التجارية التي حصلت على تصريح من قبل البنك المركزي بموجب القانون المصرفي أو مع وسطاء ماليين يملكون الترخيص المناسب. ويتم بيع وشراء حوالات الخزينة في السوق الأولي، في حين يجري حالياً إنشاء سوق ثانوي لها بهدف تطوير زيادة وفاعلية السوق المالي في العراق. وقد أقيم المزاد الأول لحوالات الخزينة في العراق بتاريخ ٢٠٠٤/٧/١٨ وكان بسعر فائدة ٦,٨% سنوياً. وقد بدأ بالانخفاض إلى أن وصل إلى ١,١% في تاريخ ٢٠٠٤/١١/٧، وبدأ بالارتفاع بعد ذلك حيث وصل إلى ٢١% في ٢٠٠٧/٢/٥ (حسن، ٢٠١٢، ص ٧، ٨).

جدول رقم (٢): السندات والحوالات لدى البنك المركزي العراقي للفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣)

مليون دينار

السنة	السنتين والحوالات
٢٠٠٣	4,717,996
٢٠٠٤	4,548,375
٢٠٠٥	4,302,374
٢٠٠٦	2,265,335
٢٠٠٧	4,585,696
٢٠٠٨	3,427,765
٢٠٠٩	3,210,038
٢٠١٠	8,481,790
٢٠١١	5,825,348
٢٠١٢	4,374,562
٢٠١٣	2,267,365

المركزي

المصدر: البنك

العراقي_ المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرة السنوية، سنوات مختلفة.

يبين لنا الجدول رقم (٢) السندات والحوالات التي يتعامل بها البنك المركزي العراقي من خلال عمليات السوق المفتوحة. وتوضح البيانات أعلاه هناك ثبات بالقيم مع وجود بعض التحركات الطفيفة من عام ٢٠٠٣ حيث كانت تبلغ السندات والحوالات ٤,٧١٧,٩٩٦ مليون دينار عراقي وصولاً لعام ٢٠٠٥. وقد انخفضت في عام ٢٠٠٦ إلى 2,265,335 مليون دينار وعاودت الارتفاع بشكل ملحوظ حيث وصلت في عام ٢٠١٠ إلى ٨,٤٨١,٧٩٠ مليون دينار، ومن ثم بدأت بالانخفاض تدريجياً وصولاً لنهاية فترة الدراسة حيث بلغت مقدارها ٢,٢٦٧,٣٦٥ مليون دينار.

٣-٧-٢ متطلبات الاحتياطي القانوني The Reserve Requirement

يمثل الاحتياطي القانوني أحد الأدوات الكمية للسياسة النقدية في العراق، حيث تحدد نسبته من قبل البنك المركزي العراقي. وقد حدد نسبة ٢٥% من رصيد ودائع البنوك التجارية الخاضعة للاحتياطي القانوني، إذا كانت بالدينار العراقي أو بالدولار الأمريكي، يحتفظ بنسبة ٢٠% منها لدى البنك المركزي العراقي في حساب المصرف وفي حساب الاحتياطي. أما ال ٥% المتبقية فيحتفظ بها البنك التجاري في خزائنه بصورة موجود نقدي. أما الودائع الحكومية فتخضع لنسبة ٧٥% لكونها ودائع مخصصة ضمن فقرة الموازنة مع إمكانية سحبها لأنها لا تعتبر مدخرات (الخزرجي، ٢٠١٠، ص ١٠).

وفقاً للمادة ٢٩ من قانون البنك المركزي العراقي وبهدف تنفيذ السياسة النقدية العراقية، على البنك المركزي العراقي ومن خلال لوائحه التنظيمية أن يطلب من البنوك التجارية الاحتفاظ باحتياطيات بصورة حيازات نقدية أو إيداعات لدى البنك المركزي العراقي. بحيث لا تتمكن المصارف التجارية السحب على المكشوف على حساب الاحتياطي النقدي في أي وقت (آل طعمة

و المشهداني، ٢٠١٢، ص١٣٩). وفي حالة عدم إلتزام البنوك التجارية بعملية الاحتفاظ بالاحتياطيات النقدية المطلوبة فسوف يُفرض عليها سعر جزائي يتمثل بدفع غرامة مالية إلى البنك المركزي العراقي، تساوي الفائدة على الائتمان الأولي مضافاً إليها ٥% على المبلغ الذي يكون فيه متوسط الاحتياطي المحتفظ به أقل فعلياً من متطلبات الاحتياطي القانوني. وقد بدء البنك المركزي العراقي العمل بهذه السياسة في ١ تشرين الثاني لسنة ٢٠٠٤ (آل طعمه، ٢٠١٤، ص١٣٣).

الجدول رقم (٣): الاحتياطيات القانونية (الإلزامية) لدى البنك المركزي العراقي للفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣) مليون دينار

السنة	الاحتياطي القانوني
2003	-
2004	1,604,537
2005	2,965,526
2006	4,078,106
2007	7,236,287
2008	15,200,912
2009	10,919,206
2010	8,171,266
2011	7,244,762
2012	8,272,593
2013	9,447,839

المصدر: البنك المركزي العراقي_ المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرة السنوية، سنوات مختلفة.

يبين لنا الجدول رقم (3) الاحتياطات القانونية الإلزامية التي تودعها البنوك التجارية لدى البنك المركزي العراقي. حيث بدأ الاحتياطي القانوني بمعدل 1,604,537 مليون دينار في سنة ٢٠٠٤، واستمر بالارتفاع وصولاً لأعلى معدل له في عام ٢٠٠٨ حيث بلغ 15,200,912 مليون دينار. بعدها بدء بالانخفاض حيث بلغ ٧,٢٤٤,٧٦٢ مليون دينار في عام 2011، بعد قرار البنك المركزي خفض الاحتياطي القانوني من ٢٠% إلى ١٥% اعتباراً من أيلول ٢٠١٠.

٨-٢ مزاد العملة الأجنبية Foreign Currency Auction

ظهرت بعد عام ٢٠٠٣ ومع وبدء إعادة تأهيل الاقتصاد العراقي بعد رفع الحصار الاقتصادي، العديد من المتغيرات التي ساهمت في تحسن سعر صرف الدينار العراقي واستقراره، ومنها صدور قانون رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ الذي أتاح للبنك المركزي العراقي الاستقلالية التامة في رسم وتنفيذ سياسته النقدية وقيامه بإصدار العملة العراقية الجديدة بديلاً عن العملة القديمة. حيث ساهمت هذه المتغيرات بشكل فعال في السيطرة التامة على عملية الإصدار والحد من عمليات تزوير للعملة التي من شأنها ترك آثار سلبية كبيرة على قيمة الدينار العراقي. هذا إضافة إلى استخدامه أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، وسياسة الاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية، وسياسة مزاد العملة الأجنبية (عبد النبي، بدون تاريخ، ص ٣). فقد اعتمد البنك المركزي العراقي سياسة مزاد العملة الأجنبية بتاريخ ٤/١٠/٢٠٠٤ بهدف تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار، وخفض معدلات البطالة، وضبط مناسيب السيولة، وتلبية طلب البنوك والمواطنين من الدولار، وقبل كل هذا، استقرار سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار (عبد النبي، ٢٠١٠، ص ٢٧). حيث ساهم هذا المزاد في تحقيق الأهداف الموضوعية له بنسبة كبيرة باعتباره أحد الأدوات غير

المباشرة للبنك المركزي العراقي التي اعتمدها في رسم وتنفيذ سياسته النقدية الجديدة بعد حصوله على الاستقلالية التامة. ونتيجة لذلك فقد انخفض سعر صرف الدينار من (٢,٠٠٠) دينار عراقي لكل دولار في عام ٢٠٠٣ إلى (١,١١٧) دينار عراقي لكل دولار في نهاية عام ٢٠٠٨، أي بنسبة ٤٤,٢% تقريباً، وهي نسبة جيدة حسنت من سعر صرف الدينار العراقي مقابل العملات الأجنبية والدولار خاصة. ويعتبر نظام المزاد من الإجراءات المؤقتة التي يستخدمها البنك المركزي العراقي في رسم وتنفيذ سياسته النقدية والسيطرة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي والحد من تقلباته الأمر الذي قاد في نفس الوقت إلى اختفاء السوق الموازية (عبد النبي، بدون تاريخ، ص ٤).

الجدول رقم (٤): أسعار المزاد ومبيعات ومشتريات البنك المركزي العراقي للعملة الأجنبية

للفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣) مليون دينار

السنة	سعر المزاد دينار / دولار	مبيعات البنك المركزي من العملة الأجنبية في المزاد	مشتريات البنك المركزي من العملة الأجنبية من المزاد	مشتريات البنك من العملة الأجنبية من وزارة المالية
٢٠٠٣	١٨٩٦	٢٩٣	١	٩٠٠
٢٠٠٤	١٤٥٣	٦١٠.٨	٥٠	١٠٣٥٢
٢٠٠٥	١٤٦٩	١٠٤٦٢	٧٦	١٤٨٥٤
٢٠٠٦	١٤٦٧	١١١٧٥	١١٢	١٦٨٠٠
٢٠٠٧	١٢٥٥	١٥٩٨٠	١٤١٣	٢٦٧٠٠
٢٠٠٨	١١٩٣	٢٥٨٦٩	٣٥٠	٤٥٥٠٠
٢٠٠٩	١١٧٠	٣٣٩٩٢	١٣	٢٣٠٠٠
٢٠١٠	١١٧٠	٣٦١٧١	٤	٤١٠٠٠
٢٠١١	١١٧٠	٣٩٧٩٨	٣	٥١٠٠٠
٢٠١٢	١١٦٦	٤٨٦٤٩	٤	٥٧٠٠٠
٢٠١٣	١١٦٦	٥٣٢٣١	٠	٦٢٠٠٠

المصدر: البنك المركزي العراقي_ المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرة السنوية،

سنوات مختلفة.

من خلال مراجعة الجدول رقم (4) نجد أن استقرار سعر صرف الدينار العراقي هذا جاء نتيجة ضخ مبالغ هائلة ومنتزادة من الدولار إلى السوق المحلية حيث بلغت 53,231 مليون دولار في عام 2013 مقابل 293 مليون دولار في عام 2003. ويلاحظ أيضاً من خلال الجدول وجود فجوة بين المبالغ التي يشتريها البنك المركزي العراقي من العملة الأجنبية من وزارة المالية والمبالغ من العملة الأجنبية التي يعاد ضخها من خلال مزادات العملة التي تقام بشكل دوري بلغت نسبتها عام ٢٠٠٩ ما يعادل 32,38% من قيمة العملة المتداولة والذي يعود في جزء منه إلى انخفاض الإيرادات النفطية والأزمة العالمية أواخر عام ٢٠٠٨، وهو الأمر الذي يتطلب تغطية الفرق من الاحتياطي من العملة الأجنبية ويشكل عبئاً عليها.

٢-٨-١ أهداف مزاد العملة الأجنبية:

يمكن أن نبين أهم أهداف مزاد العملة الأجنبية وهي (عبد النبي، بدون تاريخ، ص ٥-٧):

- (١) أحد الأدوات التي تستخدم في التدخل المباشر لتحقيق الاستقرار في قيمة سعر صرف الدينار العراقي من خلال الدفاع عن سعر الصرف التوازني مما ينعكس ايجابياً على المستوى العام للأسعار.
- (٢) وسيلة لتطبيق الأدوات الكمية للسياسة النقدية في إدارة سيولة الاقتصاد والسيطرة على مناسبتها.
- (٣) يعتبر مصدراً أساسياً في تمويل القطاع الخاص للسلع والخدمات التي تكون السوق العراقية بحاجة إليه وممولاً أساسياً لها.
- (٤) يساهم بشكل غير مباشر في ارتفاع القدرة الشرائية لذوي الدخل المحدودة نتيجة لتحسن سعر صرف الدينار العراقي وانعكاسه على القيمة الحقيقية للدخول.

- (٥) توحيد أسعار الصراف المتعددة البالغة ١٧ سعر صرف رسمي وموازي قبيل عام ٢٠٠٣.
- (٦) زيادة الموارد بالعملة الأجنبية لدى المصارف بهدف تمكينها من فتح الاعتمادات المستندية وإجراء عمليات تحويل المبالغ بالعملات الأجنبية.
- (٧) مساهمته بشكل كبير في تحجيم نمو العرض النقدي والعملة المطبوعة (إصدار العملة) من خلال شراء البنك المركزي العراقي للعملة الأجنبية المتوفرة لدى وزارة المالية مقابل الدينار لغرض تمكين الوزارة من دفع النفقات التشغيلية للموازنة العامة للدولة بالدينار العراقي.

٢-٨-٢ نتائج استخدام مزاد العملات الأجنبية:

كانت لاستخدام مزاد العملات الأجنبية بعد عام ٢٠٠٤ آثار مهمة على العديد من المتغيرات الاقتصادية وبشكل خاص سعر صرف الدينار العراقي. ويمكن إيجاز تلك الآثار ونتائجها بما يلي (الخرجي، ٢٠١٠، ص ٩):

- (١) استقرار سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار.
- (٢) استقرار مناخ الاستثمار.
- (٣) زيادة جاذبية الدينار العراقي كونه مخزناً للقيمة.
- (٤) تطور بيع وشراء العملات الأجنبية بين البنوك التجارية، أي تنشيط السوق النقدية الثانوية.
- (٥) تحسن الترابط بين سعر صرف الدينار العراقي وسعر الفائدة وإيجاد تنسيق أفضل لعمليات التحويل الخارجي.

٦) مساهمة مزاد العملات الأجنبية في تحقيق انخفاض في السيولة بحدود ٢٥ ترليون دينار عراقي حتى عام ٢٠٠٧.

٧) تحسن سعر صرف الدينار العراقي بمقدار ٤٠% مقارنة مع عام ٢٠٠٣.

٨) السيطرة على ظاهرة الدولار والتحول إلى الدينار العراقي بصفته مخزناً جيداً للقيمة بدلاً من الدولار.

٩-٢ الاحتياطات الأجنبية Foreign Reserves

يقوم البنك المركزي العراقي بممارسة وظيفته (كبنك احتياطي)، وذلك عن طريق الاحتفاظ باحتياطات العراق من الذهب والعملات الأجنبية (النقد الأجنبي) وإدارتها، وقد كان هناك دور لاستقلالية البنك المركزي العراقي في تكوين الاحتياطات الأجنبية من خلال مقايضة وزارة المالية بما تملك من إيرادات بالدولار تكونت نتيجة مبيعات العراق من النفط، مقابل حصولها على الدينار العراقي المصدر من البنك المركزي العراقي من أجل تمويل الإنفاق العام في الموازنة (بخيت و الشمري، ٢٠١٣، ص ١٦).

ويمكن أن نشير إلى أهم فئتين مكونتين للاحتياطات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي.

٩-٢-١ النقد الأجنبي Foreign Exchange

تتمثل الوظيفة الأساسية والمهمة للاحتياطي من النقد الأجنبي بأنه يعتبر حاجزاً يمتص الصدمات الرئيسية بشكل يعمل على استدامة الاستقرار في سعر الصرف للدينار العراقي تجاه العملة الأجنبية (بخيت و الشمري، ٢٠١٣، ص ١٦). لذا فإن تراكم العملة الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي والتي تمثل احتياطاته الدولية قد تمت من خلال قيام وزارة المالية بمقايضة ما لديها من إيرادات بالدولار والتي هي ناجمة بالأساس عن صادرات العراق النفطية لقاء حصولها على ما ترغبه من الدينار العراقي المصدر من البنك المركزي العراقي، لتغطية النفقات العامة المحلية ليدخل الدينار المصدر التداول المحلي في السوق العراقية ولكن عبر أبواب الصرف في الموازنة العامة للدولة. ولما كانت مهمة البنك المركزي العراقي هي الحفاظ على استقرار قيمة الدينار العراقي الذي جرى إصداره والتصرف به بصورة رئيسة عبر نفقات الموازنة العامة، فإن مثل هذا الأمر قد حدد توجهات السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي وقيدها في كيفية استخدام

الدولار المتاح كاحتياطي أجنبي، بغية مواجهة نفقات الجمهور ومعاملات السوق المترتبة عليها والتي اشتقت بالأساس من انفاق حكومي تحول في مرحلة لاحقة إلى قوة شرائية بيد الجمهور، يتم تداولها وانفاقها كدينار عراقي في التعاملات اليومية. وبهذا فقد أصبح الاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية للبنك المركزي العراقي أداة تستخدم للتعامل المباشر مع احتياجات السوق من العملة الأجنبية، لكن في إطار يتمتع بالحفاظ على سعر صرف الدينار العراقي وقوته الشرائية وذلك من خلال غطاء دائم ومتين من العملات الأجنبية (قاسم، ٢٠٠٥، ص ١).

ويعتبر البنك المركزي الجهة الوحيدة المسؤولة عن إدارة الاحتياطيات الرسمية من العملات الأجنبية والتي تمثل إحدى موجودات موازنته ودعم مطلوباته من العملة المصدرة. وتمثل أيضا احتياطيات البنوك التجارية المودعة لدى البنك المركزي بما في ذلك ودائع الحكومة والمؤسسات المالية لدى السلطة النقدية. وفي ضوء قيام البنك المركزي العراقي بوظيفته كبنك الدولة ومستشارها المالي والمؤتمن على المال العام وفق القانون رقم ٥٦ عام ٢٠٠٤، فقد كثف جهوده لإدارة العوائد المالية من صادرات النفط العراقي من خلال إدارته لصندوق تنمية العراق الذي تأسس في مايس عام ٢٠٠٣ وفق قرار مجلس الأمن رقم ١٤٨٣، حيث ارتبطت إدارته ارتباطاً وثيقاً بالموازنة الاتحادية للعراق، بسبب النسبة الكبيرة التي تشكلها صادرات النفط التي تزيد عن ٩٠% من موجودات الموازنة. ولكن بعد نفاذ قرار مجلس الأمن رقم ١٩٥٦ لسنة ٢٠١٠ الذي ينص على إنهاء الحماية الدولية لأموال صندوق تنمية العراق، فقد أخذت إدارة الصندوق العراقي اتجاهاً آخر في ٣٠ حزيران لسنة ٢٠١١، حيث أصبحت موارد الصندوق مرتبطة بالميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي وبالسياسة النقدية (بخيت و الشمري، ٢٠١٣ ص ١٧).

٢-٩-٢ الذهب gold

بلغت القيمة النقدية للذهب لدى البنك المركزي العراقي ما يعادل ٣ مليون دينار عراقي في عام ١٩٥٥ حيث شكلت أهمية نسبية بمقدار ٢,٤% من إجمالي الاحتياطيات الأجنبية. وارتفعت القيمة إلى ٣٠,٧ مليون دينار في عام ١٩٥٩ لتشكل أهمية نسبية مقدارها ٢٣,٩%. ووصلت إلى ٥٩,٦ مليون دينار عراقي في عام ١٩٧١ أي بنسبة ٢٧,٦%، وارتفعت قيمة احتياطي الذهب بشكل هائل في عام ٢٠١٢ حيث وصلت إلى ١,٨٥٨,١٨٦ مليون دينار عراقي (شبكة الإعلام العراقي، ٢٠٠٩، ص ٣). وقد أعلن البنك المركزي العراقي عن وصول احتياطي الذهب لديه إلى ٩٠ طناً وذلك بعد عملية شراء ٦٠ طن في شهر شباط لسنة ٢٠١٤ أثر تعاقدته مع الشركات العالمية لسك الذهب بهدف تنويع وسائل الادخار. ويعتبر عنصر الذهب أحد الأدوات المهمة للسياسة النقدية لتحقيق استقرار سعر صرف الدينار العراقي. ويعتبر الاحتياطي الكبير للذهب الضمان الحقيقي للاقتصاد العراقي من أي صدمة غير متوقعة بسبب التقلبات الاقتصادية (الغراوي، ٢٠١٤، ص ١).

ويرى الباحث ضرورة الاحتفاظ بالاحتياطيات الأجنبية من النقد الأجنبي (الدولار) والذهب، وذلك لأهمية الاحتياطي الأجنبي في نظام المزادات بالبنك المركزي العراقي ويعتبر تحوطاً أمنياً لأي طارئ أو أزمة اقتصادية قد تحصل، حيث يسمح له بشراء العملة المحلية (الدينار) مقابل العملة الأجنبية بهدف تحقيق استقرار سعر صرف الدينار. ويقوم البنك المركزي ببيع وشراء الاحتياطي الأجنبي لمحاولة التأثير على سعر صرف الدينار. ويبين الجدول رقم (5) أهمية احتياطي البنك المركزي من كل من العملات الأجنبية والذهب خلال الفترة ٢٠٠٣-٢٠١٣.

الجدول رقم (٥): الاحتياطيات من النقد الأجنبي والذهب للفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣) مليون دينار

السنة	النقد الأجنبي	الذهب
2003	18,610	13.75
2004	3,010,389	57,719
2005	15,406,409	123,392
2006	22,194,562	169,138
2007	30,459,844	166,177
2008	47,237,323	197,860
2009	50,165,923	216,822
2010	52,449,593	272,065
2011	63,969,606	346,787
2012	72,202,177	1,006,803
2013	81,658,024	1,614,891

المصدر: البنك المركزي العراقي_ المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرة السنوية،

سنوات مختلفة.

يبين الجدول أعلاه أن إجمالي الاحتياطي الأجنبي من العملة الأجنبية والذهب بلغ 83,272,915 مليون دينار عراقي مقارنة مع عام ٢٠٠٣ حيث كان 18,623.75 مليون دينار عراقي فقط. وكان من إحدى مهام البنك المركزي الحفاظ على كمية كبيرة من احتياطي العملات الأجنبية لأنها تستخدم في سياسة المزاد الذي يعتبر من أهم الأدوات التي حققت استقراراً في سعر صرف الدينار. وتمثل أيضاً رصيماً لدى خزينة البنك المركزي لمواجهة حالات الطوارئ.

٢-١٠ سعر صرف الدينار العراقي Iraqi Dinar Exchange Rate

يُعد إصلاح نظام سعر صرف الدينار العراقي على رأس الإصلاحات التي يهدف إليها البنك المركزي عن طريق المحافظة على القيمة الحقيقية للدينار الذي يعتبر حافزاً للنشاط الاقتصادي المحلي، وفي ضوء ذلك فإن رسم خطة استراتيجية للدينار العراقي تفترض أن تكون مبنية على خطوات تدريجية لتحرير سعر صرف الدينار. وقد هدفت السياسة النقدية في العراق إلى التركيز على ضبط التغيرات التي تصيب سعر صرف الدينار، فاتخذت من نظام المزاد سبيلاً لتحقيق ذلك. وبالفعل فقد أثبتت التجربة فاعليته في السيطرة على تقلبات سعر صرف الدينار. وقد اعتمد البنك المركزي العراقي وسيلتين في الحفاظ ودعم واستقرار سعر صرف الدينار العراقي إحداهما وسيلة مباشرة تتمثل بالتدخل في سوق الصرف لمبادلة العملة الأجنبية (الدولار) بالدينار، والأخرى غير مباشرة تتمثل بالرغبة في الاحتفاظ بالموجودات المالية المقومة بالعملة العراقية. وقد أضاف مؤخراً بعض الإجراءات الإدارية لتنظيم الحصول على العملة الأجنبية (إسماعيل، ٢٠١٢، ص ٤).

٢-١٠-١ تطور سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار للفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣)

شهد سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار تحسناً ملموساً خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣-٢٠١٣)

(٢٠١٣) كما مبين من خلال الجدول رقم (٦).

الجدول رقم (٦): سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار للفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣)

السنوات	سعر السوق (دينار)
2003	1936
2004	1453
2005	1472
2006	1475
2007	1267
2008	1203
2009	1182
2010	1186
2011	1196
2012	1233
2013	1232

المصدر: البنك المركزي العراقي_المدىرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرة السنوية، سنوات مختلفة.

إن متابعة البيانات الواردة في الجدول رقم (٦) تظهر أن هناك تحسناً ملحوظاً في سعر صرف الدينار في السوق خلال فترة الدراسة. فبعد أن كان 1936 دينار للدولار الواحد في سنة 2003، ارتفع إلى أعلى مستوياته في عام ٢٠٠٩ ليصل إلى ١١٨٢ دينار للدولار، إلا أنه عاود الانخفاض البسيط ليصل إلى 1232 دينار للدولار الواحد عام ٢٠١٣. بلغت نسبة ارتفاع سعر صرف الدينار

مقابل الدولار بين عامي 2003-2004 حوالي ٢٥%، كما استمر بالتحسن ليصل إلى نسبة ١٤% بين عامي ٢٠٠٧-٢٠٠٦. أما في عامي 2010-2009 فقد استطاع البنك المركزي العراقي من خلال سياسته النقدية المحافظة على سعر صرف الدينار تجاه الدولار ليبلغ أفضل حالاته. واستمر هذا الاستقرار مع وجود بعض التذبذبات ارتفاعاً ليبلغ 1232 ديناراً للدولار في عام 2013. ويعود هذا التحسن والاستقرار في سعر صرف الدينار لاستقلالية البنك المركزي واستبدال العملة العراقية القديمة بالطبعة الجديدة وسياسات البنك المركزي العراقي التي اعتمدها مثل إجراء المزداد الذي ساهم بشكل كبير في تحسن سعر الصرف الدينار العراقي. لكننا يمكن أن نشير إلى عاملين أساسيين نعتقد بأنهما ساهما في هذا التحسن هما (فهد، ٢٠١٢، ص٧):

(١) قيام البنك المركزي العراقي ببيع وشراء الدولار، بحيث أصبح دوره كوسيط ضبط وموازنة للحد من التقلبات الحادة التي تنشأ نتيجة الزيادات المفرطة في الطلب على الدولار أو عرضه في السوق.

(٢) تطور النشاط الاقتصادي في العراق خلال فترة الدراسة نتيجة الاستقرار النسبي في الجانب الاقتصادي مما أدى إلى ارتفاع درجة الثقة بالدينار العراقي.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة وما يميز الدراسة الحالية عنها

١١-٢ الدراسات ذات الصلة Relevant Studies

١-١١-٢ الدراسات باللغة العربية Studies in Arabic

الزبون (١٩٩٧)، محددات الطلب على الاحتياطات الدولية في الأردن خلال الفترة (١٩٧٥-

(١٩٩٥ م)

هدفت الدراسة إلى التعرف على تطور احتياطات الأردن الدولية عبر فترة تمتد بين (١٩٧٥-١٩٩٥ م) ومحاولة البحث عن مؤشر يحدد الحجم الأمثل لاحتياطات الأردن الدولية، والتعرف على أهم محددات طلب الأردن على الاحتياطات ودراستها ومعرفة مدى ملائمة هذه الاحتياطات للالتزامات الخارجية. واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي من خلال توزيع الاستبيانات.

وتوصلت الدراسة من خلال القياس أن احتياطات الأردن الدولية كانت دون المستوى الأمثل خلال فترة الدراسة بعد الاعتماد على حجم الواردات وعبء الديون الخارجية في تحديد هذا المستوى.

وكان من أهم توصيات الدراسة ضرورة الاهتمام بالتجارة الخارجية بشكل يحقق زيادة الصادرات ويقلل من مشاكلها ويعمل على تنويعها وخفض الواردات. وقد استفادت الدراسة الحالية من دراسة عواد (١٩٩٧) في تحديد متغير الاحتياطات من العملات الأجنبية والمؤشرات المستخدمة في قياسها.

يغمور (٢٠٠٠)، فاعلية عمليات السوق المفتوحة في التأثير على الاحتياطي الفائض للبنوك في الأردن.

هدفت الدراسة إلى معرفة مدى فاعلية عمليات السوق المفتوحة المتمثلة بقيام البنك المركزي الأردني بإصدار وبيع شهادات الإيداع بالدينار على الاحتياطي الفائض للبنوك التجارية وذلك اعتماداً على طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) من جانب، ومن خلال إتباع الأسلوب التحليلي من جانب آخر، واستخدمت الدراسة أسلوب التحليل المالي.

وكانت من نتائج الدراسة بان شهادات الإيداع بالدينار أداة غير فعالة في سحب الاحتياطي الفائض للبنوك التجارية في الأردن، حيث إن البنوك التجارية تعمل على زيادة ودائعها لدى البنك المركزي والتي تزيد عن الاحتياطي الإلزامي.

وقد أوصت الدراسة بضرورة أن يعمل البنك المركزي على تخفيض أسعار الفائدة على شهادات الإيداع بالدينار بأجلها المختلفة، نظراً لوجود علاقة غير مرنة ما بين الرصيد القائم لشهادات الإيداع بالدينار والوسط المرجح لأسعار الفائدة على شهادات الإيداع بالدينار. واستفاد الباحث من دراسة يغمور (٢٠٠٠) في تحديد متغير عمليات السوق المفتوحة ومتغير الاحتياطي القانوني للسياسة النقدية.

علاون (٢٠٠٤)، أثر السياسة النقدية الكمية على حجم التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك التجارية في الأردن خلال الفترة ١٩٨٠-٢٠٠٢.

هدفت الدراسة إلى بيان أثر السياسة النقدية الكمية على حجم التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك في الأردن. كما هدفت إلى عرض أدوات السياسة النقدية وتحديد حصص الائتمان وقامت بالتركيز على الأدوات الكمية المستخدمة من قبل البنك المركزي الأردني المتمثلة بالاحتياطي النقدي الإلزامي وسياسة سعر الخصم وعمليات السوق المفتوحة. وقد اعتمدت الدراسة

على المنهجين الوصفي والإحصائي لقياس وعرض البيانات وتم الاعتماد بشكل أساسي على البيانات الصادرة من البنك المركزي الأردني.

وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين قيمة الاحتياطي النقدي الإلزامي وحجم الائتمان وتوصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين السيولة والائتمان وتوصلت كذلك إلى وجود علاقة عكسية وضعيفة بين إعادة الخصم والائتمان.

أوصى الباحث بضرورة قيام البنك المركزي الأردني بإصدار سندات طويلة الأجل للتأثير على الاحتياطي الفائض لدى البنوك التجارية. كما يجب توفير قدر مناسب من شهادات الإيداع ليتمكن البنك المركزي من القيام بعمليات البيع والشراء من خلال الرصيد القائم للتأثير على حجم الائتمان. كما أوصى الباحث بضرورة بناء أسواق مالية ونقدية متكاملة. واستفاد البحث الحالي من دراسة علاونة (٢٠٠٤) في تحديد الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية (سعر الخصم، الاحتياطي القانوني، عمليات السوق المفتوحة).

الشريف (٢٠٠٧)، السياسة النقدية في ضوء المتغيرات الاقتصادية المعاصرة في الاقتصاد السوري.

هدفت الدراسة بشكل أساسي التعرف على فعالية السياسة النقدية في تعزيز النمو الاقتصادي، وضبط الضغوط التضخمية التي تترافق عادة مع تعزيز جهود التنمية، ومعرفة الدور الذي تقوم به تلك السياسة في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة ومدى تأثر النشاط الاقتصادي بالسياسات النقدية المتبعة، وذلك بهدف وضع صورة لسياسة نقدية تسهم في تنمية الاقتصاد الوطني السوري. واعتمدت الدراسة على المنهجين الوصفي والتحليلي، واستخدم المنهج الوصفي للإطار النظري من خلال استعراض السياسة النقدية، أما المنهج التحليلي فقد استخدم لتحليل البيانات المتاحة.

وتوصلت الدراسة إلى ضرورة أن تكون توجهات السياسة النقدية للبنك المركزي على المدى المتوسط وطويل الأجل محددة المعالم ومعروفة للجميع وتتمتع بقدر كافي من المصداقية في التطبيق، إذ يساعد هذا الوضوح رجال الأعمال والمستثمرين في القطاع الخاص على التنبؤ وعلى تكوين رؤية مستقبلية واضحة.

أوصى الباحث بضرورة فض التشابكات المالية بين وزارة المالية وبين المصرف المركزي والمصرف التجاري السوري والمؤسسات الاقتصادية والجهات العامة الأخرى، الأمر الذي يقتضي معالجة مديونية المؤسسات العامة ومصارف القطاع العام مما يحررها من عبء أساسي يعيق نموها وقدرتها على تلبية حاجات التمويل الجديدة. واستفادت الدراسة الحالية من دراسة الشريف (٢٠٠٧) من خلال الاطلاع على أدوات السياسة النقدية ومدى تأثيرها على النمو الاقتصادي والحد من التضخم.

عبد الرحيم (٢٠٠٧)، تقييم أداء السياسة النقدية في العراق وأثرها في التضخم دراسة تحليلية للمدة من (١٩٨٠-٢٠٠٣).

هدفت إلى دراسة حالة الاقتصاد العراقي والأدوات المستخدمة للسياسة النقدية في فترة البحث وتسليط الضوء على واقع الاقتصاد العراقي مع بيان دور السياسة النقدية والمؤشرات السلبية والإخفاقات التي ظهرت في فترة الدراسة والتي شملت العديد من الظواهر مثل زيادة معدلات التضخم بشكل مستمر وانخفاض قيمة العملة وتراجع أسعار الصرف وزيادة معدلات البطالة. واعتمدت الدراسة على استخدام المنهج التحليلي الوصفي لبيان التغيرات الحاصلة في البيئة الاقتصادية العراقية.

وتوصلت الدراسة إلى ضعف أداء السياسة النقدية في التأثير والسيطرة على عرض النقد مع وجود اخفاقات بين حين وآخر، وكانت الفترة تتسم بخضوع السياسة النقدية أو قراراتها إلى الضغوط الحكومية وخصوصاً فيما يتعلق بالإصدارات النقدية الجديدة والمبالغ بها، واعتمادها بشكل كبير على الأدوات النوعية والانتقائية.

وأوصت الدراسة باستمرار متزايد لجهود البنك المركزي لدعم وإعطاء الثقة بالدينار العراقي والمحافظة على استقراره عن طريق إجراءات عدة منها مزاد العملة الأجنبية بالإضافة إلى زيادة نسبة غطاء العملة من النقد الأجنبي. وإستفاد الباحث من دراسة عبد الرحيم (٢٠٠٧) في تحديد متغير السياسة النقدية وأدواتها، ومعرفة مدى تأثير مزاد العملة الأجنبية على السيطرة على عرض النقد واستقرار سعر صرف الدينار العراقي.

حمد (٢٠٠٩)، أثر السياسة النقدية على أسعار الفائدة في البنوك التجارية الأردنية: ١٩٩٣-٢٠٠٧.

هدفت الدراسة إلى بيان أثر السياسة النقدية غير المباشرة على أسعار الفائدة للبنوك التجارية، وذلك من خلال التعرف على مفهوم السياسة النقدية وأهدافها. وهدفت الدراسة أيضاً إلى التعرف على السياسة النقدية في الأردن والأدوات التي يستخدمها البنك المركزي لتحقيق هذه الأهداف. واستخدم الباحث الأسلوب الوصفي التحليلي من أجل تحليل البيانات والتعرف على أثر السياسة النقدية على أسعار الفائدة. ومن أجل التأكد من صحة الفرضيات تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد.

وقد خلصت الدراسة إلى أن هناك أثراً سلبياً لحجم تسهيلات إعادة الخصم على أسعار الفائدة لدى البنوك التجارية. وهناك أثراً إيجابياً ذو دلالة إحصائية لعمليات السوق المفتوحة على أسعار الفائدة للبنوك التجارية.

اعتماداً على النتائج أعلاه أوصت الدراسة بضرورة تفعيل عمليات السوق المفتوحة من خلال خلق قاعدة عريضة من الأوراق المالية ونقوية سوق الأوراق المالية الحكومية عن طريق تنوع قيمتها وأجالها، وذلك لضمان فاعلية سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة. وإستناد الباحث في دراسته الحالية من دراسة مسعود (٢٠٠٩) في تحديد متغيرات أدوات السياسة النقدية وأهداف السياسة النقدية التي تسعى إلى استقرار سعر صرف الدينار العراقي من خلال أدواتها الكمية. بوخاري، (٢٠٠٩)، دور سياسة الصرف الأجنبي في رفع كفاءة السياسة النقدية: الاقتصاد الجزائري نموذجاً.

هدفت الدراسة إلى التعرف على دور سياسة الصرف الأجنبي في رفع كفاءة السياسة النقدية، من خلال القيام بدراسة تحليلية للعلاقة بين السياسة النقدية وسياسة الصرف الأجنبي على المستوى النظري ثم محاولة إسقاط ذلك على واقع الاقتصاد الجزائري بدراسة مسار السياسة الاقتصادية في الجزائر.

وتم التوصل إلى العديد من النتائج لعل أبرزها الدور الذي لعبته السياسة النقدية أثناء فترة برامج التثبيت والتعديل الهيكلي من خلال تحقيق الاستقرار النقدي الداخلي واستعادة التوازنات الخارجية، كما انتهى البحث إلى بيان تأثير سياسة الصرف على التضخم من خلال سياسة التعديل المعتمدة على تخفيض قيمة الدينار والتي ظهرت عند ارتفاع معدل التضخم خلال فترة التسعينات. وقد أوصت الدراسة بالعمل على إرساء دعائم سياسة نقدية واضحة الأهداف والمعالم وذلك لتحقيق أهداف محددة مثل الاستقرار في المستوى العام للأسعار مما يؤدي إلى تحسين درجة الشفافية ومصداقية السياسة النقدية، وهذا ما يتطلب بدوره دعم استقلالية البنك المركزي. استنادت الدراسة الحالية من دراسة بوخاري (٢٠٠٩) في تحديد متغير سعر الصرف ودوره في رفع كفاءة السياسة النقدية ومعرفة أثر سياسة الصرف على التضخم.

الحمدي و ضمير، (٢٠١١)، أثر السياسة النقدية في ميزان المدفوعات (الاقتصاد الأمريكي حالة دراسية).

هدفت الدراسة إلى معرفة العلاقة السببية النظرية والتطبيقية بين السياسة النقدية ونتائجها وتأثيراتها في مجمل النشاط الاقتصادي وصولاً إلى تأثيراتها في ميزان المدفوعات. وقد تم اختيار الاقتصاد الأمريكي كحالة دراسية لقياس العلاقة بين السياسة النقدية وميزان المدفوعات بالإعتماد على مجموعة من النماذج القياسية.

وتوصلت إلى وجود تراخي لإستجابة التغيرات الاقتصادية ومن ثم ميزان المدفوعات للتغيرات الحاصلة في متغيرات السياسة النقدية، وهذا ما أكدت عليه النتائج التي تم الحصول عليها في النموذج. وفي الوقت نفسه لم تستطع الدراسة الحصول على علاقات ذات إرتباط بين متغيرات السياسة النقدية وميزان المدفوعات أو الحساب الجاري أو حتى حساب رأس المال.

وتوصلت الدراسة إلى نفي فرضية البحث التي نصت على انه (لا يمكن تفسير التغيرات الحاصلة في ميزان المدفوعات الدولية بواسطة التغيرات في متغيرات السياسة النقدية) إذ تمكنت الدراسة من تفسير أكثر من (٩٦%) من التغيرات في الحساب الجاري و(٨٨%) من حساب رأس المال و(٧٤%) من التغيرات الحاصلة في ميزان المدفوعات في متغيرات السياسة النقدية.

ولم يذكر الباحثان توصيات للدراسة. وقد أستفاد الباحث من دراسة الحمدي و ضمير (٢٠١١) في تحديد متغير السياسة النقدية وأدواتها غير المباشرة وأثر ذلك على المعاملات الدولية في ميزان المدفوعات وانعكاس ذلك على قيمة العملة المحلية.

حمو، (٢٠١١)، تأثير سعر الصرف على الناتج المحلي والتضخم في سورية،

هدفت إلى دراسة تأثير سعر صرف الدولار الأمريكي على الناتج المحلي الإجمالي عموماً، وتأثيره على الناتج المحلي في سورية، ومن ثم تأثير سعر صرف الدولار الأمريكي على التضخم

بشكل عام وتأثيره على معدلات التضخم في سورية. وقد تم الاعتماد على الأسلوب الوصفي التحليلي من أجل التعرف على الظاهرة، حيث تم تكوين صورة واضحة عن مفهوم سعر الصرف وأنظمتة ومحدداته والتأثيرات المترتبة عليه وتم اتباع الأسلوب الاحصائي من أجل ربط متغيرات الدراسة بالشكل المناسب بهدف الحصول على التفسير الملائم.

وتوصلت الدراسة إلى أنَّ لسعر الصرف الإسمي للدولار الأمريكي تجاه الليرة السورية تأثيراً انكماشياً على الناتج المحلي في سورية. وقد تبين وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عكسية بين سعر الصرف الإسمي للدولار الأمريكي تجاه الليرة السورية والناتج المحلي الإجمالي السوري. وعلى أساس النتائج أعلاه أوصى البحث بمنح المزيد من الاستقلالية للبنك المركزي السوري لتمكينه من صنع السياسة النقدية المناسبة ومتابعة تنفيذ هذه السياسة في خدمة إصلاح سياسات سعر الصرف في سورية. وقد استفاد البحث الحالي من دراسة حمو (٢٠١١) من خلال تحديد المتغير التابع (سعر الصرف) وأسباب تقلب سعر الصرف وكيفية الحد من تقلبه وتأثيراته على العديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية وبشكل خاص الناتج المحلي الاجمالي ومؤشر التضخم. الحلفي، (٢٠١٢)، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي في استهداف التضخم.

هدفت الدراسة إلى بيان السياسة النقدية التي أتبعها البنك المركزي العراقي خلال المدة ٢٠٠٥-٢٠١٠ في تخفيف معدلات التضخم في العراق ومحاولة تحقيق الاستقرار النسبي للأسعار وتحقيق استقرار سعر صرف الدينار العراقي.

توصلت الدراسة بأن سياسة البنك المركزي العراقي المتشددة أدت إلى هجرة أعداد هائلة من الصناعيين إلى خارج البلاد مع أرصدهم الأجنبية، نتيجة للركود الاقتصادي في العراق. وبذلك خسر العراق شريحة واسعة من الصناعيين المعروفين.

وأوصى الباحث بضرورة التخلي عن السياسة الانكماشية للبنك والتي ألحقت أضراراً بالقطاع الخاص وعزله عن أداء دوره في التنمية كشريك للقطاع العام منذ الخمسينات من القرن الماضي. وإن العمل على تطوير هذا القطاع لا يكتمل لمجرد إعلان الحكومة عن أهمية دوره في الحياة الاقتصادية، وإنما يجب أن يقترن ذلك بسياسات اقتصادية ثابتة وواضحة وتشريعات قانونية. وقد استفاد الباحث من دراسة الحلفي (٢٠١٢) في تحديد متغيرات أدوات السياسة النقدية الكمية وأثرها على سعر صرف الدينار العراقي وبالتالي على معدل التضخم في العراق. الساعدي و الشاوي، (٢٠١٢)، طرائق وأساليب التحوط من تقلبات أسعار صرف العملات والعوامل المؤثرة فيها.

هدفت الدراسة إلى تحقيق اختبار وسائل وطرائق التحوط من تقلبات أسعار صرف العملات، واختبار أثر خصائص المؤسسات على أتباعها لوسائل وطرائق التحوط من تقلبات أسعار صرف العملات. واعتمدت الدراسة على أسلوب الاستبانة الموزعة على ٢٠١ شركة في دولة الإمارات العربية المتحدة.

وتوصلت الدراسة إلى أن المصارف هي الأكثر اتباعاً لطرائق وسائل التحوط من تقلبات أسعار صرف العملات ومن ثم مؤسسات الصرافة والمؤسسات التجارية والمؤسسات الصناعية على التوالي. وأشارت أيضاً إن المؤسسات التي تمتلك رأس المال بحجم كبير وعدد العاملين فيها كبير، هي أكثر المؤسسات اتباعاً لطرائق التحوط ووسائله من تقلبات أسعار صرف العملات.

وأوصت الدراسة بضرورة الإهتمام بتنشيط الكوادر العاملة من الناحيتين العلمية والعملية للحماية من تقلبات أسعار صرف العملات. وأوصت كذلك بإجراء البحوث والدراسات المعمقة للموضوع واعتماد عينات أكبر وأشمل وأوسع في سبيل الوصول إلى نتائج أكثر دقة وشمولية.

وقد إستفاد الباحث من دراسة الساعدي و الشاوي (٢٠١٢) في تحديد متغير تقلبات أسعار صرف الدينار وأسبابه وأساليب التحوط منه وصولاً إلى استقراره.

آل طعمة و المشهداني، (٢٠١٢)، دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٠٣ - ٢٠٠٩).

هدفت الدراسة إلى دراسة طبيعة عمل السياسة النقدية ومناقشة أهم الأدوات النقدية المستخدمة من السلطة النقدية لتحقيق أهدافها، ويعمل الجانب التطبيقي من الدراسة الوقوف على أهم التحولات التي شهدتها السياسة النقدية في العراق بعد عام (٢٠٠٣) ومعرفة مدى تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار واستقرار سعر صرف العملة في البلد.

وتوصلت الدراسة بأن البلدان النامية تتصف بضعف الأجهزة المصرفية وقلة عددها وتتم أسواقها المالية والنقدية بقلة التنظيم ومحدودية الحجم إضافة إلى عدم تطور الأساليب المصرفية لدى الجمهور. وحققت السياسة النقدية خلال المدة ٢٠٠٣ - ٢٠٠٩ نجاحاً نسبياً من خلال زيادة القيمة الحقيقية للدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي بنسبة ٣٩%، ويرجع هذا بشكل أساسي إلى تدخل البنك المركزي العراقي بطرح كميات كبيرة من النقد الأجنبي من خلال مزاد العملة الأجنبية.

وأوصت الدراسة بأن على السياسة النقدية أن تعمل جاهدة للحفاظ على سعر صرف الدينار العراقي مرتفعاً مقابل العملات الأجنبية عن طريق مزادات بيع العملة كون استقرار سعر الصرف يمثل أحد الأسس المهمة لجذب الإستثمارات الأجنبية ودفع عجلة النمو والتطور الاقتصادي في البلد. وإستفاد الباحث من دراسة آل طعمة و المشهداني (٢٠١٢) في تحديد متغير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ودور المزادات في السيطرة على سعر صرف الدينار عند تاريخ العمل به في عام ٢٠٠٣ وانعكاس ذلك على استقرار سعر صرفه.

الشكرجي و العامري، (٢٠١٣)، إدارة مخاطر أسعار الصرف الأجنبي بإستخدام أدوات التحوط المالي دراسة تحليلية تطبيقية.

هدفت الدراسة إلى تحقيق هدف رئيس يتمثل في اختبار أثر إستخدام أدوات التحوط المالي في تخفيض مخاطر أسعار الصرف، بسبب تمثيل هذه المخاطر معضلة فكرية شكلت محور اهتمام الباحثين في مجال المالية الدولية. ويسعى المدراء الماليين لإيجاد الطرق والسبل والأدوات التي تكفل التعامل مع هذه المخاطر وتساعد على الإنسجام وفق الظروف المعقدة وعدم التأكد في التقلبات السعرية. واعتمدت الدراسة على اختبار فرضيات البحث في خمس من الشركات متعددة الجنسيات التي تسيطر على المراكز الخمس الأولى في العالم وقد شملت كل من Nokia, Toyota motor, Intel, Coca cola, Microsoft.

وتوصل البحث إلى أن زيادة الأنشطة الأجنبية تؤدي إلى تعرض الشركات لمخاطر أسعار الصرف بشكل كبير وتعرض جميع الشركات بما فيها الشركات المتعددة الجنسية ذات الأداء العالي.

وأوصت الدراسة بضرورة استخدام الشركات العراقية لمشتقات العملة وذلك لغرض التحوط ضد التقلبات في أسعار الصرف الإسمية في الأجل القصير. وقد إستفاد الباحث من دراسة الشكرجي و العامري (٢٠١٣) في تحديد متغير سعر الصرف، ومعرفة مدى تأثير الأنشطة الأجنبية على مخاطر أسعار الصرف وكيفية التحوط منها.

القرم، (٢٠١٣)، حساسية القيمة السوقية للشركات المساهمة العامة لتقلبات سعر الصرف "دراسة تطبيقية.

هدفت الدراسة إلى قياس القيمة السوقية للشركات المساهمة العامة لتقلبات سعر صرف الدينار الأردني. حيث هدفت إلى معرفة حجم المخاطر نتيجة تقلبات سعر صرف العملات، وبالتالي اتخاذ الإجراء اللازم للتحوط الذي يؤدي إلى تحسين القدرة التنافسية والأرباح وقيمة الشركة وتخفيض المخاطر على الاقتصاد الأردني. واعتمدت الدراسة على تقدير معادلات الانحدار الخطي بطريقة المربعات الصغرى لاختبار فرضيات الدراسة باستخدام السلاسل الزمنية، حيث تكونت عينة الدراسة من ٢٥ شركة، و ٢٣ قطاع أعمال فرعي، و ٣ قطاعات اقتصادية للشركات المساهمة.

توصلت الدراسة إلى وجود حساسية للقيمة السوقية لتقلبات سعر صرف الدينار الأردني مقابل اليورو الأوروبي والين الياباني، مما يؤدي إلى إمكانية حدوث أضرار من تقلب سعر الصرف على المنشآت الاقتصادية في الأردن. وأظهرت أيضاً أن قيم حساسية الصرف أعلى من متوسط مخاطر السوق كما يقاسها معامل بيتا، مما يشير إلى حجم مخاطر تقلبات سعر صرف الدينار وأهميتها. أوصت الدراسة بضرورة العمل على تدريب الشركات على أساليب وإجراءات التحوط للابتعاد من مخاطر أسعار الصرف وتحديد أدوات التحوط التي يمكن أن تستخدمها الشركات المالية التي تتعرض لأكثر من غيرها إلى حساسية الصرف. وقد استفاد الباحث من دراسة القرم (٢٠١٣) في تحديد متغير سعر الصرف وتقلبات سعر الصرف ومعرفة حجم المخاطر التي يتعرض لها الدينار نتيجة تقلب سعر صرفه.

٢-١١-٢ الدراسات باللغة الإنجليزية Studies in English

William, et al, (1995), The Adoption of Indirect Instruments of Monetary Policy.

هدفت الدراسة إلى التعرف على الأدوات غير المباشرة في السياسة النقدية والمتمثلة (بالاحتياطي القانوني، وسياسة سعر الخصم، وعمليات السوق المفتوحة) التي يستخدمها البنك المركزي لضمان الاستقرار النقدي.

كما أشارت الدراسة إلى تجارب بعض البلدان الصناعية في استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، مشتملة على بلدان غرب أوروبا، وكندا ونيوزلندا والولايات المتحدة الأمريكية، واليابان، وتسعة عشر بلد غير صناعي. وقد بينت الدراسة إن تجارب البلدان الصناعية كانت أكثر تجانساً، حيث تم التحول إلى الأدوات غير المباشرة بالتدرج دون انعكاسات كبيرة أو مشكلات، ويعود ذلك إلى قوة الاقتصاد في تلك البلدان. أما بالنسبة إلى البلدان غير الصناعية فقد حدثت انعكاسات كبيرة نتيجة الاختلالات المالية والقانونية.

وأوصت الدراسة بضرورة إرساء سياسة نقدية سليمة وفعالة مما يتطلب التحول إلى استخدام الأدوات غير المباشرة، وتطوير الأطر القانونية والمصرفية، وكذلك يجب تطوير الأدوات غير المباشرة تدريجياً بالتوافق مع سرعة تطوير الأسواق المالية. وقد استفادت الدراسة الحالية من دراسة William, et, al (١٩٩٥) في الإطار النظري الذي يحدد المتغيرات الكمية (غير المباشرة) للسياسة النقدية ودورها في التوصل إلى الاستقرار النقدي.

Soboh, (2003), Monetary Policy and the Credit Channels- the Case of Jordan.

هدفت الدراسة إلى التحقق من وجود قنوات الائتمان للسياسة النقدية في الأردن بإتباع النموذج المقترح من قبل (Kisham and Opiela (٢٠٠٠) وباستخدام بيانات عن ميزانية البنوك التجارية وقامت الدراسة بتقدير التغيير في القروض لدى البنوك استناداً للتغيير في إجراءات السياسة النقدية في الأردن في الفترة الواقعة ما بين ١٩٩١ - ٢٠٠١.

خلصت نتائج الدراسة إلى عدم القدرة على إثبات تأثير البنوك صغيرة الحجم بإجراءات السياسة النقدية وبالتالي عدم القدرة على إثبات وجود قنوات الائتمان للسياسة النقدية في الأردن. وكانت الأسباب التي ثبتها الباحث في عدم القدرة على التوصل إلى هذه النتائج في دراسته:

١_ سيطرة البنوك كبيرة الحجم على الجهاز المصرفي وعدم تأثير هذه البنوك بأدوات السياسة النقدية.

٢_ إن البنوك صغيرة ومتوسطة الحجم تخصص في قروض صغيرة الحجم وبالتالي فإن نوعية هذه القروض لا تتأثر بأدوات السياسة النقدية وذلك لصغر حجمها.

٣_ طبيعة البيانات السنوية المستخدمة في الدراسة حيث أن إجراءات السياسة النقدية يمكنها التأثير بفترة زمنية أقل من سنة.

٤_ إن مسألة تعويم أسعار الفوائد في الأردن تم تبنيه مؤخراً وبالتالي لم يأخذ الوقت الكافي للتأثير على حجم القروض لدى الجهاز المصرفي.

ولم يذكر (soboh (2003) توصيات لدراسته. تمت الاستفادة من دراسة Soboh من خلال الاطار النظري للسياسة النقدية ودورها في التأثير على المعروض النقدي من قبل البنوك التجارية وانعكاس ذلك على الأوضاع الاقتصادية الجزئية والكلية.

Hassan, (2007), The Impact of Monetary Policy and Business Cycles on the Prices of Stocks in Amman Financial Market: 1978- 2004.

هدفت الدراسة إلى قياس أثر السياسة النقدية ممثلة ب M1 عرض النقد بالمعنى الضيق و M2 عرض النقد بالمعنى الواسع وكذلك الدورات التجارية ممثلة بمؤشر إنتاج الصناعة على أسعار الأسهم في سوق عمان المالي للفترة ١٩٧٨ - ٢٠٠٤ على شكل بيانات شهرية، وتقوم الدراسة على استخدام نموذج VAR، وهو نموذج لم يسبق أن استخدم لدراسة حالة مماثلة في الأردن.

استنتجت الدراسة بان استخدام M1 كممثل للسياسة النقدية أفضل من استخدام M2 وتبين وجود سببية بين M1 باتجاه مؤشر الأسهم بالإضافة إلى سببية بين مؤشر الأسهم ومؤشر إنتاج الصناعة. توضح هذه الدراسة أهمية اخذ المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل M1 بعين الاعتبار قبل المباشرة بالاستثمار في سوق عمان المالي وعدم قيام قرارات الاستثمار على ضربات الحظ. أوصت الدراسة بضرورة إعادة النموذج مرة أخرى ولكن باستخدام معدل الفائدة كممثل للسياسة النقدية. وقد استفادت الدراسة الحالية من دراسة Hassan (٢٠٠٧) من خلال الإطار النظري للسياسة النقدية وأدواتها غير المباشرة.

Ganbo, et al, (2008), Interdependencies between Monetary Policy and Foreign Exchange Intervention under Inflation Targeting: The Case of Brazil and Czech Republic.

هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين السياسة النقدية وتدخلات البنك المركزي في سوق الصرف، وذلك في الاقتصادات التي تستخدم سياسة إستهداف التضخم. ركزت الدراسة على الاقتصادين البرازيلي والتشيكي باعتبارهما اقتصادين ناشئين، حيث يكون بإستطاعة البنوك المركزية التدخل في سوق الصرف لغاية ترتيب الأوضاع أو تعديل سعر الصرف. وإستخدمت

الدراسة نموذجاً من أجل تقدير ردة الفعل الذي يمكن أن يتركه تدخل البنك المركزي في سوق الصرف والآثار الهامشية التي قد تحدث، وذلك بداية من تاريخ انطلاق إستخدام سياسة إستهداف التضخم في كل البلدين.

توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج وكان أهمها إن تدخل البنوك المركزية في سوق الصرف في البرازيل وجمهورية التشيك كان لغرض تخفيض درجة تذبذب سعر الصرف في حين انه لا يوجد تماثل في سلوك البنوك المركزية، كما توصلت أيضاً بأن إستقلالية التدخلات في سوق الصرف عن السياسة النقدية أكثر إستقلالية في الاقتصاد البرازيلي منه في الاقتصاد التشيكي. وقد إستفادت الدراسة من دراسة (Ganbo, et al, (2008 في تحديد متغير السياسة النقدية وسعيها للحد من ظاهرة التضخم وأثر تدخلات البنك المركزي في سوق الصرف للمحافظة على استقرار سعر صرف العملة المحلية.

Abu Hadhoud, (2013), Foreign Exchange Deposits and the Impact on Bank Performance: the Jordanian Banking Sector.

هدفت إلى دراسة معرفة أثر الودائع بالعملات الأجنبية على الأداء المصرفي حيث إن أدبيات الاقتصاد المالي تضم العديد من الأوراق العلمية التي تختبر إدارة المصارف من نواحي متعددة، ومن ضمن هذه القضايا هو أثر الودائع بالعملات الأجنبية على أداء المصارف وحجم تسهيلاتهما. بالإعتماد على الفترة ٢٠٠٠-٢٠١١، وعلى ١٢ مصرفاً، والأساليب الإحصائية المناسبة، تختبر هذه الدراسة أثر الودائع بالعملات الأجنبية على أداء المصارف الأردنية.

وقد أشارت النتائج إلى أن الودائع بالعملات الأجنبية لدى المصارف تؤثر على أدائها المحاسبي، وليس لها تأثير على حجم تسهيلاتهما، وقد دلت النتائج على أن الدولار لا تؤثر على التطور المالي للقطاع المصرفي الأردني. وقد إستفاد الباحث من دراسة Abu Hadhoud (2013) في تحديد متغير الاحتياطات الرسمية من العملات الأجنبية.

٢-١١-٣ ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

فيما يلي جدولاً يوضح ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة من حيث الهدف ومجتمع

الدراسة ومتغيراتها وأداة الدراسة.

المجال	الدراسات السابقة	الدراسة الحالية
الهدف	<p>تنوعت أهداف الدراسات السابقة إلى:</p> <p>_ فاعلية عمليات السوق المفتوحة على الاحتياطي الفائض للبنوك التجارية.</p> <p>_ دور السياسة النقدية في تعزيز النمو الاقتصادي. وأثرها على حجم التسهيلات الائتمانية.</p> <p>_ أثر الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية على أسعار الفائدة للبنوك التجارية.</p> <p>_ دور سياسة الصرف الأجنبي في رفع كفاءة السياسة النقدية.</p> <p>_ معرفة حجم المخاطر نتيجة تقلبات سعر صرف العملات.</p>	<p>استقرار سعر صرف الدينار العراقي من خلال دور الإجراءات المتبعة من قبل البنك المركزي العراقي، والسعي لاستقرار قيمة الدينار وتحقيق النمو الاقتصادي والرفاهية الاقتصادية.</p>

<p>أجريت الدراسة الحالية في العراق</p>	<p>أجريت الدراسات في كل من الأردن وسورية والجزائر والعراق والبرازيل والتشيك والولايات المتحدة الأمريكية.</p>	<p>البيئة</p>
<p>البنك المركزي العراقي.</p>	<p>تكون مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة العامة والبنوك المركزية والبنوك التجارية وسوق عمان المالي.</p>	<p>المجتمع</p>
<p>تكونت من ثلاث متغيرات مستقلة لم تجمعها أي من الدراسات السابقة ومتغير تابع.</p>	<p>تراوحت المتغيرات المستقلة والتابعة من متغير مستقل وتابع واحد إلى أكثر من متغير</p>	<p>عدد المتغيرات</p>
<p>البيانات المالية والنشرات الصادرة عن البنك المركزي العراقي.</p>	<p>تنوعت أدوات جمع البيانات حيث تم استخدام الاستبانة أو البيانات والقوائم المالية.</p>	<p>أدوات جمع البيانات</p>

الفصل الثالث

الطريقة والإجراءات

١-٣ مقدمة Introduction

يعرض الباحث في هذا الفصل وصفاً لعينة الدراسة، وأدواتها، والطرق الإحصائية التي استخدمت لتحليل بياناتها وذلك على النحو التالي:

٢-٣ عينة الدراسة The Study Sample

يقوم الباحث بدراسة حالة "البنك المركزي العراقي" بصفته الجهاز المصرفي الأول في كافة أنحاء العراق مكانياً، وفترة الدراسة زمانياً. حيث يعمل على توفير قاعدة معلوماتية واسعة ودقيقة لكافة نواحي الاقتصاد الوطني، من خلال الدور التنظيمي والإشرافي والرقابي على البنوك والمؤسسات المالية الوسيطة للحفاظ على النظام المالي.

٣-٣ منهجية الدراسة The Study Methodology

سوف يتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لوصف بيانات الدراسة واختبار فرضياتها باستخدام برمجية تحليل الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS V. 20).

٤-٣ مصادر جمع البيانات Sources of Data Collection

المصادر الأولية: سيتم الحصول على البيانات الأولية اللازمة لهذه الدراسة عن طريق استخدام النشرات الشهرية والتقارير السنوية الصادرة من البنك المركزي العراقي وذلك للاستفادة منها في مجال الدراسة والاستعانة بها في الجانب التحليلي والقياسي.

المصادر الثانوية: وهي المعلومات التي سيتم الحصول عليها من خلال الرجوع إلى الكتب والمراجع العربية والأجنبية والدوريات والمنشورات والدراسات السابقة ذات العلاقة بالإضافة إلى المعلومات المتوافرة على الانترنت والمواقع الالكترونية بهدف تطوير الإطار النظري للدراسة.

٥-٣ أساليب التحليل الإحصائي Statistical Analysis Methods

تعتمد هذه الدراسة على التحليل الوصفي لبيانات الدراسة، وكذلك الأساليب الإحصائية الملائمة (الانحدار البسيط، الانحدار المتعدد) لاختبار فرضيات موضوع الدراسة. وبذلك يتناول الفصل الرابع التحليل الوصفي باستخدام أدوات وأساليب الإحصاء الوصفي (المتوسطات الحسابية، الانحرافات المعيارية) الملائمة، إضافة إلى اختبار الفرضيات موضوع الدراسة.

الفصل الرابع

نتائج التحليل الاحصائي واختبار الفرضيات

١-٤ تمهيد Booting

يتطرق هذا الفصل الى التحليل الاحصائي لبيانات الدراسة، حيث تم عرض وصف لمتغيرات الدراسة، واختبار لملائمة البيانات لنموذج الدراسة، ومن ثم اختبار الفرضيات.

٢-٤ وصف متغيرات الدراسة Description Study Variables

يعرض هذا الفصل الاحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة (التغير في سعر صرف الدينار العراقي، والمزادات، الاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية والذهب، وسعر الخصم، والاحتياطي القانوني، وعمليات السوق المفتوحة)، وذلك بالاعتماد على البيانات المالية الشهرية الخاصة بقيم المتغيرات، وللفترة (2003-2013).

٣-٤ المتغير التابع The Dependent Variable

وقد تم وصف هذا المتغير بالاعتماد على معدل سعر صرف الدينار الشهري خلال الفترة، وكذلك معدل التغير الشهري في سعر صرف الدينار.

٤-٣-١ معدل سعر صرف الدينار العراقي

ندين الوصف الإحصائي في سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي للفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣) وذلك بالاعتماد على البيانات الشهرية لسعر الصرف كما مبين في الجدول رقم (٧):

جدول رقم (٧): الإحصاء الوصفي للمعدل الشهري لسعر صرف الدينار العراقي للفترة

(2013-2003)

المقياس	المعدل الشهري لسعر الصرف
الوسط الحسابي	1342.008
الوسيط	1240.000
الانحراف المعياري	234.286
القيمة العظمى	2354.000
القيمة الدنيا	1178.000

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى البنك المركزي العراقي _ المديرية العامة

للإحصاء والأبحاث، النشرة السنوية، سنوات مختلفة.

عرض الجدول رقم (٧) وصفاً للمعدل الشهري لسعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار

الأمريكي خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣ - ٢٠١٣) ، حيث بلغ متوسط سعر الصرف الشهري

(١٣٤٢,٠٠٨) ديناراً، وانحراف معياري (٢٣٤,٢٨٦). وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها

(٢٣٥٤,٠٠٠) ديناراً، في حين كانت أقل قيمة تم تسجيلها (١١٧٨,٠٠٠) ديناراً. وقد أشارت قيمة الوسيط الحسابي إلى أن سعر صرف الدينار الشهري لم ينخفض عن (١٢٤٠,٠٠٠) ديناراً خلال متوسط الفترة، وهو يقترب من المتوسط الحسابي، مما يشير إلى استقرار نسبي في سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي.

٤-٣-٢ معدل التغير الشهري في سعر صرف الدينار العراقي

يمكن توضيح التغير الشهري الذي يحصل في سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي للفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣) من خلال استخدام مقاييس احصائية كما مبين في الجدول رقم (٨)

جدول رقم (٨): الإحصاء الوصفي لمعدل التغير الشهري في سعر صرف الدينار العراقي للفترة (2003-2013) (%)

المقياس	معدل التغير الشهري لسعر صرف الدينار
الوسط الحسابي	-0.250
الوسيط	0.000
الانحراف المعياري	5.705
القيمة العظمى	24.501
القيمة الدنيا	-48.556

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى البنك المركزي العراقي_ المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرة السنوية، سنوات مختلفة.

يعرض الجدول (٨) وصفاً لمعدل التغير الشهري في سعر صرف الدينار العراقي خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣-٢٠١٣)، حيث بلغ متوسط التغير الشهري في سعر الصرف الشهري (-0.250%) ، وبانحراف معياري (5.705%) . وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها (24.501%) ، في حين كانت أقل قيمة تم تسجيلها (-48.556%) ، وقد بلغت قيمة الوسيط الحسابي (0.00%) ، وفي ذلك إشارة إلى استقرار سعر صرف الدينار العراقي خلال فترة الدراسة.

٤-٤ وصف المتغيرات المستقلة Description of Independent Variables

يبين الجدول التالي وصفاً لمتغيرات الدراسة المستقلة، على النحو التالي:

جدول رقم (٩): الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المستقلة للفترة (2003-2013)
(مليون دينار عراقي)

القيمة الدنيا	القيمة العظمى	الانحراف المعياري	الوسيط	الوسط الحسابي	المتغير
1,166.0	1,975.0	162.9	1,175.0	1,283.2	المزادات*
2,134.60 0	88,746,832.0	26,674,672.0	46,723,582 .0	39,888,40 6.0	الاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية
8,000,00 0	1,983,257.0	528,108.4	197,064.0	373,997.1	الاحتياطي الرسمي من الذهب
1,604,53 7.0	21,008,965.0	4,534,923.0	7,800,326. 0	7,624,339. 0	الاحتياطي القانوني
1,400,32 6.0	9,523,389.0	1,702,540.2	4,364,892. 5	4,568,917. 7	عمليات السوق المفتوحة

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى البنك المركزي العراقي_ المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرة السنوية، سنوات مختلفة.

* بالدينار

ومن خلال متابعة الجدول (٩) يمكن ملاحظة ما يلي:

١- بلغ المتوسط الحسابي لقيم المزادات خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣ - ٢٠١٣)، (1,283.0)

دينار عراقي، وبانحراف معياري (162.9) دينار. وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها

(1,975.0) دينار في حين كانت أقل قيمة تم تسجيلها (1,166.0) دينار، وقد بلغت قيمة

الوسيط الحسابي (1,175.0) دينار. ويلاحظ من قيمة الانحراف المعياري، واقتراب قيمة

المتوسط الحسابي من الوسيط إلى استقرار نسبي في قيم المزادات خلال منتصف الفترة.

٢- بلغ المتوسط الحسابي لقيم الاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية خلال فترة الدراسة

(٢٠٠٣ - ٢٠١٣)، (39,888,406.0) مليون دينار عراقي، وبانحراف معياري

(26,674,672.0) مليون دينار. وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها (88,746,832.0)،

مليون دينار في حين كانت أقل قيمة تم تسجيلها (2,134.6) مليون دينار، وقد بلغت قيمة

الوسيط الحسابي (46,723,582.0) مليون دينار. ويلاحظ من قيمة الانحراف المعياري،

واقتراب قيمة المتوسط الحسابي من الوسيط إلى استقرار نسبي في قيم الاحتياطي الرسمي

من العملات الأجنبية خلال منتصف الفترة.

٣- بلغ المتوسط الحسابي لقيم الاحتياطي الرسمي من الذهب خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣ -

٢٠١٣)، (373,997.1) مليون دينار عراقي، وبانحراف معياري (528,108.4) مليون

دينار. وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها (1,983,257.0) مليون دينار، في حين كانت أقل

قيمة تم تسجيلها (8,000,000) مليون دينار. وقد بلغت قيمة الوسيط الحسابي

(197,064.0) مليون دينار. ويلاحظ من قيمة الانحراف المعياري والتي تجاوزت قيمة

الوسط الحسابي، أن قيم الاحتياطي الرسمي من الذهب خلال الفترة قد أظهرت تشتتاً واضحاً وعدم استقرار.

٤- بلغ المتوسط الحسابي لقيم الاحتياطي القانوني خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣ - ٢٠١٣)، (7,624,339.0) مليون دينار عراقي، وبانحراف معياري (4,534,923.0) مليون دينار. وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها (21,008,965.0) مليون دينار، في حين كانت أقل قيمة تم تسجيلها (1,604,537.0) مليون دينار. وقد بلغت قيمة الوسيط الحسابي (7,800,326.0) مليون دينار. ويلاحظ من اقتراب قيمة المتوسط الحسابي من الوسيط إلى استقرار نسبي في قيم الاحتياطي القانوني خلال نصف الفترة.

٥- بلغ المتوسط الحسابي لقيم عمليات السوق المفتوحة خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣ - ٢٠١٣)، (4,568,917.7) مليون دينار عراقي، وبانحراف معياري (1,702,540.2) مليون دينار. وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها (9,523,389.0) مليون دينار، في حين كانت أقل قيمة تم تسجيلها (1,400,326.0) مليون دينار. وقد بلغت قيمة الوسيط الحسابي (4,364,892.5) مليون دينار. ويلاحظ من قيمة الانحراف المعياري، واقتراب قيمة المتوسط الحسابي من الوسيط إلى استقرار نسبي في قيم عمليات السوق المفتوحة خلال منتصف الفترة.

ولكون قيم سعر الخصم هي قيم سنوية، فقد تم إفرادها في جدول منفرد، وكانت نتائج وصف

هذا المتغير على النحو التالي:

جدول رقم (١٠): الإحصاء الوصفي لمعدل سعر الخصم السنوي للفترة (2003-2013)

(%)

المقياس	سعر الخصم السنوي
الوسط الحسابي	9.88
الوسيط	6.60
الانحراف المعياري	5.23
القيمة العظمى	20.00
القيمة الدنيا	6.00

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى البنك المركزي العراقي_ المديرية العامة للإحصاء

والأبحاث، النشرة السنوية، سنوات مختلفة.

يعرض الجدول رقم (10) وصفاً لمعدل سعر الخصم خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣ -

٢٠١٣)، حيث بلغ متوسط سعر الخصم (9.88%)، وانحراف معياري (5.23%). وبلغت أكبر

قيمة تم تسجيلها (20.00%)، في حين كانت أقل قيمة تم تسجيلها (6.00%). وقد بلغت قيمة

الوسيط الحسابي (6.00%)، وفي ذلك إشارة إلى عدم استقرار سعر الخصم، حيث كانت قيمة

الانحراف المعياري كبيرة نسبياً، بالإضافة إلى عدم اقتراب قيمة الوسط الحسابي من الوسيط.

٥-٤ اختبار ملائمة البيانات للتحليل الإحصائي **Appropriate Data for Statistical Analysis Test**

يتعرض هذا الجزء من الدراسة لاختبار مدى ملائمة النموذج الخطي لبيانات الدراسة، حيث تم احتساب معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وبين المتغيرات المستقلة فيما بينها. كما تم اختبار وجود ظاهرة الارتباط الخطي المتعدد (الامتداد الخطي) Multicollinearity، من خلال احتساب معامل تضخم التباين VIF، بالإضافة لاختبار وجود ظاهرة الارتباط الخطي المتعدد من خلال اختبار Darbun-Watson test. وفيما يلي عرض للإجراءات التي تم القيام بها قبل اختبار الفرضيات:

١- اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات **Test of Normality**

من شروط صلاحية النموذج الخطي (GLM) General Linear Model أن تكون قيم المشاهدات تتبع التوزيع الطبيعي، وفي حال عدم تحقق هذا الشرط يتم معالجة البيانات من خلال استخدام اللوغاريتم الطبيعي أو الجذر التربيعي وغيرها. وبالاعتماد على نظرية النهاية المركزية Central Limit Theory، والتي تنص على أنه من الممكن افتراض تحقق هذا الشرط للعينات الكبيرة ($n > 30$)، فإننا نستطيع افتراض التوزيع الطبيعي للبيانات بصرف النظر عن توزيع المجتمع الأصلي (Gujarati, 2004, 109)

٢- اختبار الارتباط الخطي المتعدد **Multicollinearity Test**

إن افتراض استقلال المتغيرات المستقلة في النموذج الخطي العام General Linear Model (GLM) هو أساس صلاحية تطبيق هذا النموذج، ولا يمكن اعتبار النموذج ملائماً لعملية تقدير المعلمات إلا بتحقق هذا الفرض (السيفو ومشعل، ٢٠٠٣). وتشير هذه الظاهرة إلى وجود

ارتباط خطي شبه تام بين متغيرين أو أكثر، يعمل على تضخم قيمة معامل التحديد R^2 ويجعله أكبر من قيمته الفعلية، ولهذا تم احتساب قيم معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة والضابطة وكذلك معامل التباين عند كل نموذج وحسب الفرضية التي يتم اختبارها. وقد كانت النتائج كما يلي:

جدول (١١): مصفوفة الارتباط بين متغيرات نموذج الدراسة الخاصة بالفرضية الرئيسية

الثالثة

المتغير	سعر الخصم	الاحتياطي القانوني	عمليات السوق المفتوحة
سعر الخصم	1.000		
الاحتياطي القانوني	0.193*	1.000	
عمليات السوق المفتوحة	-0.124	-0.197*	1.000

*دال عند مستوى دلالة ٠,٠٥

يشير الجدول (١١) إلى عدم وجود ارتباط تام بين متغيرات الدراسة المستقلة، كما إن جميع قيم معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة قيماً صغيرة، وهذا مؤشر لعدم وجود ظاهرة الارتباط الخطي المتعدد (التداخل الخطي) بين متغيرات الدراسة. كما يبين الجدول (١١) أن أعلى ارتباط بين المتغيرات المستقلة هو (0.197) بين المتغيرين (الاحتياطي القانوني) و(عمليات السوق

المفتوحة) في حين أن قيم معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة الأخرى كان أقل من ذلك، وهذا يدل على عدم وجود ظاهرة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة، حيث أنها كلها جاءت أقل من (0.80)، وعليه فإن العينة تخلو من مشكلة الارتباط الخطي العالي المتعدد (Guajarati, 2004, 359)

ولتأكيد النتائج السابقة تم احتساب معامل تضخم التباين VIF، للتأكد من خلو البيانات من ظاهرة الارتباط الخطي المتعدد.

جدول (١٢): نتائج اختبار الارتباط المتعدد بين المتغيرات المستقلة الخاصة بالفرضية الثالثة

المتغير	معامل تضخم التباين VIF
سعر الخصم	1.125
الاحتياطي القانوني	1.152
عمليات السوق المفتوحة	1.045

يبين الجدول (١٢) أن قيم معامل تضخم التباين كانت جميعها أكبر من العدد ١ وأقل من العدد ١٠، مما يشير إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين متغيرات الدراسة (Gujarati, 2004, p253).

٣- الارتباط الذاتي Autocorrelation

من شروط الانحدار خلو البيانات من مشكلة الارتباط الذاتي، والتي تعرف بوجود ارتباط بين حدود الخطأ العشوائي في نموذج الانحدار، مما ينتج عنه تحيز في قيمة المعلمات المقدرة Estimated Parameters، وبالتالي ضعف قدرة النموذج على التنبؤ. ويتم التأكد من ذلك بإجراء اختبار ديرين - واتسون (Durbin-Watson Test) الذي يعد الأكثر شيوعاً بين المتخصصين في الاقتصاد القياسي، وتتراوح قيمة هذا الاختبار بين العددين (٠، ٤). ويتم رفض وجود ظاهرة الارتباط الذاتي إذا كانت قيمة (D-W) تساوي العدد ٢ أو يقترب منه (Gujarati, 2004, 496). والجدول التالي يبين نتائج اختبار ديرين - واتسون (Durbin-Watson Test) لفرضيات الدراسة، كما يلي:

جدول رقم (١٣): اختبار مشكلة الارتباط الذاتي

النتيجة	du	dl	قيمة D-W المحسوبة	الفرضية
لا يوجد ارتباط ذاتي	1.747	1.720	1.831	H01
لا يوجد ارتباط ذاتي	1.747	1.720	1.927	H02
لا يوجد ارتباط ذاتي	1.774	1.693	1.790	H03
لا يوجد ارتباط ذاتي	1.747	1.720	1.802	H03-1
لا يوجد ارتباط ذاتي	1.747	1.720	1.811	H03-2
لا يوجد ارتباط ذاتي	1.747	1.720	1.855	H03-3

نلاحظ ان قيم D-W للمتغيرات في الفرضيات المذكورة جميعها تقترب من العدد ٢، مما يشير لخلو البيانات من مشكلة الارتباط الذاتي أي عدم وجود ارتباط بين حدود الخطأ العشوائي في نموذج الانحدار.

٦-٤ اختبار الفرضيات Hypothesis Testing

تم إخضاع فرضيات الدراسة لتحليل الانحدار الخطي البسيط والمتعدد، باستخدام برمجية Eviews، وقد كانت النتائج كما يلي:

الفرضية الرئيسية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) للمزادات (سحب دينار وضخ دولار) على استقرار سعر صرف الدينار العراقي.

وقد تم اخضاع هذه الفرضية لتحليل الانحدار البسيط، وكانت النتائج كما يلي:

جدول رقم (١٤): نتائج اختبار أثر المزادات على استقرار سعر صرف الدينار العراقي

معامل الانحدار					Sig			R ²	المتغير التابع
Sig t*	T	الخطأ المعياري	β	البيان	F*	F	Adjusted R ²	معامل التحديد	
مستوى الدلالة	المحسوبة				مستوى الدلالة	المحسوبة			
0.000	64.197	0.014	0.917	المزادات					سعر صرف الدينار العراقي
0.000	5.953	0.102	0.608	ثابت الانحدار	0.000	4121.2	0.971	0.972	

* يكون التأثير ذا دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$

تشير نتائج الجدول أعلاه أن أثر المتغير المستقل (المزادات) على المتغير التابع (سعر صرف الدينار العراقي) هو أثر دال إحصائياً، حيث كانت قيمة F المحسوبة هي (4121.2)، وبمستوى دلالة (Sig F = 0.000) وهو أقل من 0.05، كما كانت قيمة معامل التحديد $(R^2 = 0.972)$ وهي تشير الى أن (97.2%) من التباين في (سعر صرف الدينار العراقي) يمكن تفسيره من خلال التباين في (المزادات)، مع بقاء جميع المتغيرات الأخرى ثابتة.

أما معامل الانحدار $(\beta = 0.917)$ فهو يشير الى أثر المزادات على سعر صرف الدينار العراقي، وهو أثر معنوي، حيث كانت قيمة t عنده (64.197) وبمستوى دلالة (Sig = 0.000)، وعليه نرفض الفرضية الرئيسية الأولى ونقبل البديلة، التي تنص على أنه:

"يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha = 0.05)$ للمزادات (سحب دينار وضخ دولار) على استقرار سعر صرف الدينار العراقي"

الفرضية الرئيسية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha = 0.05)$ للاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب على استقرار سعر صرف الدينار العراقي.
وقد تم إخضاع هذه الفرضية لتحليل الانحدار البسيط، وكانت النتائج كما يلي:

جدول رقم (١٥): نتائج اختبار أثر الاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب على استقرار

سعر صرف الدينار العراقي

معامل الانحدار				Sig			R ²	المتغير
Sig t*	T	الخطأ المعياري	البيان	F*	F	Adjusted R ²	معامل التحديد	التابع
مستوى الدلالة	المحسوبة		β	مستوى الدلالة	المحسوبة			
0.000	-13.854	0.003	الاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب	0.000	191.9	0.593	0.596	سعر صرف الدينار العراقي
0.000	159.644	0.049	ثابت الانحدار					

* يكون التأثير ذا دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$

تشير نتائج الجدول أعلاه أن أثر المتغير المستقل (الاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب)

على المتغير التابع (سعر صرف الدينار العراقي) هو أثر دال إحصائياً، حيث كانت قيمة F

المحسوبة هي (191.9)، وبمستوى دلالة (Sig F = 0.000) وهو أقل من 0.05، كما كانت

قيمة معامل التحديد كانت ($R^2 = 0.596$) وهي تشير الى أن (59.6%) من التباين في (سعر

صرف الدينار العراقي) يمكن تفسيره من خلال التباين في (الاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب)، مع بقاء جميع المتغيرات الأخرى ثابتة.

أما معامل الانحدار ($\beta = -0.041$) فهو يشير الى أثر الاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب على سعر صرف الدينار العراقي، وهو أثر معنوي، حيث كانت قيمة t عنده (-13.854) وبمستوى دلالة (Sig = 0.000)، وعليه نرفض الفرضية الرئيسية الثانية ونقبل البديلة، التي تنص على أنه:

"يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) للاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب على استقرار سعر صرف الدينار العراقي"

الفرضية الرئيسية الثالثة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) للسياسة النقدية على استقرار سعر صرف الدينار العراقي.

وقد تم اخضاع الفرضيات المتفرعة من هذه الفرضية لتحليل الانحدار البسيط، وكانت النتائج كما يلي:

الفرضية الفرعية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) لسعر الخصم على استقرار سعر صرف الدينار العراقي.

جدول (١٦): نتائج اختبار أثر سعر الخصم على استقرار سعر صرف الدينار العراقي

معامل الانحدار					Sig			R ²	المتغير التابع
Sig t*	T	الخطأ المعياري	β	البيان	F*	F	Adjusted R ²	معامل التحديد	
مستوى الدلالة	المحسوبة				مستوى الدلالة	المحسوبة			
0.181	-1.345	0.003	-0.004	سعر الخصم	0.181	1.810	0.006	0.014	سعر صرف الدينار العراقي
0.000	253.369	0.029	7.228	ثابت الانحدار					

* يكون التأثير ذا دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$

تشير نتائج الجدول أعلاه أن أثر المتغير المستقل (سعر الخصم) على المتغير التابع (سعر صرف الدينار العراقي) هو أثر غير دال إحصائياً، حيث كانت قيمة F المحسوبة هي (1.810)، وبمستوى دلالة (Sig F = 0.181) وهو أكبر من 0.05. كما كانت قيمة معامل التحديد ($R^2 = 0.014$) وهي تشير الى أن (1.40%) فقط من التباين في (سعر صرف الدينار العراقي) يمكن تفسيره من خلال التباين في (سعر الخصم)، مع بقاء جميع المتغيرات الأخرى ثابتة.

أما معامل الانحدار ($\beta = -0.004$) فهو يشير الى أثر سعر الخصم على سعر صرف الدينار العراقي، وهو أثر غير معنوي، حيث كانت قيمة t عنده (-1.345) وبمستوى دلالة (Sig = 0.181)، وعليه نقبل الفرضية الفرعية الأولى التي تنص على أنه:

"لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) لسعر الخصم على استقرار سعر صرف الدينار العراقي"

الفرضية الفرعية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) للاحتياطي القانوني على استقرار سعر صرف الدينار العراقي.

وقد تم اخضاع هذه الفرضية لتحليل الانحدار البسيط، وكانت النتائج كما يلي:

جدول (١٧): نتائج اختبار أثر الاحتياطي القانوني على استقرار سعر صرف الدينار العراقي

معامل الانحدار					Sig			R ²	المتغير التابع
Sig t*	T	الخطأ المعياري	β	البيان	F*	F	Adjusted R ²	معامل التحديد	
مستوى الدلالة	المحسوبة				مستوى الدلالة	المحسوبة			
0.000	- 17.679	0.006	- 0.114	الاحتياطي القانوني	0.000	312.53	0.724	0.726	سعر صرف الدينار العراقي
0.000	88.510	0.101	8.943	ثابت الانحدار					

* يكون التأثير ذا دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$)

تشير نتائج الجدول أعلاه أن أثر المتغير المستقل (الاحتياطي القانوني) على المتغير التابع (سعر صرف الدينار العراقي) هو أثر دال إحصائياً، حيث كانت قيمة F المحسوبة هي (312.53)، وبمستوى دلالة (Sig F = 0.000) وهو أقل من 0.05، كما كانت قيمة معامل التحديد كانت ($R^2 = 0.726$) وهي تشير الى أن (72.6%) من التباين في (سعر صرف الدينار العراقي) يمكن تفسيره من خلال التباين في (الاحتياطي القانوني)، مع بقاء جميع المتغيرات الأخرى ثابتة.

أما معامل الانحدار ($\beta = -0.114$) فهو يشير أيضاً إلى وجود أثر للاحتياطي القانوني على سعر صرف الدينار العراقي، وهو أثر معنوي، حيث كانت قيمة t عنده (-17.679) وبمستوى دلالة (Sig = 0.000)، وعليه نرفض الفرضية الفرعية الثانية ونقبل البديلة، التي تنص على أنه: "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) للاحتياطي القانوني على استقرار سعر صرف الدينار العراقي"

الفرضية الفرعية الثالثة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) لعمليات السوق المفتوحة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي

جدول (١٨): نتائج اختبار أثر عمليات السوق المفتوحة على استقرار سعر صرف الدينار

العراقي

معامل الانحدار				Sig			R ²	المتغير التابع
Sig t*	T	الخطأ المعياري	β	F*	F	Adjusted R ²	معامل التحديد	
مستوى الدلالة	المحسوبة		البيان	مستوى الدلالة	المحسوبة			
0.610	0.512	0.040	0.021	0.609	0.262	0.001	0.002	سعر صرف الدينار العراقي
			عمليات السوق المفتوحة					
0.000	11.178	0.614	6.869					ثابت الانحدار

* يكون التأثير ذا دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$

تشير نتائج الجدول أعلاه أن أثر المتغير المستقل (عمليات السوق المفتوحة) على المتغير التابع (سعر صرف الدينار العراقي) هو أثر غير دال إحصائياً، حيث كانت قيمة F المحسوبة هي (0.609)، وبمستوى دلالة (Sig F = 0.262) وهو أكبر من 0.05، كما كانت قيمة معامل التحديد ($R^2 = 0.002$) وهي تشير الى أن (0.20%) فقط من التباين في (سعر صرف الدينار العراقي) يمكن تفسيره من خلال التباين في (عمليات السوق المفتوحة)، مع بقاء جميع المتغيرات الأخرى ثابتة.

أما معامل الانحدار ($\beta = 0.021$) فهو يشير إلى أن أثر عمليات السوق المفتوحة على سعر صرف الدينار العراقي، هو أثر غير معنوي، حيث كانت قيمة t عنده (0.512) وبمستوى دلالة (Sig = 0.609)، وعليه نقبل الفرضية الفرعية الثالثة التي تنص على أنه:

"لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) لعمليات السوق المفتوحة على استقرار

سعر صرف الدينار العراقي"

ولاختبار الفرضية الرئيسة الثالثة التي تنص على أنه لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى

($\alpha = 0.05$) للسياسة النقدية على استقرار سعر صرف الدينار العراقي، تم استخدام تحليل

الانحدار المتعدد، وكانت النتائج كما يلي:

جدول (١٩): نتائج اختبار أثر أبعاد السياسة النقدية مجتمعة على استقرار سعر صرف

الدينار العراقي

معامل الانحدار				Sig	F	Adjusted R ²	R ²	المتغير التابع
Sig t*	T	الخطأ المعياري	البيان	F*				
مستوى الدلالة	المحسوبة	المعياري	β	مستوى الدلالة	المحسوبة		معامل التحديد	
0.004	2.984	0.001	0.002					سعر الخصم
0.000	-	0.005	-					الاحتياطي القانوني
0.000	-4.492	0.009	-	0.000	154.38	0.811	0.817	سعر صرف الدينار العراقي
0.000	54.521	0.175	0.041					عمليات السوق المفتوحة
0.000			9.533					ثابت الانحدار

* يكون التأثير ذا دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$

تشير نتائج الجدول أعلاه أن أثر المتغيرات المستقلة (أبعاد السياسة النقدية) على المتغير التابع (سعر صرف الدينار العراقي) هو أثر دال إحصائياً، حيث كانت قيمة F المحسوبة هي (154.38)، وبمستوى دلالة (Sig F = 0.000) وهو أقل من 0.05، كما كانت قيمة معامل التحديد كانت ($R^2 = 0.817$) وهي تشير الى أن (81.7%) من التباين في (سعر صرف الدينار العراقي) يمكن تفسيره من خلال التباين في (أبعاد السياسة النقدية مجتمعة)، مع بقاء جميع المتغيرات الأخرى ثابتة.

أما معامل الانحدار ($\beta = 0.002$) فهو يشير الى أثر سعر الخصم على سعر صرف الدينار، وهو أثر معنوي، حيث كانت قيمة t عنده هي (2.984) وبمستوى دلالة (Sig = 0.004)، كما كانت قيمة معامل الانحدار عند الاحتمالي القانوني ($\beta = -0.113$) وهي تشير إلى وجود أثر معنوي لذلك المتغير، حيث كانت قيمة t عنده هي (-21.175) وبمستوى دلالة (Sig = 0.000)، وكانت قيمة معامل الانحدار عند عمليات السوق المفتوحة ($\beta = -0.041$) وهي تشير إلى وجود أثر معنوي أيضاً، حيث كانت قيمة t عنده هي (-4.492) وبمستوى دلالة (Sig = 0.000)، وعليه نرفض الفرضية الرئيسية الثالثة ونقبل البديلة، التي تنص على أنه:

"يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) للسياسة النقدية على استقرار سعر صرف الدينار العراقي"

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

١-٥ نتائج Results

بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي، تم التوصل للنتائج التالية:

١- أظهر سعر صرف الدينار العراقي، تقلباً ملحوظاً خلال الفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣)، حيث كان المتوسط الحسابي لسعر الصرف (١,٣٤٢,٠) ديناراً عراقياً مقابل الدولار الأمريكي، وبانحراف معياري ملحوظ بلغ (٢٣٤,٣) ديناراً. وبالرجوع إلى البيانات الخاصة بسعر الصرف خلال الفترة يمكن تفسير هذه الظاهرة من خلال إيجاد معدل التغير الشهري في سعر الصرف، والذي بلغت قيمته العظمى (24.5%)، وقيمه الصغرى (-48.6) في العام ٢٠٠٣. وهذا يعود للظروف السياسية والعسكرية التي كانت سائدة في العراق في تلك السنة. حيث وجد أن معدلات التغير الشهري في سعر الصرف قد استقرت نسبياً خلال العام ٢٠٠٤، والأعوام التي تلتها.

٢- أظهرت النتائج أن قيم المزادات كانت مستقرة نسبياً خلال الفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣)، حيث بلغ المتوسط الحسابي (1,283.2) ديناراً عراقياً، وبانحراف معياري (162.9) دينار، ومنخفض نسبياً مقارنة بالمتوسط الحسابي. كما تبين أن القيمة العظمى للمزادات بلغت (1,975.0) دينار عراقي في العام ٢٠٠٣، في حين انخفضت قيمتها بشكل ملحوظ بالسنوات التالية. وهذا مؤشر على نجاح سياسة البنك المركزي العراقي بتقليل المعروض من الدينار العراقي وضح الدولار، بهدف الحفاظ على سعر صرف الدينار.

٣- تبين من النتائج وجود ارتفاع ملحوظ ومستمر بالاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب بعد العام ٢٠٠٣.

٤- أظهرت النتائج أن الاحتياطي القانوني المتمثل بذلك الجزء من الودائع والأصول النقدية للمصارف التجارية والمحتفظ به لدى البنك المركزي العراقي، قد استمر بالزيادة حتى بداية العام ٢٠١٠ حيث انخفض بشكل ملحوظ، إلا أنه عاود الزيادة بعد ذلك، وهذا قد يعود إلى آثار الأزمة المالية العالمية التي حتمت على المصارف التجارية استخدام احتياطاتها لدى البنك المركزي.

٥- أظهرت عمليات السوق المفتوحة تقلباً ملحوظاً خلال الفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣)، حيث كان المتوسط الحسابي لعمليات السوق المفتوحة (4,568,917.7) ديناراً عراقياً، وبانحراف معياري ملحوظ بلغ (1,702,540.2) ديناراً عراقياً. وهذا مؤشر على تذبذب كبير في عمليات السوق المفتوحة خلال الفترة، والذي قد يفسر سبب الاستقرار في المزادات، ويشير إلى أن سياسة البنك المركزي تعتمد على عمليات بيع وشراء الأوراق المالية والسندات وأذونات الخزينة أو أية أوراق تجارية متوفرة في السوق النقدي، بهدف التأثير مباشرة على حجم التداول في الدينار. فمن خلال إدارة عمليات السوق المفتوحة استطاع البنك المركزي تقليل حجم المعروض من الدينار العراقي.

٦- من نتائج اختبار الفرضية الرئيسية الأولى يلاحظ وجود أثر ايجابي معنوي للمزادات في التغيير في سعر صرف الدينار العراقي. وهذا مؤشر على أن زيادة الاعتماد على المزادات بشكل منفرد سيزيد من تقلبات سعر الصرف، بسبب ضعف الطلب على الدينار مقابل الدولار. وهناك عدة أسباب تؤدي إلى وجود أثر ايجابي معنوي للمزادات ومنها الاستفادة

حيثان الفساد (المصارف الأهلية، مكاتب الصرافة) المملوكة من قوى وشخصيات سياسية نافذة من عمليات المزادات. وشراء الدولار من قبل بعض التجار وبيعه إلى الخارج.

٧- ومن نتائج اختبار الفرضية الرئيسة الثانية تبين وجود أثر سلبي معنوي للاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب على التغير في سعر صرف الدينار، وفي ذلك إشارة إلى أن زيادة تلك الاحتياطات سيؤدي إلى زيادة الثقة بالدينار العراقي مما يؤدي إلى استقرار سعر الصرف، وانخفاض تقلباته. إلا أن انخفاض أسعار النفط عالمياً انعكس على عائدات العراق من العملات الأجنبية بشكل سلبي لأن النفط يشكل نسبة ٩٥% من صادرات العراق. يضاف إلى ذلك الفساد المالي والإداري الحاصل وانعكاسه على إمكانية تراكم العملات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي.

٨- أظهرت نتائج الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسة الثالثة عدم وجود الأثر المعنوي لسعر الخصم على استقرار سعر صرف الدينار العراقي، وهذا قد يشير إلى عدم تأثير أسعار الخصم التي يحصل عليها البنك المركزي مقابل إعادة خصم الأوراق المالية عند دراسة هذا المتغير بشكل منفرد عن بقية العوامل الأخرى.

٩- نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسة الثالثة أظهرت وجود أثر سلبي معنوي للاحتياطي القانوني على التغير في سعر صرف الدينار، وهذا مؤشر على أن زيادة الجزء من الودائع والأصول النقدية التي يحتفظ بها البنك المركزي بصورة إجبارية وبنسب معينة مؤشر على ازدهار القطاع المصرفي والذي ينعكس على المؤشرات الاقتصادية الأخرى لأهمية هذا القطاع وبالتالي على قيمة الدينار العراقي.

١٠- أظهرت نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثالثة من الفرضية الرئيسية الثالثة عدم وجود الأثر المعنوي لعمليات السوق المفتوحة على استقرار سعر صرف الدينار، وهذا قد يعود لعدم اتباع البنك المركزي العراقي لسياسة ثابتة فيما يخص عمليات بيع وشراء الأوراق المالية (الأسهم والسندات، واذونات الخزينة، والأوراق التجارية الأخرى) حيث أن هذه العمليات لا يحكمها نمط معين ولا إطار محدد، وإنما تخضع لمتغيرات وقوى السوق، عند دراستها منفردة مع بقاء بقية العوامل الأخرى ثابتة.

١١- أما نتائج الفرضية الرئيسية الثالثة فقد بينت وجود الأثر المعنوي لأبعاد السياسة النقدية مجتمعة على استقرار سعر صرف الدينار. وهذا مؤشر على جدوى السياسة النقدية التي يتبعها البنك المركزي بأدواتها الثلاث (سعر الخصم، والاحتياطي القانوني، وعمليات السوق المفتوحة).

٢-٥ التوصيات Recommendations

في ضوء ما تم التوصل إليه من نتائج، يوصي الباحث بما يلي:

١- التقليل من مزاد الدولار الأمريكي، والعمل على السيطرة على سعر صرف الدينار العراقي من خلال أدوات نقدية أخرى كزيادة الاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب وعمليات السوق المفتوحة.

٢- ضرورة وضع إطار محدد للسياسة النقدية التي يتبعها البنك المركزي، تقوم على أهداف واضحة ومحددة، وتتسم بالشفافية والمصداقية، وتعزيز استقلالية البنك المركزي العراقي في هذا الاتجاه بالإضافة إلى دوره في تطوير الأطر القانونية والمصرفية.

٣- ضرورة سن التشريعات التي تلزم الأفراد والمؤسسات بضرورة اعتماد الدينار العراقي في تقييم الأصول والاستثمارات، وعدم الاعتماد على العملات الأجنبية كالدولار الأمريكي.

٤- ضرورة الاهتمام بسن التشريعات الهادفة إلى زيادة الصادرات من السلع والخدمات وتنويعها مقابل خفض الواردات، من أجل زيادة الطلب على الدينار العراقي وتقليل عرضه.

٥- التأكيد على ضرورة سعي البنك المركزي لتخفيض أسعار الفائدة على الودائع والقروض، والعمل على اصدار سندات طويلة الأجل ليزداد الطلب على الدينار العراقي.

٦- العمل على استقطاب الاستثمارات الأجنبية ودعم عجلة النمو والتطور الاقتصادي، لزيادة الاحتياطات من العملات الأجنبية لدعم وإعطاء الثقة بالدينار العراقي، والمحافظة على استقراره.

٧- دعم السوق المالي وتقويته عن طريق وضع التشريعات التي تسهل عمليات تداول الأوراق المالية وتنويع إصداراتها وقيمتها وأجلها.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية:

إسماعيل، عوض (٢٠١٢). تقويم سياسة رفع قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي،

المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، الجامعة المستنصرية، المجلد ٥، العدد ٣٤.

آل طعمة، حيدر، والمشهداني، أحمد (٢٠١٢). دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي

في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٠٣ - ٢٠٠٩)، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة

العاشرة، العدد ٣٣.

آل طعمة، حيدر (٢٠١٤). البنك المركزي العراقي: إرهابات الهيمنة وقضم الاستقلالية، المجلة

العراقية للعلوم الاقتصادية، مجلد ١٧٩، عدد ١٠.

بخيت، غالب، والشمري، مايح (٢٠١٣). استقلالية البنك المركزي العراقي ودورها في بعض

المتغيرات الاقتصادية، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، مجلد ٥، عدد ١١.

بربور، مشهور (٢٠٠٨). العوامل المؤثرة في انتقال أثر أسعار صرف العملات الأجنبية على

مؤشر الأسعار في الأردن (١٩٨٥ - ٢٠٠٦)، اطروحة دكتوراه غير منشورة، الأكاديمية العربية

للعلوم المالية والمصرفية، الأردن.

البرواري، محمد، وسمائل، خديجة (٢٠١١). أثر تغيرات سعر الصرف في المستوى العام لأسعار

المواد في مدينة اربيل للمدة ١٩٩٤-٢٠٠٦، مجلة تنمية الريفين، العدد ١٠٢، مجلد ٣٣.

بلحشر، عائشة (٢٠١٢). سعر الصرف الحقيقي التوازني-

دراسة حالة الدينار الجزائري، اطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، الجزائر.

البنك المركزي العراقي (٢٠١٣). تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية، من إحصائيات البنك المركزي العراقي. البوابة، (٢٠١٢)، **تعويم العملة، متوفر على الانترنت** <http://www.albawabhnews.com/4730>، تاريخ الدخول ٢٠١٥-٣-٢١.

بوخاري، لحو (٢٠٠٩). دور سياسة الصرف الأجنبي في رفع كفاءة السياسة النقدية الاقتصاد الجزائري نموذجاً، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، الجمهورية العربية السورية. البياتي، طاهر، وسماره، ميرال (٢٠١٣). **النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن.**

الجبوري، خلف (٢٠١١). دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية مع الإشارة إلى التجربة العراقية في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، مجلد ٧، عدد ٢٣.

الجنابي، نبيل، والطرفي، فوزي (٢٠١٢). آثار السياسة النقدية على عوائد الأسهم: سوق العراق للأوراق المالية أنموذجاً- للمدة (٢٠٠٤ - ٢٠١٠)، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، مجلد ١٤، عدد ٣.

حامد، صلاح الدين (٢٠١١)، **اسعار صرف العملات، معهد الدراسات المصرفية، دولة الكويت، عدد ١٢.**

الحجار، بسام (٢٠٠٩). **نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت.**

حسن، باسم (٢٠١٢). السياسة النقدية في العراق، مركز الرافدين للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بحوث ودراسات اقتصادية.

الحلبي، عبد الجبار (٢٠١٢). السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي في استهداف التضخم، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد ٨، العدد ٣١.

الحمدي، عدنان (٢٠١١). قياس اثر قرارات مجلس النقد والتسليف (المتعلقة بأدوات السياسة النقدية) على اداء المصارف التجارية في سورية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، سورية.

حمد، علاء (٢٠٠٩). اثر السياسة النقدية على أسعار الفائدة في البنوك التجارية الأردنية ١٩٩٣-٢٠٠٧، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، عمان.

الحمدي، عقيل، وضمير، جليل (٢٠١١). أثر السياسة النقدية في ميزان المدفوعات (الاقتصاد الأمريكي حالة دراسية)، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد ٧، العدد ٢٧،

حمه، استبرق، وغيدان، جليل (٢٠١٥). أثر السياسة النقدية على استقرار سعر الصرف الأجنبي في العراق للمدة (١٩٩٠ - ٢٠١٢)، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، مجلد ٥، عدد ١٧.

حمو، جوان (٢٠١١). تأثير سعر الصرف على الناتج المحلي والتضخم في سورية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة حلب، الجمهورية العربية السورية.

الهوراني، أكرم (٢٠١٢). العملة (تعويم)، الموسوعة العربية، متوفر على الانترنت

<http://www.arabency.com/index.php?module=pnEncyclopedia&func=>

[display_term&id=159986&m=1](http://www.arabency.com/index.php?module=pnEncyclopedia&func=display_term&id=159986&m=1)، تاريخ الدخول ٢٠١٥-٣-٢١.

الشكرجي، اعتصام، والعامري، محمد (٢٠١٣). إدارة مخاطر أسعار الصرف الأجنبي باستخدام أدوات التحوط المالي دراسة تحليلية تطبيقية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد ٨، العدد ٢٣، الفصل الثاني.

عباس، صباح (٢٠٠٨). أثر التضخم على سعر الصرف التوازني للدينار العراقي للمدة (١٩٩٠-٢٠٠٥) بحث تطبيقي، كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، مجلد ٥، عدد ١٧.

عبد الرحيم، ثريا (٢٠٠٧). تقييم أداء السياسة النقدية في العراق وأثرها في التضخم دراسة تحليلية للمدة من (١٩٨٠-٢٠٠٣)، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، المجلد ١٣، العدد ٤٨. عبد النبي، وليد (٢٠١٠). البنك المركزي العراقي وتطور دوره الرقابي والنقدي وتوجهات خطته الاستراتيجية، منشورات البنك المركزي العراقي.

عبد النبي، وليد (لات). مزاد العملة الأجنبية ودوره في استقرار سعر صرف الدينار العراقي، من منشورات البنك المركزي العراقي.

علاونة، عطية (2004). اثر السياسة النقدية الكمية على حجم التسهيلات الائتمانية للبنوك التجارية في الأردن خلال الفترة ١٩٨٠-٢٠٠٢ م، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، عمان.

عوض، مروان (١٩٨٨). العملات الأجنبية الاستثمار والتمويل "النظرية والتطبيق، معهد الدراسات المصرفية، الأردن.

الغراوي، جواد (٢٠١٤). البنك المركزي: ارتفاع احتياطي الذهب إلى ٩٠ طناً، وكالة أنباء بغداد الدولية، متوفر على شبكة الانترنت

تاريخ ، <http://www.baghdadiabian.com/news.php?action=view&id=68695>

الدخول ٢٠١٥، ٤.

فهد، نصر (٢٠١٢). أثر سعر الصرف في الطلب على الدولار الأمريكي في الاقتصاد العراقي

للمدة (٢٠٠٣-٢٠١٠)، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية جامعة بابل، مجلد

٢٦٠، عدد ٧.

قاسم، مظهر (٢٠٠٥). مهام ادارة الاحتياطي الرسمي النقدي الاجنبي للعراق وضمان الأمن

الاقتصادي الوطني، متوفر على شبكة الأنترنت:

[.http://www.alitthad.com/paper.php?name=News&file=article&sid=66703](http://www.alitthad.com/paper.php?name=News&file=article&sid=66703)

تاريخ الدخول ٢٢-١٢-٢٠١٤.

قاسم، مظهر (٢٠١١). السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومفارقة الازدهار في اقتصاد

ريعي، منشورات البنك المركزي العراقي.

القرم، مجدي (٢٠١٣). حساسية القيمة السوقية للشركات المساهمة العامة لتقلبات سعر

الصرف "دراسة تطبيقية"، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان العربية، عمان.

مجيد، ضياء (٢٠٠٠). الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الجزائر.

مفتاح، صالح (٢٠٠٥). النقود والسياسة النقدية، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع،

القاهرة.

موسى، عماد (٢٠٠٥). تقييم أدوات السياسة النقدية غير المباشرة في الدول العربية، المعهد

العربي للتخطيط، الكويت.

ناسداك، عن الإدارة والتسويق وريادة الأعمال (٢٠١٢). ما هو نظام التعويم، متوفر على الانترنت

[http://www.mhabash.com/2012/01/22/%D9%85%D8%A7%D8%B0%](http://www.mhabash.com/2012/01/22/%D9%85%D8%A7%D8%B0%-%D9%8A%D8%B9%D9%86%D9%8A-%D9%86%D8%B8%D8%A7%D9%85-%D9%84%D8%AA%D8%B9%D9%88%D9%8A%D9%85)

[D8%A7-%D9%8A%D8%B9%D9%86%D9%8A-](http://www.mhabash.com/2012/01/22/%D9%85%D8%A7%D8%B0%-%D9%8A%D8%B9%D9%86%D9%8A-%D9%86%D8%B8%D8%A7%D9%85-%D9%84%D8%AA%D8%B9%D9%88%D9%8A%D9%85)

[-D9%86%D8%B8%D8%A7%D9%85-](http://www.mhabash.com/2012/01/22/%D9%85%D8%A7%D8%B0%-%D9%8A%D8%B9%D9%86%D9%8A-%D9%86%D8%B8%D8%A7%D9%85-%D9%84%D8%AA%D8%B9%D9%88%D9%8A%D9%85)

[،/%D8%A7%D9%84%D8%AA%D8%B9%D9%88%D9%8A%D9%85](http://www.mhabash.com/2012/01/22/%D9%85%D8%A7%D8%B0%-%D9%8A%D8%B9%D9%86%D9%8A-%D9%86%D8%B8%D8%A7%D9%85-%D9%84%D8%AA%D8%B9%D9%88%D9%8A%D9%85)

تاريخ الدخول ٢٠١٥-٣-٢١.

نجيب، شيماء، والنعمة، سمير (٢٠١٣). أثر تغيرات اسعار الصرف في النمو الصناعي دراسة

قياسية لدول جنوب وشرق آسيا على وفق التصنيف الصناعي للمدة (١٩٩٠-٢٠٠٥)، مجلة

تنمية الرافدين، مجلد ٣٥، عدد ١١٣.

الونداوي، نشأت (٢٠١٠). قياس تأثير المستوى العام للأسعار وعرض النقد على سعر صرف

الدينار العراقي للفترة (١٩٨٠-٢٠٠٢) باستخدام نموذج التعديل الجزئي، مجلة كلية الإدارة

والاقتصاد، مجلد ٥٠، عدد ٨٢.

يغمور، وليد (٢٠٠٠). فاعلية عمليات السوق المفتوحة في التأثير على الاحتياطي الفائض

للبنوك في الأردن، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الاردنية.

مرزا، علي (٢٠١٣). مزاد العملية الأجنبية والاحتياطيات الدولية واستقلالية البنك المركزي

في العراقي، متوفر على شبكة الانترنت، على شبكة الاقتصاديين العراقيين

<http://iraqieconomists.net/ar/2013/03/03/>، تاريخ الدخول ٢٠١٤-١٢-٢٢.

قاسم، مظهر (٢٠١٤). مزاد بيع العملة يوازن بيع العرض والطلب ويحافظ على استقرار السوق،

جريدة الصباح، متوفر على شبكة الانترنت:

<http://www.alsabaah.iq/ArticleShow.aspx?ID=76498>، تاريخ الدخول ٢٥-١٢-

.٢٠١٤

ثانياً: المراجع باللغة الانجليزية:

Abu hadhoud, M. (2013). **Foreign Exchange Deposits and the Impact on Bank Performance: the Jordanian Banking Sector**, Master Thesis Unpublished, The University of Jordan, Amman.

Fraser, B. (1994). **central bank independence: what does it mean?**

Reserve bank of Australia Bulletin, central banking course, Karachi.

Federal Reserve Bank, (2014). The Discount Rate, Available Online: <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/discountrate.htm>, Date of Entry, 11-12-2014.

Ganbo, et al. (2008). **Interdependencies between Monetary Policy and Foreign Exchange Intervention under Inflation Targeting: The Case of Brazil and Czech Republic**, Research Paper No 2008/95, United Nations University.

Graham, B. (1977). **The International Monetary System in LDCS**, London: Macmillan press, p86.

Gujarati, N. (2004). **Basic Econometrics**, fourth edition.

Habermeier & others. (2003). **Exchange arrangements and foreign exchange markets**, international monetary fund.

Hassan, L. (2007). **The Impact Of Monetary policy and Business Cycles on the Prices of Stocks in Amman Financial Market**, Master Thesis Unpublished, The University of Jordan, Amman.

Heller, H. (1966). **Optimal International Reserves**, the Economic Journal, vol. 76, no. 302. P 296-311.

Husseini, A., and Saleh, M. (2014). **Gold the Best Guarantee for the Stability of Exchange Rates**, Available Online: <http://www.dinarchronicles.com/intel-feb---dec-2014/news-opinions-from-stage3alpha>, Date of entry, 11-12-2014.

Johnson, H. (1969). **Essay in Monetary Economics**, London, Gearye Allen and Uwin, Ltd, P.1.

Mishkin, S. (2004). **The economics of money, Banking, and Financial Markets**, Columbia university, P414.

Mohanty, S., Turner, P. (2006). **Foreign Exchange Reserve Accumulation in Emerging Markets: what are the Domestic Implications**, Bank for International Settlements. Available on the Internet http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0609f.pdf , Date of Entry 2015-4-10.

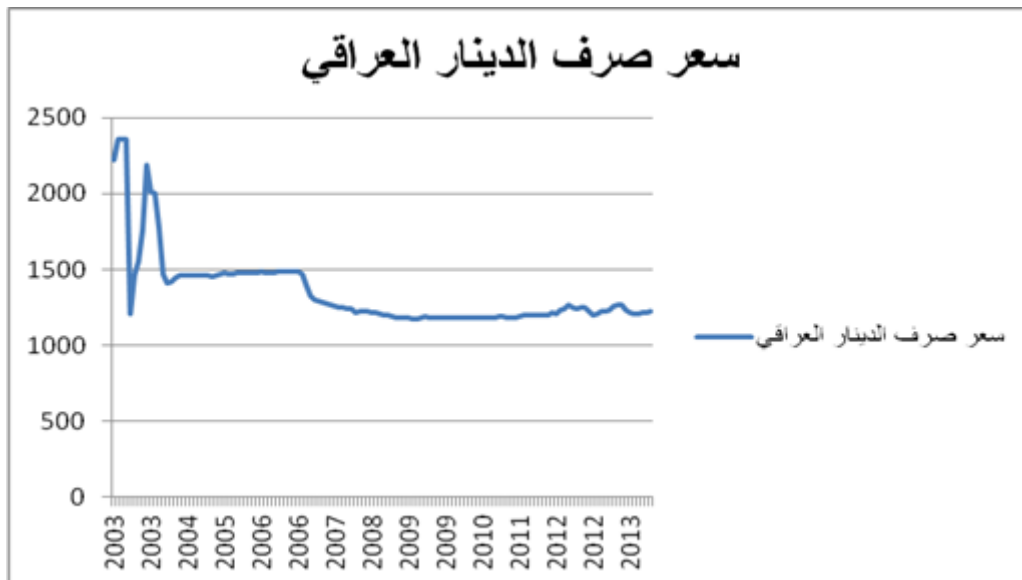
Paul A. Samuelson & William D. Nordhaus, (1992), **Economics**, McGraw-Hill, New York. P541.

Soboh, B. (2003). **Monetary Policy and the Credit Channels- the Case of Jordan**, Master Thesis, Yarmouk University.

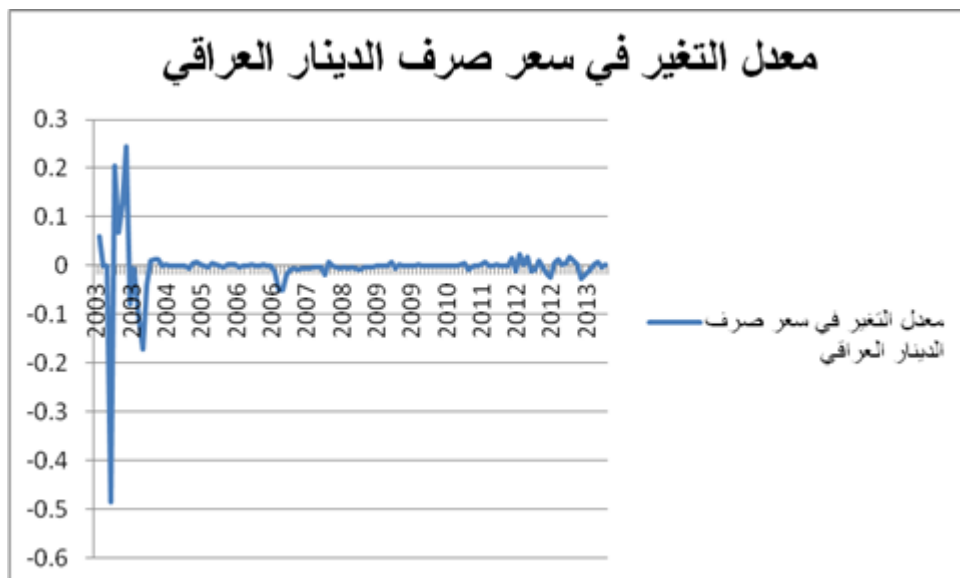
Wikipedia, the free encyclopedia (2012). **Monetary Policy**, Available
Online: http://en.wikipedia.org/wiki/Monetary_policy, Date of Entry, 10-
12-2014.

William, et al, (1995). **The Adoption of Indirect Instruments of Monetary
Policy**, IMF, NO, 126, 1995.

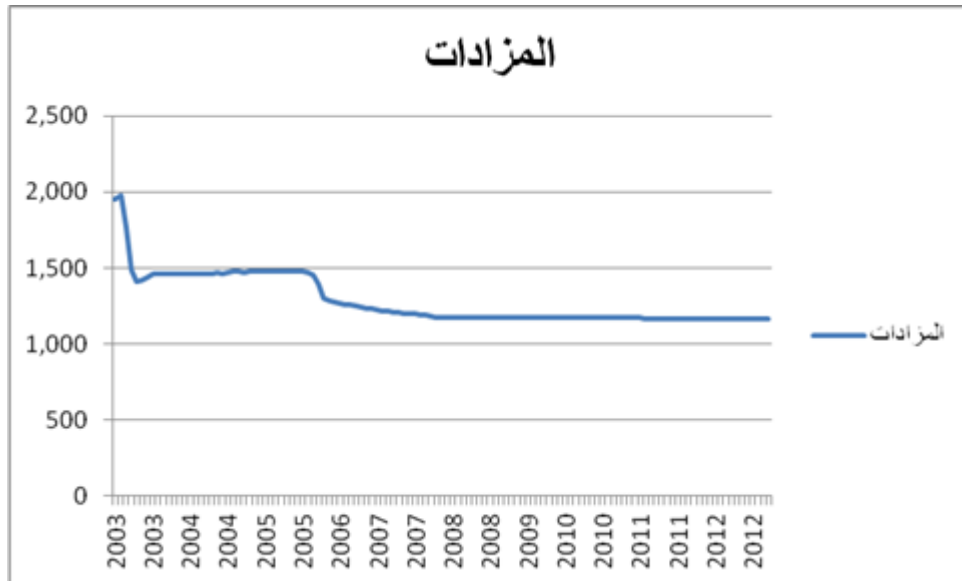
الملاحق:



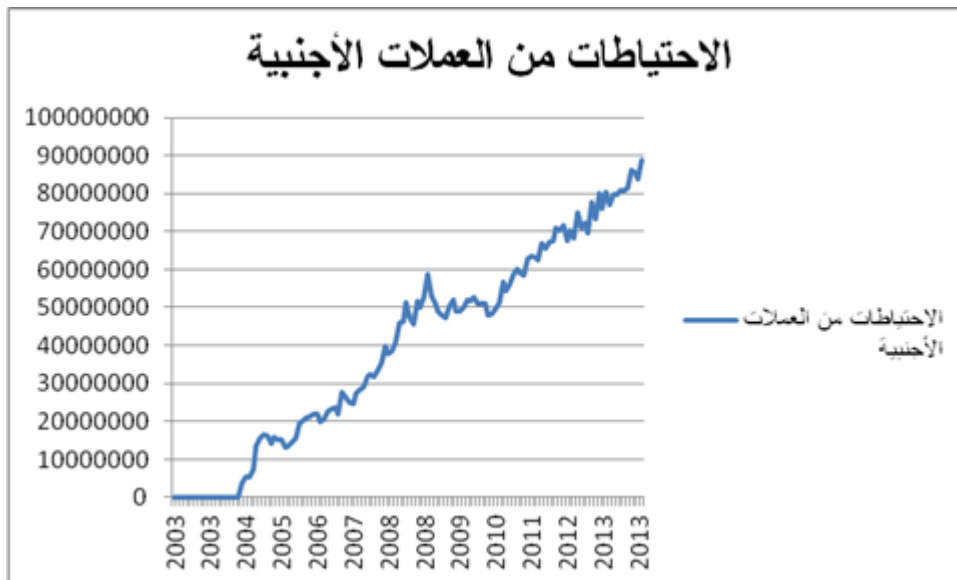
سعر صرف الدينار الشهري خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)



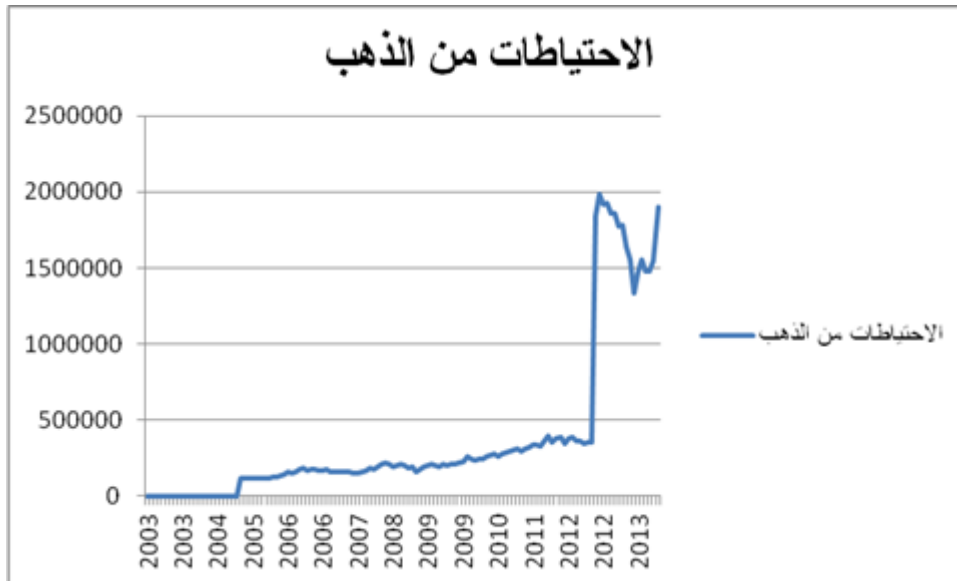
معدل التغير الشهري في سعر صرف الدينار خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)



قيم المزادات خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)



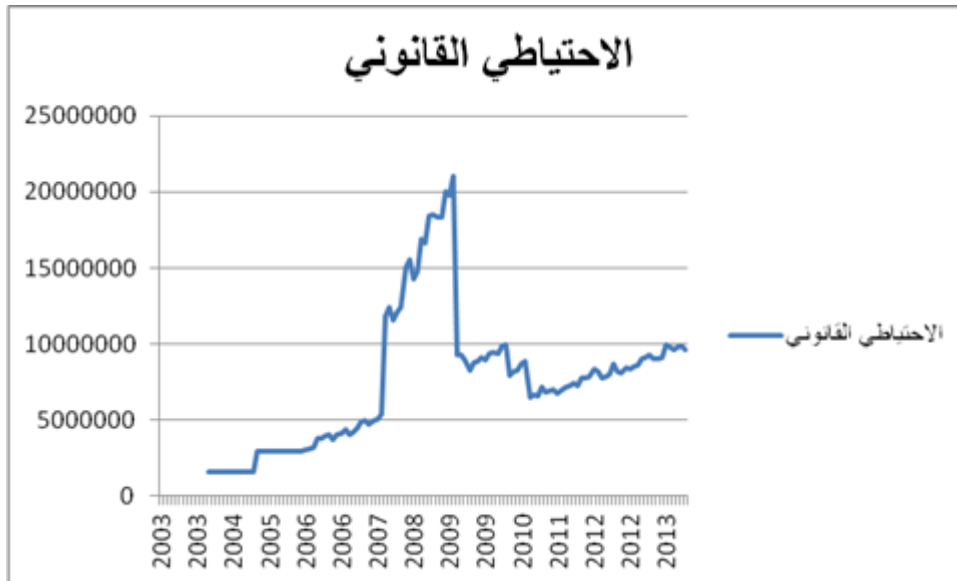
قيم الاحتياطات من العملات الأجنبية خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)



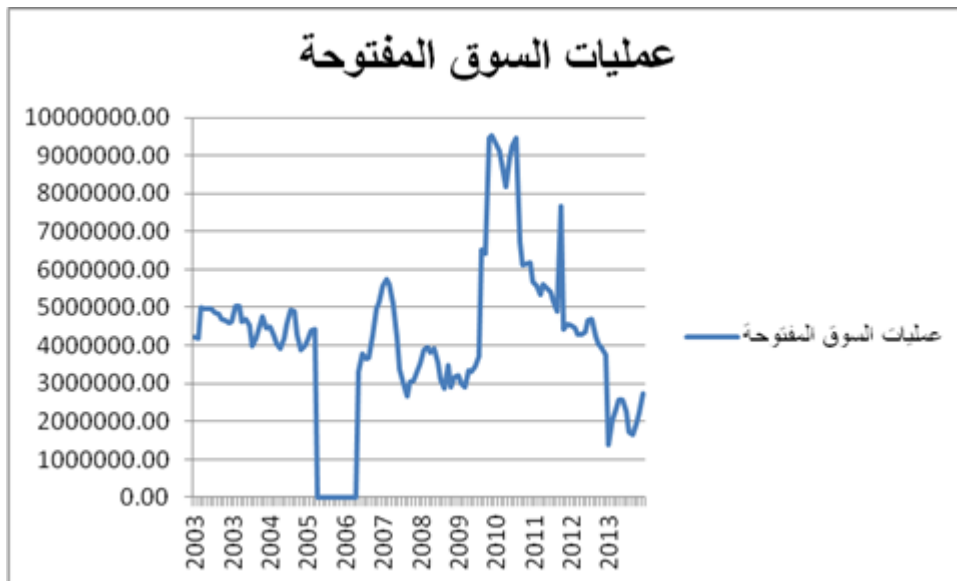
قيم الاحتياطات من الذهب خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)



قيم سعر الخصم خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)



قيم الاحتياطي القانوني خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)



قيم عمليات السوق المفتوحة خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٣)

البيانات المالية للبنك المركزي العراقي خلال الفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣)

البنك المركزي العراقي_ المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرة السنوية، سنوات

مختلفة.

TABLE NO.(2)
FOREIGN ASSETS AND LIABILITIES
(Million ID)

End Of Period	Foreign Assets			الموجودات الاجتبية		
	Central Bank Of Iraq البنك المركزي العراقي			Commercial Banks البنوك التجارية		
	المجموع	الذهب	العملات الاجتبية	المجموع	الذهب	العملات الاجتبية
	Total (2+3)	Gold	Foreign Exchange	Total (5+6)	Gold	Foreign Exchange
	1	2	3	4	5	6
2001						
Q1	630.9	0.7	630.2	38164.6	0.1	38164.5
Q2	694.5	0.7	693.8	54940.5	0.1	54940.4
Q3	761.8	0.7	761.1	56705.1	0.1	56705
Q4	859.3	0.7	858.6	29800.5	0.1	29800.4
2002						
Q1	923.8	0.7	923.1	22131.1	0.1	22131.0
Q2	954.8	0.7	954.1	16818.7	0.1	16818.6
Q3	1993.1	6.1	1987.0	52955.4	0.1	52955.3
Q4	2142.6	8.0	2134.6	70265.1	0.1	70265.0
2003						
Jan.	2142.6	8.0	2134.6	66717.7	0.1	66717.6
Feb.	2142.6	8.0	2134.6	50530.3	0.1	50530.2
March	2288.4	14.9	2273.5	50720.2	0.1	50720.1
April	2288.4	14.9	2273.5	50667.1	0.1	50667.0
May	2288.4	14.9	2273.5	50610.4	0.1	50610.3
June	2288.4	14.9	2273.5	50382.4	0.1	50382.3
July	2288.4	14.9	2273.5	28858	0.1	28857.9
Aug.	43888.1	14.9	43873.2	44663.7	0.1	44663.6
Sept.	40765.9	14.9	40751.0	44493	0.1	44492.9
Oct.	40724.3	14.9	40709.4	200657.5	0.1	200657.4
Nov.	40768.7	14.9	40753.8	375498.2	0.1	375498.1
Dec. ^	41611.9	14.9	41597.0	1357600.2	0.1	1357600.1

TABLE NO. (18)

معدل سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الامريكي في السوق الموازية

AVERAGE EXCHANGE RATE OF IRAQI DINAR PER US\$ (MARKET RATE)

Period	دينار عراقي / دولار امريكي	الفترة
	ID /US\$	
2001		٢٠٠١
Q1	1797	الفصل الأول
Q2	1898	الفصل الثاني
Q3	1989	الفصل الثالث
Q4	2031	الفصل الرابع
2002		٢٠٠٢
Q1	1961	الفصل الأول
Q2	1850	الفصل الثاني
Q3	1930	الفصل الثالث
Q4	2085	الفصل الرابع
2003		٢٠٠٣
Jan.	2219	كانون الثاني
Feb.	2354	شباط
March	2354	آذار
April	2354	نيسان
May	1211	مايس
June	1459	حزيران
July	1558	تموز
Aug.	1755	آب
Sept.	2185	ايلول
Oct.	2010	تشرين الأول
Nov.	1998	تشرين الثاني
Dec.	1772	كانون الأول
Av.of 2003	1936	معدل عام ٢٠٠٣

TABLE NO. (19)
 سعر الصرف اليومي للدينار العراقي تجاه الدولار الامريكي المعتمد في مزاد البنك المركزي
DAILY EXCHANGE RATE OF IRAQI DINAR PER US\$
(AUCTION PRICE)

Date	2003		
	تشرين الاول Oct.	تشرين الثاني Nov.	كانون الاول Dec.
1		1990	1945
2		1990	1945
3		1990	1940
4	1900	1980	1930
5		1990	
6		1990	1915
7			1890
8	1990	1990	1800
9		1990	1770
10		1990	1790
11	1970	1990	1820
12		2000	
13	1980	1970	1820
14			1815
15	2015	1960	1760
16		1955	1740
17			1720
18	1800	1965	1675
19		1960	
20	1890	1955	1630
21			1665
22	1920	1965	1670
23		1960	1660
24			1650
25	1990		1670
26	1970		
27	1965		1675
28	1960		1680
29	1960	1950	1685
30	1970	1950	1685
31			1690
Av.	1949	1975	1764

جدول رقم (٣)
عرض النقد والعوامل المؤثرة
(مليون دينار عراقي)

ودائع توفير البريد Postal Savings Deposits	العوامل المؤثرة في عرض النقد								آخر الفترة
	Assets				Balancing Item				
	المجموع 12+13+14+	صافي الموجودات الاجنبية Net Foreign Assets	ديون القطاع الخاص Claims on Private Sector	الديون الحكومية Claims on Govt.		المجموع Total (17+ 18)	رأس المال والاحتياطيات Capital & Reserves	صافي الموجودات الآخري Other Assets (net)	
				القروض والسلف Loans& Advances	أحوالات والسندات Securities				
10	11	12	13	14	15	16	17	18	
0.0	3150485.0	33747.9	197735.7	392341.0	2526660.4	-85110.8	-64032.7	-21078.1	٢٠٠١
0.0	3501478.1	50540.0	212510.8	616212.0	2622215.3	36819.1	-77907.3	114726.4	الفصل الأول
0.0	3800482.7	52247.7	232289.1	436745.5	3079200.4	-48585.2	-121125.2	72540.0	الفصل الثاني
0.0	3983311.6	25363.2	238937.6	479740.9	3239269.9	-53052.7	-226210.5	173157.8	الفصل الثالث
0.0	4199733.5	17680.5	256837.4	495601.8	3429613.8	-80572.3	-102545.7	21973.4	الفصل الرابع
0.0	4608332.9	12264.2	270278.6	724620.6	3601169.5	-56559.7	-110036.6	53476.9	٢٠٠٢
0.0	4993289.7	49325.2	277830.3	792874.7	3873259.5	-104603.3	-162373.0	57769.7	الفصل الأول
0.0	5534204.5	66759.3	312257.7	963743.0	4191444.5	-98795.5	-290677.1	191881.6	الفصل الثاني
0.0	5460426.2	63197.7	312939.6	873122.3	4211166.6	-184454.1	-262174.6	77720.5	الفصل الثالث
0.0	5411113.5	47006.5	319841.4	854449.0	4189816.6	-228550.2	-263791.4	35241.2	٢٠٠٣
0.0	6255733.3	47349.0	370404.7	846605.1	4991374.5	-259748.3	-129986.0	-129762.3	كافون الثاني
0.0	6435652.8	47295.9	369576.2	1041706.1	4977074.6	-299006.1	-152157.0	-146849.1	شباط
0.0	6434788.9	47239.3	367639.6	1043235.3	4976674.7	-298561.0	-152500.5	-146060.5	آذار
0.0	6397921.4	46813.1	399779.5	974904.2	4976424.6	-337972.5	-153604.2	-184368.3	نيسان
0.0	6614561.1	27299.3	419365.2	1295361.9	4872534.7	-407245.4	-249079.8	-158165.6	مايس
0.0	6597191.0	84662.7	417696.3	1255173.5	4839658.5	-510427.2	-227973.2	-282454.0	حزيران
0.0	6410063.1	81247.3	422251.9	1222079.3	4684484.6	-545632.0	-226112.5	-319519.5	تموز
0.0	6570923.5	104952.9	428744.8	1375491.2	4661734.6	-1236801.8	-250728.7	-986073.1	آب
0.0	6476470.7	115025.0	420245.9	1337515.2	4603684.6	-1138623.6	-262364.2	-876259.4	أيلول
0.0	4820407.8	-1350324.8	396417.1	1142980.9	4631334.6	1401682.3	-401666.8	1803349.1	تشرين الأول

Table No. (3)
الموجودات والمطلوبات الأجنبية
Foreign Assets and Liabilities
(Million ID)

End of Period	مجموع الموجودات الأجنبية Total Foreign Assets (2+5)	الموجودات الأجنبية						مجموع المطلوبات الأجنبية			صافي الموجودات الأجنبية Foreign Assets Net (1-8)	أفسر التقارير
		البنك المركزي العراقي Central Bank of Iraq			البنوك التجارية Commercial Banks			المجموع Total (9+10)	البنك المركزي CBI	البنوك التجارية Commercial Banks		
		المجموع Total (3+4)	الذهب Gold	العملات الأجنبية Foreign Exchange	المجموع Total (6+7)	الذهب Gold	العملات الأجنبية Foreign Exchange					
2005	23,437,987	17,996,327	142,708	17,853,619	5,441,660	0	5,441,660	3,704,371	629,846	3,074,525	19,733,616	٢٠٠٥
2006	34,331,672	26,568,563	158,857	26,409,706	7,763,109	0	7,763,109	3,481,496	595,534	2,885,962	30,850,176	٢٠٠٦
2007	47,367,983	38,217,704	191,682	38,026,022	9,150,279	0	9,150,279	3,993,123	24	3,993,099	43,374,860	٢٠٠٧
2008												٢٠٠٨
Jan.	47,712,167	37,968,363	37,757,324	211,039	9,743,804	0	9,743,804	3,370,824	24	3,370,800	44,341,343	كانون الثاني
Feb.	46,580,388	38,818,958	38,597,257	221,701	7,761,430	0	7,761,430	3,092,440	24	3,092,416	43,487,948	شباط
March	47,421,479	41,150,945	40,938,620	212,325	6,270,534	0	6,270,534	2,105,932	24	2,105,908	45,315,547	مارس
April	53,630,766	46,032,352	45,834,900	197,452	7,598,414	0	7,598,414	1,789,454	24	1,789,430	51,841,312	نيسان
May	55,107,243	46,407,174	46,207,046	200,128	8,700,069	0	8,700,069	1,735,965	24	1,735,941	53,371,278	مايو
June	59,894,178	51,426,385	51,216,729	209,656	8,467,793	0	8,467,793	1,781,865	24	1,781,841	58,112,313	حزيران
July	55,973,036	47,608,358	47,402,329	206,029	8,364,678	0	8,364,678	1,898,991	24	1,898,967	54,074,045	تموز
Aug.	54,954,797	45,795,049	45,609,196	185,853	9,159,748	0	9,159,748	1,999,414	24	1,999,390	52,955,383	أب
Sept.	60,589,527	51,949,368	51,752,692	196,676	8,640,159	0	8,640,159	1,992,473	24	1,992,449	58,597,054	ايلول
Oct.	59,408,211	50,321,942	50,159,867	162,075	9,086,269	0	9,086,269	1,980,738	24	1,980,714	57,427,473	تشرين الأول
Nov.	63,560,578	52,902,271	52,722,082	180,189	10,658,307	0	10,658,307	1,947,129	24	1,947,105	61,613,449	تشرين الثاني
Dec.	68,207,728	58,841,039	58,649,841	191,198	9,366,689	0	9,366,689	2,043,946	24	2,043,922	66,163,782	كانون الأول

Table No. (19)
الاحتياطي القاتوتي
Reserve Requirement
(in Millions ID)

End of Period	الودائع الخاصة للاحتياطي (دينار) Reservable Deposits ID	الودائع الخاصة للاحتياطي (عملة اجنبية) Reservable Deposits FX	الاحتياطي القاتوتي Reserve Requirement	الاحتياطي الفائض Excess Current Account	آخر الفترة
<u>2005</u>	7,360,806	4,501,297	2,965,526	886,532	<u>٢٠٠٥</u>
<u>2006</u>	10,120,283	6,192,141	4,078,106	1,573,983	<u>٢٠٠٦</u>
<u>2007</u>	17,332,489	5,192,540	12,084,441	2,819,976	<u>٢٠٠٧</u>
Jan. 08	17,258,195	6,056,896	12,392,767	2,071,622	كانون الثاني
Feb.	20,480,018	7,084,519	15,013,707	1,617,746	شباط
March	20,518,521	7,239,627	15,577,378	1,931,478	اذار
April	19,391,491	6,222,434	14,293,242	1,769,750	تيسان
May	19,813,684	6,232,026	14,742,015	2,007,536	مايس
June	21,716,961	7,600,642	16,862,844	2,853,024	حزيران
July	19,923,131	7,929,425	16,615,321	1,578,699	تموز
Aug.	23,649,032	7,700,014	18,395,643	2,093,711	اب
Sept.	23,628,024	8,265,078	18,521,893	1,832,374	ايلول
Oct.	25,150,778	6,642,699	18,331,572	1,764,712	تشرين الاول
Nov.	23,249,249	8,058,061	18,286,088	2,106,235	تشرين الثاني
Dec.	28,236,300	7,597,440	19,993,802	1,790,445	كانون الاول

Table No. (35)
أسعار الفائدة لدى البنك المركزي لعام ٢٠٠٨
Interest Rates at the Central Bank For 2008

Details	2008												التفاصيل
	Jan.	Feb.	March	April	May	June	July	Aug.	Sept.	Oct.	Nov.	Dec.	
<u>CBI</u>													البنك المركزي العراقي
Policy Rate	20.00	19.00	17.00	17.00	17.00	17.00	16.00	16.00	16.00	16.00	15.00	15.00	سعر السياسة
Primary Credit	22.00	21.00	19.00	19.00	19.00	19.00	18.00	18.00	18.00	18.00	17.00	17.00	الفائدة على الائتمان الأولي
Secondary Credit	23.00	22.00	20.00	20.00	20.00	20.00	19.00	19.00	19.00	19.00	18.00	18.00	الفائدة على الائتمان الثاني
Lender of Last Resort	23.50	22.50	20.50	20.50	20.50	20.50	19.50	19.50	19.50	19.50	18.50	18.50	فائدة مقرض الملجأ الأخير
ID 7 day deposits	18.00	17.00	15.00	15.00	15.00	15.00	14.00	14.00	14.00	14.00	13.00	13.00	الاستثمار لمدة ٧ ايام
ID 14 day Deposits	19.00	18.00	16.00	16.00	16.00	16.00	15.00	15.00	15.00	15.00	14.00	14.00	الاستثمار لمدة ١٤ يوم
ID 30 day Deposits	20.00	19.00	17.00	17.00	17.00	17.00	16.00	16.00	16.00	16.00	15.00	15.00	الاستثمار لمدة ٣٠ يوم
USD 7 day deposits	2.75	2.25	2.25	2.25	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	الودائع بالدينار الامريكي لمدة ٧ ايام
USD 30 day Deposits	3.25	2.75	2.75	2.75	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	الودائع بالدينار الامريكي لمدة ٣٠ يوم
USD 90 day Deposits	3.50	3.00	3.00	3.00	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	الودائع بالدينار الامريكي لمدة ٩٠ يوم

Table No. (29)

معدل سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الامريكي

Average Exchange Rate of Iraqi Dinar Per USD

Period	سعر المزاد Auction Price	سعر السوق Market Price	الفترة
<u>2005</u>	1469	1472	<u>٢٠٠٥</u>
<u>2006</u>	1467	1475	<u>٢٠٠٦</u>
<u>2007</u>	1255	1267	<u>٢٠٠٧</u>
<u>2008</u>			<u>٢٠٠٨</u>
Jan.	1214	1224	كانون الثاني
Feb.	1210	1225	شباط
March	1208	1222	آذار
April	1203	1216	نيسان
May	1200	1212	مايس
June	1197	1205	حزيران
July	1193	1202	تموز
Aug.	1187	1196	آب
Sept.	1180	1188	ايلول
Oct.	1178	1185	تشرين الاول
Nov.	1175	1183	تشرين الثاني
Dec.	1172	1180	كانون الاول
Av. of 2008	1193	1203	معدل تمام ٢٠٠٨

Table No. (3)
الموجودات والمطلوبات الاجنبية
Foreign Assets & Liabilities
(Million ID)

End of Period	مجموع الموجودات الاجنبية Total Foreign Assets (2+5)	الموجودات الاجنبية Foreign Assets						مجموع المطلوبات الاجنبية Total Foreign Liabilities			صافي الموجودات الاجنبية Net Foreign Assets (1- 8)	أفسر الفترة
		Central Bank of Iraq البنك المركزي العراقي			Commercial Banks البنوك التجارية			المجموع Total (9+10)	البنك المركزي CBI	البنوك التجارية Commercial Banks		
		المجموع Total (3+4)	الذهب Gold	العملة الاجنبية Foreign Exchange	المجموع Total (6+7)	الذهب Gold	العملة الاجنبية Foreign Exchange					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
2010	71,922,626	59,228,871	311,187	58,917,684	12,693,755	0	12,693,755	3,806,679	2,044,156	1,762,523	68,115,947	2010
2011	82,980,261	71,410,911	347,431	71,063,480	11,569,350	0	11,569,350	3,934,507	2,031,415	1,903,092	79,045,754	2011
2012	97,492,510	82,001,306	1,858,186	80,143,120	15,491,204	0	15,491,204	3,608,750	2,033,095	1,575,655	93,883,760	2012
2013												2013
Jan.	94,415,668	78,001,931	1,859,024	76,142,907	16,413,737	0	16,413,737	4,196,492	2,038,941	2,157,551	90,219,176	كانون الثاني
Feb.	99,436,812	82,235,806	1,773,876	80,461,930	17,201,006	0	17,201,006	3,450,826	2,003,873	1,446,953	95,985,986	شباط
March	96,554,296	78,714,289	1,784,763	76,929,526	17,840,007	0	17,840,007	3,475,807	1,983,197	1,492,610	93,078,489	آذار
April	98,669,790	81,358,065	1,640,430	79,717,635	17,311,725	0	17,311,725	3,428,762	1,996,161	1,432,601	95,241,028	نيسان
May	98,431,322	81,294,264	1,557,236	79,737,028	17,137,058	0	17,137,058	3,492,723	1,979,983	1,512,740	94,938,599	ايار
June	99,552,961	82,088,512	1,331,105	80,757,407	17,464,449	0	17,464,449	3,550,135	1,989,494	1,560,641	96,002,826	حزيران
July	100,546,948	82,044,446	1,467,900	80,576,546	18,502,502	0	18,502,502	3,595,551	2,001,795	1,593,756	96,951,397	تموز
Aug.	102,423,958	82,904,769	1,557,515	81,347,254	19,519,189	0	19,519,189	4,010,015	2,005,672	2,004,343	98,413,943	آب
Sept.	108,619,692	87,721,024	1,481,301	86,239,723	20,898,668	0	20,898,668	3,654,104	2,029,336	1,624,768	104,965,588	ايلول
Oct.	108,399,576	87,095,429	1,478,509	85,616,920	21,304,147	0	21,304,147	3,669,152	2,034,575	1,634,577	104,730,424	تشرين الاول
Nov.	109,090,335	85,167,899	1,545,319	83,622,580	23,922,436	0	23,922,436	3,759,591	2,030,831	1,728,760	105,330,744	تشرين الثاني
Dec.	112,787,829	90,648,557	1,901,725	88,746,832	22,139,272	0	22,139,272	3,679,416	2,037,168	1,642,248	109,108,413	كانون الاول

Table No. (40)

معدل سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الامريكي
Average Exchange Rate of Iraqi Dinar Per USD

Period	سعر المزاد Auction Price	سعر السوق Market Price	الفترة
<u>2010</u>	1170	1185	<u>2010</u>
<u>2011</u>	1170	1196	<u>2011</u>
<u>2012</u>	1166	1233	<u>2012</u>
<u>2013</u>			<u>2013</u>
Jan.	1166	1226	كانون الثاني
Feb.	1166	1231	شباط
March	1166	1255	اذار
April	1166	1267	نيسان
May	1166	1270	ايار
June	1166	1237	حزيران
July	1166	1218	تموز
Aug.	1166	1209	اب
Sept.	1166	1211	ايلول
Oct.	1166	1220	تشرين الاول
Nov.	1166	1218	تشرين الثاني
Dec.	1166	1222	كانون الاول
Ave. of 2013	1166	1232	معدل عام 2013

Table No. (41)

معدلات اسعار الفائدة لدى البنك المركزي والمصارف العاملة في العراق

Average of Interest Rates at the Central Bank & Operating Banks in Iraq

Details	2010	2011	2012	2013	التفاصيل
CBI					البنك المركزي العراقي
Policy Rate	6.25	6.00	6.00	6.00	سعر السياسة
Primary Credit	8.25	8.00	8.00	8.00	الفائدة على الائتمان الاولي
Secondary Credit	9.25	9.00	9.00	9.00	فائدة على الائتمان الثانوي
Lender of Last Resort	9.75	9.50	9.50	9.50	فائدة مقرض الملجأ الاخير
ID Overnight deposits					الاستثمار الليلي بالدينار العراقي
ID 7 day deposits	4.25	4.00	4.00	4.00	الاستثمار لـ 7 ايام
ID 14 day deposits					الاستثمار لـ 14 يوم
ID 30 day deposits					الاستثمار لـ 30 يوم
USD Overnight deposits					الاستثمار الليلي بالدولار الامريكي
USD 7 day deposits					الودائع بالدولار الامريكي لمدة 7 ايام
USD 30 day deposits					الودائع بالدولار الامريكي لمدة 30 يوم
USD 90 day deposits					الودائع بالدولار الامريكي لمدة 90 يوم
Operating Banks in Iraq					المصارف العاملة في العراق
1- Interest Paid					أولاً- اسعار الفائدة المدفوعة
a- In Iraqi Dinar					أ - بالعملة العراقية
Saving Deposits	5.50	5.24	5.07	4.88	التوفير
Time Deposits for 6 months	6.23	5.92	5.87	5.75	الثابتة لمدة ستة اشهر
Time Deposits for 1 year	7.09	6.84	6.78	6.61	الثابتة لمدة سنة
Time Deposits for 2 years	8.43	7.62	7.87	7.46	الثابتة لمدة سنتين
b- In Foreign Currency					ب - بالعملة الاجنبية
Saving Deposits	2.63	2.62	2.88	2.79	التوفير
Time Deposits for 6 months	2.89	2.79	3.03	3.01	الثابتة لمدة ستة اشهر
Time Deposits for 1 year	3.55	3.45	3.66	3.65	الثابتة لمدة سنة
Time Deposits for 2 years	4.52	4.04	4.52	4.19	الثابتة لمدة سنتين
2- Interest Charged					ثانياً- اسعار الفائدة المتقاضاة
a- In Iraqi Dinar					أ - بالعملة العراقية
Current Account (overdraft)	15.10	14.65	14.58	14.48	الحساب الجاري المدين (المتشوف)
Discounted Bills	14.73	13.77	14.33	14.44	خصم التكميلات
Short Term Loans	14.31	14.03	13.87	13.57	الاقراض قصير الاجل
Medium Term Loans	13.83	12.75	13.03	13.13	الاقراض متوسط الاجل
Long Term Loans	14.93	14.21	13.74	13.61	الاقراض طويل الاجل
b- In Foreign Currency					ب - بالعملة الاجنبية
Short Term Loans	14.10	12.55	12.67	12.86	الاقراض قصير الاجل
Medium Term Loans	12.92	12.69	13.03	12.90	الاقراض متوسط الاجل
Long Term Loans	13.39	12.97	12.91	12.79	الاقراض طويل الاجل

Table No. (22)
 الاحتياطي الاثرائي
 Reserve Requirement
 (Million ID)

End of Period	الودائع الخاضعة للاحتياطي (دينار) Reservable Deposits ID	الودائع الخاضعة للاحتياطي (عملة اجنبية) Reservable Deposits FX	الاحتياطي الاثرائي Reserve Requirement	الاحتياطي الفائض Excess Current Account	اخر الفترة
<u>2010</u>	42,937,219	4,763,401	7,155,093	28,400,849	<u>2010</u>
<u>2011</u>	43,023,109	9,075,911	7,814,853	24,025,157	<u>2011</u>
<u>2012</u>	46,295,571	11,197,913	8,624,023	24,518,041	<u>2012</u>
<u>2013</u>					<u>2013</u>
Jan.	49,325,651	10,849,665	9,026,297	23,031,074	كانون الثاني
Feb.	50,742,680	9,821,053	9,084,560	24,938,194	شباط
March	51,861,536	10,170,094	9,304,745	24,990,153	اذار
April	50,009,820	10,337,447	9,052,090	26,169,114	نيسان
May	50,626,990	9,861,721	9,073,307	26,978,817	ايار
June	51,379,780	9,612,112	9,148,784	27,837,408	حزيران
July	56,069,315	10,209,365	9,941,802	26,553,344	تموز
Aug.	55,930,803	9,579,065	9,826,480	27,547,779	اب
Sept.	54,742,056	9,626,944	9,655,350	27,989,638	ايلول
Oct.	55,455,601	9,635,236	9,763,626	26,915,609	تشرين الاول
Nov.	55,296,036	10,504,995	9,870,155	27,936,073	تشرين الثاني
Dec.	54,598,821	9,580,392	9,626,882	30,900,763	كانون الاول

Table No. (4)
عرض النقد والعوامل المؤثرة فيه
Money Supply & Contributing Factors
(Million ID)

End of Period	العملة Currency	الودائع Deposits	عرض النقد Money Supply	نسبة العرض النقد عرض النقد النقد Percentage to M3 1 : 3	العوامل المؤثرة في عرض النقد								نقرة الموازنة		أخير التقرير		
					المطلوبات				الموجودات				الموجودات			Balancing Item	
					المطلوبات		المطلوبات		الموجودات		الموجودات		الموجودات			الموجودات	
					مجموع المطلوبات	الودائع التي هي الحكومية	مجموع الموجودات	صافي الموجودات الاجنبية	ديون القطاع الخاص والقطاعات الاجنبية	ديون الحكومة المحلية	المجموع	رأس المال والاحتياطيات	صافي الموجودات الاجنبية				
Total Liabilities (6+7)	Govt. Deposits	Total Assets 9+10+11+12	Net Foreign Assets	Claims on Private Sector & Others	Loans & T.Bills & Securities	Total (14+ 15)	Reserves & Capital	Other Assets (Net)									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15			
2010	24,342,192	27,401,297	51,743,489	47%	29,531,410	8,545,679	20,985,731	89,807,104	68,115,947	9,413,153	5,544,716	6,733,288	-8,532,205	-6,456,665	-2,075,540	2010	
2011	28,287,361	34,186,568	62,473,929	45%	37,053,375	9,593,380	27,459,995	107,329,924	79,045,754	13,003,188	10,586,285	4,694,697	-7,805,620	-9,438,655	1,633,035	2011	
2012	30,593,647	33,142,224	63,735,871	48%	49,593,397	11,600,257	37,993,140	129,404,637	93,883,760	20,770,625	10,823,582	3,926,670	-16,075,369	-14,379,095	-1,696,274	2012	
2013																2013	
Jan.	30,820,060	33,232,317	64,052,377	48%	46,368,515	11,594,823	34,773,692	124,185,820	90,219,176	20,971,502	9,238,447	3,756,695	-13,764,928	-14,870,578	1,105,650	كانون الثاني	
Feb.	31,014,402	34,010,480	65,024,882	48%	49,800,399	12,055,504	37,744,895	127,380,287	95,985,986	20,970,631	9,023,344	1,400,326	-12,555,006	-14,246,547	1,691,541	فبراير	
March	32,110,884	34,023,667	66,134,551	49%	45,176,357	12,196,492	32,979,865	125,467,343	93,078,489	21,409,466	8,948,698	2,030,690	-14,156,436	-13,864,468	-291,968	مارس	
April	33,434,008	36,178,489	69,612,497	48%	44,810,180	12,255,669	32,554,511	128,390,246	95,241,028	21,812,995	8,990,769	2,345,454	-13,967,570	-14,638,727	671,157	أبريل	
May	34,178,383	35,874,389	70,052,772	49%	45,846,785	12,402,624	33,444,161	129,141,965	94,938,599	22,492,654	9,148,213	2,562,499	-13,242,409	-14,508,607	1,266,198	مايو	
June	34,136,946	37,085,993	71,222,939	48%	43,665,159	12,812,118	30,853,041	130,428,736	96,002,826	22,845,293	9,004,965	2,575,632	-15,540,739	-15,087,677	-453,062	حزيران	
July	33,736,632	37,064,598	70,801,230	48%	44,299,367	12,755,592	31,543,775	131,255,462	96,951,397	22,824,368	9,216,302	2,263,395	-16,154,866	-15,967,655	-187,211	تموز	
Aug.	33,647,245	35,899,318	69,546,563	48%	45,917,061	12,995,556	32,921,505	132,110,225	98,413,943	22,976,361	9,003,950	1,715,971	-16,646,602	-16,565,660	-80,942	أب	
Sept.	34,114,764	37,290,893	71,405,657	48%	49,429,574	13,120,325	36,309,249	138,583,989	104,965,588	22,983,648	8,982,247	1,652,506	-17,748,758	-17,936,345	187,587	سبتمبر	
Oct.	34,603,885	37,174,909	71,778,794	48%	49,625,750	13,199,177	36,426,573	139,029,336	104,730,424	23,152,075	9,192,311	1,954,526	-17,624,792	-18,539,492	914,700	تشرين الأول	
Nov.	34,501,210	37,296,888	71,798,098	48%	50,415,358	13,342,844	37,072,514	140,216,568	105,330,744	23,418,549	9,239,039	2,228,236	-18,003,112	-18,798,021	794,909	تشرين الثاني	
Dec.	34,995,453	38,835,511	73,830,964	47%	50,173,202	13,695,621	36,477,581	144,538,398	109,108,413	23,574,328	9,133,203	2,722,454	-20,534,232	-19,497,202	-1,037,030	كانون الأول	