

تقييم دور السياسة النقدية في العراق خلال المدة (٢٠٠٤-٢٠١٤) عمار مجيد شدهان

الملخص:

تؤدي السياسة النقدية دور مهم ضمن السياسات الاقتصادية العامة بالتأثير في النشاط الاقتصادي، ويظهر ذلك واضحا في الدول التي اتجهت نحو التحول الى اقتصاد السوق. وتتمارس هذه السياسة دورها من خلال التأثير في حجم المعروض النقدي وبما يتلاءم والظروف الاقتصادية السائدة. وقد شهد العراق تحولات اقتصادية بعد عام ٢٠٠٣، الأمر الذي يثير تساؤلا مفاده إلى أي مدى حققت السياسة النقدية في العراق نجاحا في تحقيق الأهداف المرجوة منها.

Abstract:

Monetary policy played an important role within the general economic policies influencing economic activity, This is shown clearly in the States that tended to Conversion to a market economy. The exercise of this policy role by influencing the size of the money supply and to suit the prevailing economic conditions.

Iraq has witnessed economic transformations after 2003 Which raises the question that The extent to which monetary policy has achieved in Iraq, success in achieving the desired objectives.



أولاً: المقدمة:

تحتل السياسة النقدية مكانها ضمن السياسات الاقتصادية الأخرى وذلك من خلال الدور الفعال الذي تلعبه في خلق اقتصاد أكثر استقراراً عن طريق التأثير في حجم المعروض النقدي والائتمان، وقد جاء هذا الاهتمام انعكاساً لما خلفته الأزمات الاقتصادية كون السياسة النقدية تمثل أداة رئيسة من أدوات السياسات الاقتصادية الأخرى ، وذلك بسبب أثرها الفعال في مختلف المتغيرات الاقتصادية مما يعكس الترابط بين الآثار الاقتصادية والنقدية.

وفي العراق فإن السياسة النقدية بعد عام ٢٠٠٣ تختلف كثيراً عما كانت عليه قبل ذلك من حيث إدارة السياسة النقدية واتخاذ القرارات من جهة ومن خلال الأدوات المستعملة من جهة أخرى ، فالقانون رقم ٦٤ لسنة ١٩٧٦ جعل البنك المركزي بمثابة (رافعة مالية) إذ يقوم بتمويل عجز الموازنة عن طريق الإصدار النقدي (سياسة النقد الرخيص) خاصة بعد الظروف الاقتصادية الصعبة التي كان يمر بها العراق وهي الحرب مع إيران والعقوبات الاقتصادية الدولية مما تسبب في ارتفاع معدلات التضخم بشكل ملفت للنظر.

أما حال السلطة النقدية بعد عام ٢٠٠٣ فقد تغير كثيراً بعد تحول النظام الاقتصادي في العراق إلى اقتصاد السوق ، فبعد صدور القانون رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ أصبحت هناك استقلالية للبنك المركزي الذي يمثل أعلى سلطة نقدية في اتخاذ القرارات بخصوص تسيير أدوات السياسة النقدية ، وكذلك العمل بآليات وأدوات مختلفة إذ تم الاعتماد أكثر على الأدوات النقدية غير المباشرة. أن تقويم أداء السياسة النقدية يتطلب بيان مدى تأثير التغيرات النقدية على متغيرات الاقتصاد الكلي، إذ يمكن الحكم بفاعلية السياسة النقدية عندما تكون هناك استجابة من قبل المتغيرات لتلك التغيرات وبالعكس، لذا فإن الأسلوب القياسي يعد وسيلة يتم استخدامها للتأكد من فروض النظرية الاقتصادية.



ثانياً: مشكلة البحث:

تكمن المشكلة التي يتصدى لها هذا البحث في عدم الوضوح الذي يكتنف أداء السياسة النقدية من حيث عمل أدواتها بعضها مع البعض الآخر في تحقيق تغيرات مهمة بالموثرات النقدية التي تعكس الأداء الذاتي للسياسة النقدية وكذلك الأثر النهائي على المتغيرات الاقتصادية الكلية بوصفها أهدافاً ترمي السياسة إلى السيطرة عليها.

ثالثاً: أهمية البحث:

نظراً لسعة الدور المناط بالسياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي بعد صدور القانون رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ وما تحتله السياسة النقدية في العراق من مكانة مهمة بين السياسات الاقتصادية الأخرى ، فإن الحاجة تستدعي إيلاء موضوع تقييم أدائها أهمية كبرى لغرض الوقوف على نقاط القوة لتعزيزها ونقاط الضعف لتلافيها.

رابعاً: هدف البحث:

يهدف البحث إلى تقييم أطر السياسة النقدية في العراق خلال المدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٢ والوقوف على أهم التحولات التي شهدتها السياسة النقدية من خلال الكيفية التي كانت على أساسها تحدد الأهداف والأدوات في المدة المدروسة بغية معرفة أهم ملامح تلك السياسات والإجراءات المتبعة ومن ثم الوصول إلى تحديد تأثيراتها على المتغيرات الاقتصادية المستهدفة.

خامساً: فرضية البحث:

تقوم الدراسة على فرضية عامة مفادها أن السياسة النقدية في العراق تستطيع أن تؤدي دوراً رئيساً في تحقيق أهداف حيوية والحد من الأزمات التي



يعاني منها الاقتصاد وخصوصاً إذا ما توفرت بيئة اقتصادية وسياسية ملائمة، ويمكن تجزئة هذه الفرضية العامة إلى فرضيتين فرعيتين هما:

١. تؤثر أدوات السياسة النقدية المستعملة في العراق وهي سعر الخصم والاحتياطي النقدي القانوني والائتمان الممنوح للقطاع الخاص والدين العام الداخلي ومزاد العملة معنوياً على مؤشر عرض النقد.
٢. يؤثر عرض النقد بشكل معنوي على متغيرات الاستقرار الاقتصادي والتي هي الناتج المحلي الإجمالي والتضخم والبطالة وسعر الصرف الأجنبي.

سادساً: منهجية البحث:

من أجل التوصل إلى نتائج تخدم الهدف من الشروع في هذا البحث ، وفي ضوء فرضية البحث ، استعمل الباحثان الأسلوب (الكمي) بدراسة قياسية تقويمية لأداء السياسة النقدية في العراق بعد التحولات الاقتصادية والسياسية التي شهدتها بعد عام ٢٠٠٣ فضلاً عن الأسلوب الوصفي الذي يقف إلى جانب الأسلوب القياسي للوصول إلى النتائج التي يرمي إليها البحث إلى تحقيقها.

سابعاً: خطة البحث:

- الجزء الأول: السياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات).
- الجزء الثاني: تطور السياسة النقدية في العراق.
- الجزء الثالث: قياس وتحليل أداء السياسة النقدية وتقييمه.

الجزء الأول: السياسة النقدية (المفهوم والأهداف والادوات)

أولاً: مفهوم السياسة النقدية:

تستخدم السياسة النقدية للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي باعتبارها "مجموعة من الإجراءات والوسائل والسياسات التي تتخذها السلطات النقدية في



المجتمع للتحكم في حجم كمية النقود المعروضة في المجتمع والرقابة على حجم الائتمان وتوجيهها بالصورة التي تساهم في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة" والسلطات النقدية تتمثل في البنك المركزي ووزارة الاقتصاد وحسب ما تحدد كل دولة، ويختلف الدور الذي تلعبه من دولة إلى أخرى حسب درجة النمو والتطور الاقتصادي كما تختلف من نظام إلى نظام اقتصادي آخر⁽ⁱ⁾.

أو إنها مجموعة من الإجراءات تتخذها السلطات النقدية بهدف الرقابة على الائتمان وتوجيهه بالشكل الذي يساعد على تحقيق السياسة الاقتصادية العامة التي يهدف إليها المجتمع، والسلطات النقدية هنا تعني وزارة الاقتصاد والبنك المركزي⁽ⁱⁱ⁾، ومن هنا يتضح أن للسياسة النقدية معنيان، المعنى الضيق والمعنى الواسع.

فالمعنى الضيق يتمثل في الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية لمراقبة العرض النقدي بهدف تحقيق أهداف اقتصادية معينة، وبهذا المعنى عرف الاقتصادي (كينز) السياسة النقدية بأنها " مجموعة من الوسائل التي تتبعها السلطة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كهدف الاستخدام الكامل".

أما المعنى الواسع للسياسة النقدية فهو جميع الإجراءات النقدية والصيرفية المؤثرة في مراقبة المعروض النقدي في النظام الاقتصادي أي إنها تشمل جميع الإجراءات المتخذة من قبل الحكومة والبنك المركزي والخزينة بقصد التأثير على مقدار العرض النقدي ومعدل الفائدة وسعر الصرف لبلوغ أهداف اقتصادية معينة⁽ⁱⁱⁱ⁾.

وبهذا يتضح أن السياسة النقدية لا تقف عند حدود الرقابة على حجم العملة المصدرة واستخدام وعرض وإدارة الائتمان المصرفي، بل تمتد لتكون أيضاً السياسة الاقراضية للقطاع الحكومي لما لهذه السياسة الاقراضية من انعكاسات واضحة على المعروض النقدي والطلب عليه.



ثانياً: أهداف السياسة النقدية:

يتفق معظم الاختصاصيين أن للسياسة النقدية وسائل وإجراءات معينه تهدف عن طريقها إلى تحقيق غايات معينة، وتختلف هذه الوسائل والإجراءات باختلاف النظام الاقتصادي من جهة وحسب درجة تقدم الدولة من جهة أخرى، كما تختلف هذه الإجراءات من وقت لآخر داخل البلد الواحد^(iv)، لذا يمكن تلخيص أهم أهداف السياسة النقدية بما يلي:-

١. تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار: يعد هذا الهدف حسب اتفاق معظم

الاقتصاديين من أهم الأهداف التي تسعى السياسة النقدية لتحقيقها ويتم ذلك من خلال احتواء التحركات الحاصلة في مستوى الأسعار إلى أدنى مستوياتها عن طريق تجنب التغيرات الحاصلة في قيمة النقود^(v). من خلال ذلك يمكن القول أن استقرار الأسعار يعد من العوامل المهمة التي تؤثر على مستوى النشاط الاقتصادي، لذا أصبح لهذا الهدف أولوية يتميز بها عن باقي الأهداف التي تسعى السياسة النقدية لتحقيقها، كذلك فإن حصول ارتفاع كبير في مستوى الأسعار يؤدي إلى حصول حالة من عدم الثقة بالعملة الوطنية مما يدفع الأفراد إلى تفضيل السلع على النقود مما تسبب حالة الاقتصاد أكثر.

٢. تحقيق مستوى عال من الاستخدام: من أهداف السياسة النقدية القضاء

على مشكلة البطالة وتحفيز عوامل التشغيل للموارد الاقتصادية ودفع النشاط الاقتصادي نحو أهداف استثمارية، فعند حدوث البطالة فإن السياسة النقدية تقوم بزيادة عرض النقد لتشجيع الاستثمار مما يزيد من فرص العمل في الاقتصاد، وبذلك فإن هدف السلطات النقدية هو تثبيت النشاط الاقتصادي عند مستويات عالية من التوظيف للموارد الاقتصادية عن طريق اتخاذ التدابير اللازمة التي تجنب الاقتصاد البطالة وما يرافقها من اختلالات اقتصادية وغير اقتصادية وصولاً إلى رفع حجم الطلب الكلي إلى المستوى المطلوب لتشغيل الموارد العاطلة^(vi). وبذلك فإن عمل



السلطة النقدية هو تحفيز عوامل التوظيف للموارد الإنتاجية عن طريق اتخاذ الإجراءات والتدابير اللازمة لإبعاد الاقتصاد الكلي عن البطالة والانكماش وما يتبعها من آثار سلبية^(vii).

٣. **تشجيع النمو الاقتصادي:** تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق معدلات مناسبة في النمو الاقتصادي في مختلف القطاعات الاقتصادية بما يساهم في تحقيق زيادة في نمو الناتج المحلي الحقيقي وزيادة في حجم الدخل القومي، فمن خلال ما تقوم به السلطات النقدية من رقابة على حجم الائتمان وعلى كلفته فأنها تستطيع دفع عجلة النمو الاقتصادي للبلد، فالبنك المركزي قادر على إحداث تغييرات مهمة في الحجم الكلي للاحتياطات التي تملكها البنوك التجارية، وبالتالي التأثير على قدرة هذه البنوك في خلق الائتمان المصرفي^(viii). إن مهمة السلطات النقدية تكمن في العمل على توفير المتطلبات النقدية اللازمة لتحقيق النمو الاقتصادي، ويأتي هذا الهدف في خلق مؤسسات لها القدرة على حشد المدخرات وبالتالي تحفيز الاستثمارات في الاقتصاد ويكون التركيز أكثر في هذه المسألة على القطاعات التي تعاني من حالة عدم الاستقرار، أن تحقيق هذا الهدف لا بد أن يأتي عن طريق التوسع في الطاقات الإنتاجية والاستغلال الأكفأ للموارد الاقتصادية.

ثالثاً: أدوات السياسة النقدية:

تتطلب السياسة النقدية وجود علاقة بين الأدوات النقدية التي تتحكم بها السلطة النقدية والمتغيرات الاقتصادية التي تؤثر فيها وتتأثر بها، ويستخدم الائتمان وعرض النقد هدفاً وسيطاً لتحقيق الأهداف الكلية المطلوبة^(ix). ويشكل الائتمان نسبة كبيرة من وسائل الدفع والتي تقوم البنوك التجارية بخلقه إذ تلعب هذه البنوك دوراً مهماً في تطور البلدان، فالاقتصاديات المختلفة لا يمكنها الاستغناء عن وظائف البنوك التجارية خاصة بعد تطورهما بشكل يتلاءم واتساع



النشاط الاقتصادي^(x). أما النقود القانونية فأنها لا تشكل نسبة كبيرة من وسائل الدفع وخاصة في الدول المتقدمة، ويقوم بإصدار هذه النقود البنك المركزي وهو مؤسسة لا تسعى لتحقيق الربح من وراء ذلك مما يعني أنه يستطيع التحكم في كمياتها بصورة مباشرة^(xi) من خلال ذلك نجد أن السلطات النقدية تستطيع أن تؤثر على النشاط الاقتصادي عن طريق التأثير على حجم الائتمان واتجاهه وكلفته بما يحقق أهداف السياسة النقدية، وتوجد لدى السلطات النقدية أكثر من أداة لتحقيق ذلك ويمكن حصر هذه الأدوات بما يلي:

١- الأدوات الكمية (غير المباشرة):

وتمثل الأدوات التي تهدف إلى الرقابة العامة على حجم الائتمان والمعروض النقدي في الاقتصاد دون تمييز بين القطاعات المختلفة، إذ يتم استخدام الوسائل التالية:

أ- سعر إعادة الخصم:

هو سعر الخصم الذي يعيد به البنك المركزي خصم الأوراق التجارية التي تقدمها إليه البنوك التجارية للاقتراض عليها وتغير هذا السعر يؤثر على حجم الائتمان الذي يمكن أن تمنحه البنوك التجارية لعملائها^(xii) إن وظيفة إعادة الخصم سبقت وظيفة الملاذ الأخير وتعد هذه الأداة من أقدم الأدوات التي استخدمت في الرقابة على الائتمان^(xiii). أما عن آلية عمل هذه الأداة فهنا توجد حالتين:-

• إذا رفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم:

يؤدي ذلك إلى قيام البنوك التجارية برفع أسعار الفائدة أيضاً على القروض التي تمنحها للأفراد مما يؤدي إلى انخفاض حجم الاقتراض ومن ثم حجم الائتمان مما يؤدي إلى حدوث انكماش اقتصادي متعمد في المجتمع للحد من التوسع^(xiv).



• إذا خفض البنك المركزي سعر إعادة الخصم:

عندما يقوم البنك المركزي بخفض سعر الخصم فإن ذلك يكون مؤشراً على رغبة البنك المركزي في تشجيع عملية الائتمان المصرفي مما بحث البنوك التجارية إلى طلب قروض من البنك المركزي وإعادة خصم بعض مما بحوزتها من موجودات أوراق تجارية أو مالية (كالسندات والكمبيالات وحوالات الخزينة)، ويقصد بذلك إعطاء هذه الموجودات للبنك المركزي والحصول على نظير ذلك على قيمتها النقدية مخصوماً منها الخصم الذي يقتضاه البنك المركزي. ويؤدي توفر هذه السيولة النقدية إلى زيادة مقدرة البنوك التجارية على التوسع في عملية الائتمان عن طريق تقديم القروض للأفراد والمؤسسات والمنشآت الاقتصادية^(xv).

ب- عمليات السوق المفتوحة :

يقصد بها عمليات بيع وشراء الأوراق المالية الحكومية والتي يقوم بها البنك المركزي إذ يدخل بائعاً أو مشترياً لهذه الأوراق بهدف تقليص أو زيادة مقدرة البنوك التجارية في منح الائتمان وبما ينسجم مع الظروف الاقتصادية^(xvi). فعندما يجد البنك المركزي بأن هناك ضغوط تضخمية عالية في الاقتصاد فإنه سوف يلجأ إلى إتباع سياسة نقدية انكماشية فيقوم ببيع الأوراق المالية من أجل تقليل احتياطات البنوك التجارية من النقد والحد من مقدرتها على منح الائتمان وبالتالي انخفاض المعروض النقدي، أما إذا كان الاقتصاد يمر بحالة من الركود الاقتصادي فإن البنك المركزي سوف يقوم بإتباع سياسة نقدية توسعية إذ يلجأ إلى شراء الأوراق المالية لزيادة قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان وبالتالي زيادة المعروض النقدي.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن الأدوات السابقتان يجب أن يستعملتا معاً وأن استخدام أحدهما دون الأخرى لا يحقق للسياسة النقدية رقابة فعالة على الائتمان فعندما يقوم البنك المركزي ببيع السندات الحكومية في السوق المفتوحة فإنه لا



يحقق النتائج المرجوة في الحد من الائتمان ما لم يصاحب ذلك رفع سعر إعادة الخصم، إذ إن بقاءه منخفضاً سوف تلجأ البنوك التجارية إلى البنك المركزي للحصول على ما تحتاجه من احتياطات نقدية عن طريق إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية ومالية^(xvii).

ج- تغير نسبة الاحتياطي النقدي القانوني :

يقوم البنك المركزي بفرض نسبة على ودائع البنوك التجارية للاحتفاظ بها لديه لتوفير الضمان بالنسبة لأموال المودعين عند إفلاس البنوك بسبب الأزمات المالية التي تتعرض لها. ويستخدم البنك المركزي هذه النسبة من الودائع المقتطعة كاحتياطي نقدي قانوني بهدف التأثير على عرض النقد والائتمان المصرفي^(xviii).

ففي حالة التضخم الاقتصادي فإن البنك المركزي سيقوم بإتباع سياسة نقدية انكماشية عن طريق رفع نسبة الاحتياطي القانوني مما يقلل من مقدرة البنوك التجارية في منح القروض مما يعني تخفيض عرض النقد وبالتالي الحد من التضخم. أما في حالة الكساد الاقتصادي فإن البنك المركزي سيقوم بتخفيض نسبة الاحتياطي النقدي القانوني مما يزيد من الاحتياطات المعدة للإقراض فتزداد قدرة البنوك على منح القروض والاستثمارات المالية مما يعني حصول زيادة في عرض النقد لتشجيع النمو الاقتصادي.

ومن كل ما سبق ذكره بخصوص أدوات السياسة النقدية العامة فإنه يمكن القول أنه على الرغم مما تتميز به كل أداة من هذه الأدوات بميزات تجعلها أكثر فعالية من غيرها في التأثير في عرض النقد، إلا أن السياسة النقدية لا يمكنها الاستغناء عن أي واحدة من هذه الأدوات، وأن استخدامها معاً يمكن السياسة النقدية من الحصول على رقابة نقدية انتمانية أكثر فعالية.



٢- الأدوات النوعية (المباشرة):

هي مجموعة من الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي إلى جانب الأدوات الكمية لغرض التأثير على نوعية وطريقة الائتمان المصرفي بما يتلاءم مع أهداف التنمية الاقتصادية ويستخدم البنك المركزي الأدوات النوعية لتدعم الأدوات الكمية (الغير مباشرة) وصولاً إلى سياسة نقدية فعالة^(xix) وتستخدم السلطة النقدية مجموعة من الأساليب النوعية وسنحاول هنا الوقوف على أهم هذه الأساليب وهي:-

أ- الإقناع المعنوي:

هو عبارة عن الجهود التي يبذلها البنك المركزي من أجل إقناع البنوك التجارية على إتباع سياسة ائتمانية معينة، وهذه الجهود أما أن تكون في شكل اتصالات شفوية أو مكاتبات متبادلة، وفعالية هذا الإقناع تتوقف على ما للبنك المركزي من مركز أدبي بين البنوك التجارية والاحترام والسمعة والمكانة التي يتمتع بها في الوسط المصرفي، وكيفية تنظيم سوق الائتمان ومدى قدرت البنك المركزي على التأثير في هذا السوق^(xx)، أي أن نجاح هذه الأداة يتوقف على المركز الأدبي للبنك المركزي من جهة وعلى تعاون البنوك التجارية من جهة أخرى^(xxi).

ب- أسلوب التوجيهات والأوامر:

لا شك أن البنوك التجارية مضطرة للمثول لأوامر وتوجيهات البنك المركزي باتخاذ سياسة ائتمانية معينة أو الحد من الائتمان لأنشطة معينة، ذلك انه إذا لم تنفذ البنوك التجارية توجيهات وتعليمات البنك المركزي فانه سيلجأ إلى استخدام الأدوات الأخرى التي تجبر البنوك التجارية على تنفيذ السياسة التي يرغب بها البنك المركزي^(xxii).

ت- الرقابة المباشرة على الائتمان:

هي أداة من الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي إلى جانب الأدوات الكمية الغير مباشرة السابقة وذلك من خلال التأثير المباشر في حجم



الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية، وطرق توزيعه على الأنشطة الاقتصادية المختلفة وتستخدم هذه الأداة بصفة مؤقتة من وقت لآخر أي في أوقات الطوارئ فقط، وهدفها هو أما تحديد حجم الائتمان الذي يمنحه البنك وتسمى رقابة (كمية) وأما تحديد حجم الائتمان الذي يحصل عليه كل نشاط من الأنشطة الاقتصادية المختلفة وتسمى رقابة (كيفية) (xxiii).

• الرقابة الكمية للائتمان "سياسة السقوف الائتمانية":

تعتبر هذه السياسة من أكثر أدوات السياسة النقدية استخداماً في برامج المؤسسات النقدية والمالية الدولية كصندوق النقد الدولي للإنشاء والتعمير لتحقيق أهداف السياسة النقدية وذلك لان هذه المؤسسات ترى أن معدلات التضخم العالية التي تعاني منها الكثير من البلدان إنما يرجع إلى زيادة المعروض النقدي في هذه الاقتصاديات. بمعنى أن يكون هناك حد أقصى للائتمان المحلي وحد أقصى للائتمان المقدم للحكومة وحد أقصى للائتمان المقدم للقطاع الخاص والعام وذلك من اجل تحقيق بعض أهداف السياسة النقدية. (xxiv)

• الرقابة الكيفية للائتمان:

تقوم الرقابة بتنظيم حجم الائتمان الذي يوجه إلى قطاع اقتصادي معين ومن أهم أنواع هذه الرقابة هي رقابة الائتمان الاستهلاكي وذلك للحد من الاستهلاك ورقابة الائتمان العقاري للحد من الإنفاق على التشييد والبناء ورقابة الائتمان الممنوح لأغراض المضاربة في البورصة للحد من هذا النشاط وبذلك تكون أهم خصائص هذه الرقابة (الكيفية) هو استخدام الائتمان في أشكال معينة من الإنفاق وأساليب استخدام هذه الرقابة (الكيفية) يتم عن طريق:

- تخصيص وتحديد حصص وأسعار فائدة معينة تختلف باختلاف النشاط الاقتصادي فتزداد الحصص وتنخفض أسعار الفائدة بالنسبة للائتمان الموجه إلى القطاعات الاقتصادية التي تحببها



- الدولة وتنخفض حجم الحصص وترتفع أسعار الفائدة على الائتمان الممنوح للقطاعات الأقل أهمية.
- تنوع آجال الاقتراض وشروط السداد للقطاعات التي تشجعها أو تحببها الدولة وتصبح بالنسبة لغيرها من القطاعات.
 - الحصول على موافقة البنك المركزي إذا أراد البنك التجاري تجاوز حدود الائتمان المخول له بها. (xxv)

الجزء الثاني: تطور السياسة النقدية في العراق

إن الدراسة المتأنية للتطور التاريخي للسياسة النقدية خلال العقود الأخيرة لا بد وان تضع حدا فاصلا بين مدتين أحدهما السابقة لعام ٢٠٠٣ والثانية التالية له لان لكل منهما ميزاتها المختلفة عن الأخرى و يمكن عرضها فيما يأتي.

أولاً: السياسة النقدية قبل عام ٢٠٠٣:

لقد كانت السياسة النقدية خلال هذه المدة تعمل في ظل القانون (٦٤) لسنة ١٩٧٦ الذي جعل الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي مجرد تابع لسياسة الموازنة العامة لارتباطه المباشر بسياسات تمويل العجز الحكومي، إذ شكل الاقتراض المباشر والمستمر من البنك المركزي حاضنة مهمة للتضخم وارتفاع المستوى العام للأسعار خلال تلك السنوات ، إذ استعملت السلطة النقدية في العراق خلال هذه المدة في تنفيذ سياستها النقدية الأدوات المباشرة (النوعية أو الانتقائية) من خلال فرض القيود على حجم الائتمان وتحديد أسعار الفائدة بسقوف عليا ودنيا باعتبار أن مثل هذه الإجراءات تعطي نتائج سريعة في السيطرة على الائتمان على المستوى الكلي وتوجهه نحو القطاعات الاقتصادية التي تسعى الحكومة إلى دعمها، وقد صاحب تلك الأدوات إلى حد ما استخدام الأدوات الكمية غير المباشرة. وقد شهدت تلك المدة ارتباط وثيق بين البنك المركزي ووزارة



المالية، وبالتالي خضوع السياسة النقدية إلى قرارات السلطة السياسية وخصوصاً فيما يتعلق بسياسة الإصدار النقدي (سياسة النقد الرخيص) المتبعة، إذ نجد أن البنك المركزي كان يمثل الرافعة المالية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة دون قيود وبشكل مفرط مما نتج عنه زيادة متسارعة في نسب التضخم وارتفاع المستوى العام للأسعار مع نمو عرض النقود بصورة كبيرة فضلاً عن ضياع فرص النمو الاقتصادي في القطاعات الحقيقية^(xxvi).

ونتيجة لارتفاع معدلات التضخم عن أسعار الفائدة الاسمية فإن رفع سعر الفائدة من قبل السلطة النقدية لم يحقق دوراً ايجابياً في خفض معدلات التضخم لسحب الفائض من السيولة النقدية خلال المدة (١٩٩١ - ٢٠٠٢). وعلى الرغم من محاولة البنك المركزي رفع الفائدة المدفوعة المتقاضاة من أجل امتصاص القوة الشرائية للأفراد للحد من الارتفاع الحاصل في معدلات التضخم إلا أنها لم تجد نفعاً بسبب حالة التضخم الجامح التي أصابت الاقتصاد العراقي، الأمر الذي دفع أصحاب رؤوس الأموال على توجيه أموالهم نحو قطاعات غير إنتاجية كالمضاربة أو شراء السلع المعمرة والعقارات التي كانت تعطي مردوداً نقدياً أفضل من الاحتفاظ بالنقود لدى المصارف على شكل ودائع مصرفية.

إن الإفراط في الاستحواذ على العملة الأجنبية وإحلال حوالات خزينة وزارة المالية كبديل عنها أثر سلباً على سياسة البنك المركزي العراقي بحيث أصبحت سياسة غير قادرة على مواجهة ضغوطات السيولة المحلية من جهة وضغوط الطلب على العملة الأجنبية لتمويل التجارة الخارجية من جهة أخرى، وبالتالي أزداد الأمر بزيادة إحلال حوالات الخزينة محل العملة الأجنبية من خلال عمليات تمويل عجز الموازنة العامة عن طريق سياسة الإصدار النقدي التي تؤدي إلى تعظيم مناسيب السيولة المحلية من دون توفر غطاء حقيقي من النقد الأجنبي، مما أدى إلى تدهور القيمة الخارجية للدينار العراقي، وعلى هذا الأساس



أصبحت السياسة النقدية في العراق تواجه تحديات كبيرة في تحقيق أهدافها وفي مقدمتها التضخم والدفاع عن سعر صرف مستقر للدينار العراقي، إذ أضحت من الأمور المستعصبة في استمرار عمل السياسة النقدية^(xxvii).

ثانياً: السياسة النقدية بعد عام ٢٠٠٣:

توفرت لصانعي القرار الاقتصادي والنقدي مع عملية التغيير السياسي في العراق فرصة ذهبية لرسم سياسة نقدية هادفة لتحقيق الإصلاح النقدي، فتوالت عملية رفع القيود والمحددات أمام عمل السلطة النقدية، وكان في مقدمتها صدور قانون البنك المركزي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤، الذي وضع حداً للأوضاع التشريعية السابقة التي سمحت للحكومة في إدارة الحقل النقدي وقراراته، الذي منع البنك المركزي من إقراض أي جهة حكومية باستثناء تسويق أدون الخزانة الصادرة من الحكومة العراقية بوصفه الوكيل المالي لها^(xxviii).

ووفقاً للقانون الجديد أصبح البنك المركزي العراقي سلطة مستقلة في إدارة شؤون النقد في البلاد وفي توجيه السياسة النقدية وفقاً لما يراه مناسباً لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في البلد. لقد أتسمت السياسة النقدية في العراق خلال هذه المدة بمسار نقدي جديد مختلف تماماً عن السابق من حيث الأدوات المستعملة في تنفيذ السياسة النقدية إذ اعتمدت على الأدوات الكمية غير المباشرة والتي تشمل على (الاحتياطي القانوني، السوق المفتوحة، سعر الخصم) يضاف إلى ذلك بعض الأدوات الأخرى كمزادات العملة الأجنبية والتسهيلات القائمة، كذلك حصل تحول في مسار السياسة النقدية من حيث الأهداف ابتداءً من هدف كبح جماح التضخم واستقرار الأسعار إلى المحافظة على نظام نقدي ومالي مستقر وصولاً إلى هدف تحقيق الرفاهية الاقتصادية وإتاحة فرص العمل مع التشديد بشكل خاص على تقوية قيمة الدينار العراقي لكي يصبح عملة وطنية جاذبة وبنفس الوقت الحد من ظاهرة الدولار، ولكن يبقى الهدف الأساس للسياسة النقدية هو الحد من



التضخم الذي يلقي بظلاله على الاقتصاد العراقي بشكل عام وعلى المستوى المعاشي للفرد بشكل خاص (xxix).

الجزء الثالث : قياس وتحليل أداء السياسة النقدية وتقويمه

ينصب هذا المبحث على تقويم أداء السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي خلال المدة (٢٠٠٤-٢٠١٢)، ويأخذ التقويم مسارين هما التقويم الذاتي للسياسة النقدية والذي يركز على بيان تأثير الأدوات النقدية المستعملة في التأثير على مؤشر عرض النقد ، وهذا المسار يوضح مدى سيطرة السلطة النقدية على عرض النقد وتوجيهه الوجهة التي ترنو إليها ، أما المسار الثاني في التقويم فينتج نحو تأثير السياسة النقدية برمتها على المتغيرات الاقتصادية الكلية التي تحكم الاستقرار الاقتصادي ، وباكتمال المسارين أعلاه تكون عملية التقويم قد أعطت الصورة الواضحة لأداء السياسة النقدية ومدى فاعليتها.

أولاً: بناء النماذج القياسي:

١- بناء النموذج القياسي لأثر أداء أدوات السياسة النقدية على عرض النقد
إن النموذج الاقتصادي القياسي الذي وضع لمعرفة مدى تأثير أداء أدوات السياسة النقدية على عرض النقد (M_2) يمكن التعبير عن دالته بصيغتها الرياضية العامة كالآتي :

$$M_2 = F (LR, CP, FD, CA, DR) \dots\dots\dots(1)$$

ويمكن وضع النموذج بصيغته القياسية كالآتي :

$$M_2 = B_0 - B_1 LR + B_2 CB + B_3 FD - B_4 CA - B_5 DR + UI \dots\dots\dots(2)$$

إذ أن:

المتغير التابع M_2 = عرض النقد بالمعنى الواسع.



اما المتغيرات المستقلة فتتمثل في

$$DR = \text{سعر الخصم.}$$

$$LR = \text{الاحتياطي النقدي القانوني.}$$

$$CP = \text{الانتماء الممنوح للقطاع الخاص.}$$

$$FD = \text{الدين العام الداخلي.}$$

$$CA = \text{مزداد العملة (صافي مبيعات البنك المركزي من العملة الأجنبية).}$$

٢- بناء النموذج القياسي لأثر عرض النقد على بعض المتغيرات الاقتصادية

الكلية:

أما النماذج القياسية لبيان أثر عرض النقد (M_2) على بعض المتغيرات

الاقتصادي يمكن التعبير عنها كالآتي :

- الدالة الرئيسية لأثر عرض النقد على التضخم الأساس (INFB) بصيغتها

الرياضية العامة هي :

$$INFB = f(M_2) \dots\dots\dots (3)$$

ويمكن وضع النموذج بصيغته القياسية كالآتي :

$$INFB = B_0 + B_1M_2 + U_i \dots\dots\dots (4)$$

- الدالة الرئيسية لأثر عرض النقد (M_2) على الناتج المحلي الإجمالي (GDP)

بصيغتها الرياضية العامة هي :

$$GDP = f(M_2) \dots\dots\dots (5)$$

ويمكن وضع النموذج بصيغته القياسية كالآتي :

$$GDP = B_0 + B_1M_2 + U_i \dots\dots\dots (6)$$

- الدالة الرئيسية لأثر عرض النقد (M_2) على البطالة (Eu) بصيغتها الرياضية

العامة هي:

$$Eu = f(M_2) \dots\dots\dots (7)$$



ويمكن وضع النموذج بصيغته القياسية كالآتي :

$$Eu = B_0 - B_1M_2 + Ui \dots\dots\dots (8)$$

- الدالة الرئيسية لأثر عرض النقد (M_2) على سعر الصرف (EX) بصيغتها الرياضية العامة هي :

$$Ex = f(M_2) \dots\dots\dots (9)$$

ويمكن وضع النموذج بصيغته القياسية كالآتي :

$$Ex = B_0 + B_1M_2 + Ui \dots\dots\dots (10)$$

إذ أن:

المتغيرات التابعة تتمثل بـ:

INFB = التضخم الاساس

GDB = الناتج المحلي الاجمالي

EU = معدل البطالة

EX = سعر الصرف

اما المتغير المستقل فيتمثل بـ:

M2 = عرض النقد بالمعنى الواسع

ثانياً: تهيئة البيانات:

تم الاعتماد في استخلاص بيانات الدراسة على النشرات والتقارير السنوية وتقارير السياسة النقدية والتقارير السنوية للاستقرار المالي في العراق وجميع هذه النشرات والتقارير يتم إصدارها من قبل المديرية العامة للإحصاء والأبحاث التابعة للبنك المركزي العراقي وقد بلغ عددها نحو (٢٦) إصداراً، وقد تطلب ذلك جهداً مضمناً، إذ أن بيانات العينة التي تجري عليها الاختبارات تمت على الأساس الشهري للمتغيرات الداخلة في النموذج وذلك ، وقد واجه الباحثان صعوبة كبيرة تتمثل بعدم الدقة في البيانات، وبالتالي تم الاعتماد والمفاضلة بين



البيانات على حداثة إصدارها، وقد تم استخلاص البيانات المطلوبة وتبويبها في جداول لتسهيل عملية احتسابها.

ثالثاً: نتائج الدراسة التطبيقية

١- نتائج تقدير وتحليل اثر أداء أدوات السياسة النقدية على عرض النقد:

يتم في هذه المرحلة تقدير قيم المعلمات والتي على أساسها يمكن تحديد درجة تأثير المتغيرات المستقلة (الاحتياطي النقدي القانوني، الدين العام الداخلي، سعر الخصم) على المتغير المعتمد عرض النقد بالمعنى الواسع، باستعمال نموذج الانحدار المتعدد اعتماداً على برنامج (Minitab) بعد ان تم إدخال البيانات الإحصائية لقد تم تقدير النموذج بعدة صيغ (الخطية، النصف اللوغاريتمية، اللوغاريتمية المزدوجة) وانه على الرغم من ان النتائج في المرحلة الأولى كانت جيدة إلى حد ما، إلا أن النموذج كان يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي الموجب عند مقارنة قيمة دوربن _ واتسون المحسوبة بالقيمة الجدولية، مما يعني رفض فرضية العدم والقائلة بعدم وجود الارتباط الذاتي ونقبل الفرضية البديلة الذي يقضي بوجود الارتباط الذاتي وبالتالي عدم الاعتماد على النتائج قبل تخليصها من هذه المشكلة. ولحل مشكلة الارتباط الذاتي يمكن استخدام عدة طرق^(xxx) لجل الباحث لاستعمال طريقة التكرار، وبعد التحويل الثاني للبيانات بحسب الطريقة المشار إليها تم استخدام الصيغة اللوغاريتمية المزدوجة، وكانت النتائج كالاتي:

$$\log M2^{**} = 7.90 + 0.244 \log LR^{**} + 0.0540 \log FD^{**} - 0.508 \log DR^{**}$$

$$(t) = (4.62) \quad (3.82) \quad (0.58) \quad (3.00)$$

$$R-Sq = 22.6\% \quad R-Sq(adj) = 19.1\% \quad F=6.52 \quad D-W=1.83$$

$$(N=106) \quad (k=3)$$



تشير نتائج التقرير إلى أن إشارات المعلمات المقدرة متفقة مع منطق النظرية الاقتصادية باستثناء (LR) الذي يمثل الاحتياطي النقدي القانوني والذي اخذ إشارة موجبة مما يعني أن هناك علاقة طردية بينه وبين المتغير التابع (M2) الذي يمثل عرض النقد بالمعنى الواسع فعند زيادة (LR) بوحدة واحدة فإنه يؤدي إلى زيادة (M2) بمقدار (٠.٢٤٤) من الوحدات وان هذه العلاقة غير متفقة مع منطق النظرية الاقتصادية مما يؤكد عدم فاعلية هذه الأداة لإدارة السيولة في الاقتصاد وترجع العلاقة الطردية بين الاحتياطي القانوني ومؤشر عرض النقد إلى الثبات النسبي أو التغيرات الطفيفة التي تلحق بالاحتياطي والتي تجعل من النسبة المحتجزة من الودائع غير كافية للتأثير في عرض النقد مقارنة بتزايد تلك الودائع فضلا عن أن نسبة كبيرة من عرض النقد تكونها العملة في التداول والتي لا تتأثر بنسبة الاحتياطي القانوني وبالتالي فإن التزايد في عرض النقد ينجم بالدرجة الأولى من تزايد العملة في التداول وعليه فإن تزايد الاقتطاع من الودائع يبدو متسايرا مع التزايد في عرض النقد كل ذلك أدى إلى عدم فاعلية هذه الأداة لإدارة السيولة في الاقتصاد. في حين تشير نتائج التقدير بوجود علاقة طردية بين المتغير المستقل (FD) الذي يمثل الدين العام الداخلي والمتغير التابع (M2)، وهذا يتفق مع منطق النظرية الاقتصادية، فعند زيادة (FD) وحدة واحدة يزداد (M2) بمقدار (٠.٠٥٤) وحدة. أما عن العلاقة السلبية بين المتغير المستقل (DR) الذي يمثل سعر الخصم والمتغير التابع (M2)، فإنه يتفق مع المنطق الاقتصادي والافتراضات أنفة الذكر، فهي تشير إلى أن تغيرا بمقدار وحدة واحدة في (DR) يؤدي إلى انخفاض (M2) بمقدار (٠.٥٠٨).

ولمعرفة معنوية المعالم المقدرة نلاحظ أن قيمة (t) المحسوبة على المتغير المستقل (LR) بلغت (٣.٨٢) وهي أعلى من قيمتها الجدولية عند مستوى معنوية (٠.٠١) البالغة (٢.٣٥٨) مما يعني أن المتغير (LR) ذا معنوية إحصائية، وعلية نرفض فرضية العدم ونقبل بالفرضية البديلة. في حين نجد أن قيمة (t) المحسوبة على المتغير المستقل (FD) بلغت (٠.٥٨) وهي اقل من قيمتها الجدولية مما يعني



ان المتغير المستقل (FD) الذي يمثل الدين العام الداخلي له تأثير غير معنوي في المتغير المعتمد (M2)، وعليه نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة، أي عدم معنوية المعلمة المقدرة، والسبب في ذلك يعود إلى أن حجم الدين الداخلي لازال منخفضا في العراق، وهذا ما يؤكد الجدول (١٦)، فبعد أن كان مجموعه (٩١٨٠٨٠٦) مليون دينار عام ٢٠٠٩ انخفض إلى (٦٥٤٧٥١٩) مليون دينار عام ٢٠١٢. وبالتالي فان اثر هذه الأداة على عرض النقد يعتبر ضعيفا للغاية.

أما قيمة (t) المحسوبة على المتغير المستقل (DR) فقد بلغت (٣.٠) وهي أعلى من قيمتها الجدولية عند مستوى معنوية (0.01) مما يعني ان المتغير (LR) ذا معنوية إحصائية عالية، أي رفض فرضية العدم والقبول بالفرضية البديلة.

أما اختبار (F) فتشير النتائج إلى معنوية العلاقة المقدرة حيث كانت قيمة (F) المحسوبة (٦.٥٢) وهي أعلى من قيمتها الجدولية عند مستوى (٠.٠١) والبالغة (٣.٩٥)، وهذه النتائج تشير إلى ثبوت معنوية الدالة إجمالا.

ولمعرفة القوة التفسيرية للنموذج المقدر فقد أظهرت النتائج ضعفها إلى حد ما فالمتغيرات المستقلة فسرت ما نسبته (٢٢.٦%) كما تشير قيمة (R²)، والمتبقي يعود إلى عوامل أخرى لم يتضمنها النموذج تدخل ضمن متغير الخطأ العشوائي، وهذا ما أكدته قيمة (R²) والبالغة (١٩.١%)، وتدل هذه النتائج على أن عرض النقد تتحكم به متغيرات أخرى أكثر من المتغيرات النقدية الخاضعة لسلطة البنك المركزي وفعلا فان السياسة المالية التوسعية ألفت بظلالها على عرض النقد وجعلت من الآثار النقدية للسياسة المالية أكثر تأثيرا في عرض النقد من الأدوات النقدية.

وتشير نتائج التقدير إلى خلو النموذج من الارتباط الذاتي بعدما بلغت قيمة (D-W) المحسوبة للمعادلة المقدرة (١.٨٣) وهي أعلى من القيمة الجدولية لمستوى معنوية (٠.٠١) والبالغة (du=1.60 , dl=1.48)، وفي الوقت نفسه اقل



من (4-du) باستخدام حجم العينة (n=106) و (k=3)، اي قبول فرضية العدم (عدم وجود ارتباط ذاتي)، ورفض الفرضية البديلة.

وطبقا لاختبار كلاين (Kline test) الخاص بالكشف عن مشكلة الارتباط الخطي المتعدد نلاحظ ان قيمة (R^2) أكبر من مربع معامل الارتباط الجزئي بين المتغيرات المستقلة (DR , FD , LR)، مما يعني عدم وجود الارتباط الخطي المتعدد في النموذج المختار.

٢- نتائج تقدير وتحليل اثر عرض النقد على بعض المتغيرات الاقتصادية

الكلية

لقد تم قياس هذه العلاقة باستخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط، اذ عد عرض النقد بالمعنى الواسع متغيرا مستقلا في جميع العلاقات الدالية، فيما عد كل من الناتج المحلي الإجمالي والأسعار الجارية في العلاقة الدالية الأولى، ومعدل التضخم الأساس في العلاقة الدالية الثانية، ومعدل البطالة في العلاقة الدالية الثالثة، وسعر الصرف في العلاقة الدالية الرابعة متغيرات تابعة. وعلى أساس هذه العلاقات يمكن معرفة مدى تأثير عرض النقد على هذه المتغيرات الاقتصادية وكالاتي:

- العلاقة الدالية للناتج المحلي الاجمالي:

لقد تم تقدير النموذج بالصيغة الخطية، وقد أظهرت النتائج في المرحلة الأولى أن النموذج كان يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي الموجب، وبعد التحويل الأول للبيانات بحسب طريقة التكرار كانت النتائج كالاتي:

$$GDP^* = 825490 + 0.180 M2^*$$

$$t = (4.70) \quad (7.40)$$

$$F=54.78 \quad R^2=34.3\% \quad D-W=1.86$$

يظهر النموذج الخطي بان هناك علاقة طردية بين المتغير المستقل (M2) الذي يمثل عرض النقد بالمعنى الواسع والمتغير التابع (GDP) الذي يمثل الناتج



المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية، فعند زيادة (M2) بمقدار وحدة واحدة فإن (GDP) سيزداد بمقدار (٠.١٨٠)، وهذا مطابق لمنطق النظرية الاقتصادية. وقد استطاع النموذج تجاوز الاختبار الإحصائي، عندما تجاوزت قيمة (t) المحتسبة القيمة الجدولية عند مستوى معنوية (٠.٠١) ببلوغها (٧.٤٠)، مما يعني أن المتغير (M2) ذا معنوية إحصائية عالية. أما لمعرفة معنوية العلاقة المقدره فيتضح ذلك من خلال اختبار (F) حيث أشارت النتائج إلى المعنوية الإجمالية للدالة عندما بلغت قيمة (F) المحتسبة (٥٤.٧٨) وهي أعلى بكثير من قيمتها الجدولية عند مستوى (٠.٠١) وبالبالغة (٦.٨٥).

ويبين معامل التحديد (R^2) إلى أن المتغير المستقل (M2) يستطيع تفسير ما نسبته (٣٤.٣%) من التغيرات الحاصلة في (GDP)، وان (٦٥.٧%) من التغيرات الأخرى تكون بفعل عوامل أخرى والتي تدخل ضمن متغير الخطأ العشوائي.

أما اختبار (D-W) فقد استطاع النموذج تجاوزه بنجاح وبعد التحويل الأول للبيانات بحسب طريقة التكرار بلغت القيمة المحسوبة له (١.٨٦) عند مستوى معنوية (٠.٠١) وهي أعلى من الحد الأدنى (dl=1.52) والحد الأعلى (du=1.56)، باستخدام حجم العينة (n=107) و (k=1)، الأمر الذي يؤكد خلو النموذج من وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين المتغيرات العشوائية، أي قبول فرضية العدم ورفض الفرضية البديلة.

- العلاقة الدالية لمعدل التضخم الأساس:

لقد تم تقدير النموذج بالصيغة اللوغاريتمية المزدوجة، وقد أظهرت النتائج في المرحلة الأولى أن النموذج كان يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي الموجب عند مقارنة قيمة دوربن - واتسون المحسوبة بالقيمة الجدولية، وبعد التحويل الأول للبيانات بحسب طريقة التكرار كانت النتائج كالآتي:



$$\text{LOG INFB}^* = 9.05 - 0.616 \text{ LOG M2}^*$$

$$t = \quad (5.67) \quad (5.58)$$

$$F=31.14$$

$$R^2=31.1$$

$$D-W=1.63$$

يظهر النموذج بان هناك علاقة عكسية بين المتغير المستقل (M2) الذي يمثل عرض النقد بالمعنى الواسع والمتغير التابع (INFB) الذي يمثل معدل التضخم الأساس (الرقم القياسي لأسعار المستهلك بعد الاستبعاد) فعند زيادة (M2) بمقدار وحدة واحدة فان (INFB) سينخفض بمقدار (٠.٦١٦)، وهذا غير مطابق لمنطق النظرية الاقتصادية ويكمن السبب وراء ذلك، إلى أن من أسباب التراجع الحاصل في التضخم الأساس يعود إلى نجاح السياسة النقدية التي اتبعتها البنك المركزي في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار بعد صدور قانونه الأخير من خلال التأثير على مناسيب السيولة والسيطرة على اتجاهاتها خاصة بعدما أصبحت الزيادة الحاصلة في السيولة المحلية تقابلها زيادة متزامنة في الناتج المحلي الحقيقي، وبذلك فقد تقلصت الفجوة القائمة بين معدل التوسع النقدي من جهة ومعدل النمو الاقتصادي من جهة أخرى، كما أن تدخل البنك المركزي في سوق الصرف أدت إلى خفض التضخم ورفع القيمة الخارجية للدينار العراقي يضاف إلى ذلك أن هذه النتائج تؤكد نجاح السياسة النقدية في استخدامها لإشارة سعر الفائدة وتأثيراتها في ضبط الميول التضخمية وخفض معدلاتها السنوية^(xxx).

كما أظهر النموذج معنوية اختبار (t) للمعلمة المقدره، أي أن تأثير (M2) على (INFB) هو ذات تأثير معنوي كون قيمة (t) المحسوبة والبالغة (٥.٥٨) عند مستوى معنوية (٠.٠١) ودرجة حرية (n=107) و (k=1) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (٢.٣٥٨) مما يشير إلى معنوية المعلمة المقدره والمشكلة التي خلقت من هذه العلاقة العكسية هي تزايد عرض النقد بسبب تأثيرات السياسة المالية كما اشرنا إليها سابقا ، بالوقت الذي يدفع البنك المركزي بكل أدواته لخفض التضخم وعده هو الهدف الرئيس لسياسته النقدية.



ولمعرفة معنوية العلاقة المقدرة فيتضح ذلك من خلال قيمة (F) المحتسبة والبالغة (٣١.١٤) عند مستوى معنوية (٠.٠١) ودرجة حرية (١ ، ١٠٧) للبسط والمقام وهي أكبر من مثلتها الجدولية البالغة (٦.٨٥) مما يشير إلى معنوية العلاقة المقدرة.

ويلاحظ من نتائج التقدير للنموذج أعلاه أن المتغير المستقل (M2) الذي يمثل عرض النقد بالمعنى الواسع يفسر ما نسبته (٣٠.١%) من المتغير التابع (INFb) الذي يمثل معدل التضخم الأساس وأن النسبة الباقية تمثل تأثير متغيرات أخرى لم تدخل في المعادلة.

أما من الناحية القياسية فقد اثبت اختبار (D-W) خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، إذ بلغت قيمة (D-W) نحو (١.٦٣) مقارنة بقيمتها الجدولية عند مستوى معنوية (٠.٠١) البالغة (du=1.56 , dl=1.52)، وفي نفس الوقت اقل من (4 - du) باستخدام حجم العينة (n=107) و (k=1)، مما يعني قبول فرضية العدم، أي (عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي) ورفض الفرضية البديلة.

- العلاقة الدالية لمعدل البطالة:

لقد تم تقدير النموذج بعدة صيغ، ووجد أن الصيغة النصف اللوغاريتمية هي أفضل الصيغ تعبيراً عن العلاقة بين المتغير التابع (EU) الذي يمثل معدل البطالة والمتغير المستقل (M2) الذي يمثل عرض النقد بالمعنى الواسع، وقد أظهرت النتائج في المرحلة الأولى أن النموذج كان يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي الموجب، وبعد التحويل الأول للبيانات بحسب طريقة التكرار كانت النتائج كالآتي:

$$UE^* = 0.0523 - 0.00281 \text{ LOG } M2^*$$

$$t = (3.07) \quad (2.44)$$

$$F = 5.98$$

$$R^2 = 5.5\%$$

$$D-W = 2.08$$



يظهر النموذج بان هناك علاقة عكسية بين المتغير المستقل (M2) والمتغير التابع (EU)، فعند زيادة (M2) بمقدار وحدة واحدة فان (EU) سينخفض بمقدار (٠.٠٠٢٨١)، ورغم أن هذا مطابق لمنطق النظرية الاقتصادية، إلا أن قيمة المعلمة المنخفضة تشير إلى ضعف تأثير عرض النقد على معدل البطالة وهناك عدة أسباب تكمن وراء ذلك أهمها الطبيعة الربعية للاقتصاد العراقي والتي بطبيعتها غير مولدة لفرص العمل إذ يشكل النفط أكثر من نصف ناتجه المحلي الإجمالي وأكثر من (٩٠%) من صادراته، إلا انه لا يستوعب سوى (٢%) من قوة العمل، يضاف إلى ذلك كان للتدهور الأمني أثره على القطاعات كافة والذي جعل البيئة الاقتصادية في العراق طاردة للاستثمار فيه.

وقد تجاوز النموذج الاختبارات الإحصائية (t و F) بمستوى معنوية (٠.٠٥) ودرجة حرية (n=107) و (k=1)، فكانت قيمة t المحسوبة (٢.٤٤) وهي أعلى من مثيلتها الجدولية البالغة (١.٦٥٣) مما يشير إلى معنوية المعلمة المقدرة. أما اختبار (F) فتشير إلى معنوية العلاقة المقدرة عندما تجاوزت قيمتها المحسوبة (٥.٩٨) القيمة الجدولية لها البالغة (٣.٩٨).

أما لمعرفة القوة التفسيرية للنموذج المقدر فقد بين معامل التحديد (R^2) إلى أن المتغير المستقل (M2) فسر ما نسبته (٥.٥%) من التغير الحاصل في المتغير التابع (EU)، وان النسبة الباقية تمثل تأثير متغيرات أخرى لم تدخل في المعادلة والمتمثلة بالمتغير العشوائي.

وبالنسبة إلى اختبار (D-W) فقد استطاع النموذج تجاوزه بنجاح بعد ان بلغت القيمة المحسوبة له (٢.٠٨) عند مستوى معنوية (٠.٠٥) وهي أعلى من الحدين الأدنى (dl=1.65) والأعلى (du=1.69) وفي الوقت نفسه اقل من قيمة (4 - du) الأمر الذي يؤكد خلو النموذج من وجود مشكلة الارتباط الذاتي.



- العلاقة الدالية لسعر الصرف:

لقد تم تقدير النموذج بالصيغة النصف اللوغاريتمية، وللوصول إلى أفضل النتائج تم استخدام البيانات التي تمثل عرض النقد الحقيقي بالمعنى الواسع، وقد أظهرت النتائج في المرحلة الأولى أن النموذج كان يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي الموجب عند مقارنة قيمة دوربين _ واتسون المحسوبة بالقيمة الجدولية، وبعد التحويل الثالث للبيانات بحسب طريقة التكرار كانت النتائج كالآتي:

$$EX^{***} = 11.0 + 3.03 \text{ LOG } M2/p^{***}$$

$$t = (2.74) \quad (3.21)$$

$$F=10.31 \quad R^2=12.8\% \quad D-W=2.39$$

يظهر النموذج بان هناك علاقة طردية بين المتغير المستقل (M2/p) الذي يمثل عرض النقد الحقيقي بالمعنى الواسع والمتغير التابع (EX) الذي يمثل سعر صرف الدولار الأمريكي في مزاد البنك المركزي العراقي فعند زيادة (M2) بمقدار وحدة واحدة فان (EX) سيزداد بمقدار (٣.٠٣)، وهذا مطابق لمنطق النظرية الاقتصادية. وفي الوقت نفسه يؤكد حسن أداء السياسة النقدية والمتمثل بالاستخدام الجيد لأدوات السياسة النقدية التي يتبعها البنك المركزي ومنها إشارة سعر الصرف كأداة لتحقيق الاستقرار في القيمة الخارجية للدينار العراقي.

كما أظهر النموذج معنوية اختبار (t) للمعلمة المقدره، أي أن تأثير (M2) على (EX) هو ذات تأثير معنوي كون قيمة (t) المحتسبة والبالغة (٣.٢١) عند مستوى معنوية (٠.٠١) ودرجة حرية (n=105) و (k=1) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (٢.٣٥٨) مما يشير الى معنوية المعلمة المقدره. ولمعرفة معنوية العلاقة المقدره فيتضح ذلك من خلال قيمة (F) المحتسبة والبالغة (١٠.٣١) عند مستوى معنوية (٠.٠١) ودرجة حرية (١، ١٠٥) للبسط



والمقام وهي أكبر من مثيلتها الجدولية البالغة (٦.٨٥) مما يشير إلى معنوية العلاقة المقدر.

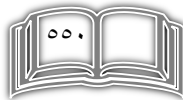
ويلاحظ من نتائج التقدير للنموذج أعلاه أن المتغير المستقل (M2) الذي يمثل عرض النقد الحقيقي بالمعنى الواسع يفسر ما نسبته (١٢.٨%) من المتغير التابع (EX) الذي يمثل سعر صرف الدينار وأن النسبة الباقية تمثل تعود إلى عوامل أخرى تدخل ضمن متغير الخطأ العشوائي.

أما من الناحية القياسية فقد اثبت اختبار (D-W) خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، إذ بلغت قيمة (D-W) نحو (٢.٣٩) مقارنة بقيمتها الجدولية عند مستوى معنوية (٠.٠١) البالغة (du=1.56 , dl=1.52)، وفي الوقت نفسه هي اقل من قيمة (4 - du) باستخدام حجم العينة (n=105) و (k=1)، مما يعني قبول فرضية العدم، أي (عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي) ورفض الفرضية البديلة.

الاستنتاجات والتوصيات

الاستنتاجات:

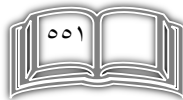
١. ليس هناك فاعلية لأداتي الاحتياطي النقدي القانوني والدين العام الداخلي على عرض النقد، مما يعني عدم نجاح هاتين الاداتين لادارة السيولة النقدية في الاقتصاد، في حين يعد سعر الخصم (سعر فائدة البنك) مؤثر رئيس على عرض النقد.
٢. ضعف تأثير عرض النقد على معدل البطالة، ويبرر ذلك بالطبيعة الريعية للاقتصاد العراقي كونه يعتمد على النفط الذي لا يحتاج الى عدد كبير من القوى العاملة.
٣. كان هناك دور للسياسة النقدية في تحقيق مؤشرات الاقتصاد الكلي والاستقرار الاقتصادي من خلال معدلات نمو عرض النقد المحققة



والمستهدفة في تحقيق نجاح نسبي تمثل بحالة الاستقرار النقدي وانتفاء الضغوط التضخمية وزيادة القيمة الحقيقية للدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي ومن ثم استقرارها.

التوصيات:

١. يفضل ان تتجه السلطة النقدية عدم الاعتماد كلياً على الادوات النقدية غير المباشرة للتحكم في عرض النقد، ويفضل استعمال بعض الادوات النقدية المباشرة كأداة الاقناع الادبي الى جانب تلك الادوات الى ان يأتي الوقت المناسب للتحويل نحو الادوات غير المباشرة بشكل تام.
٢. اعتماد سياسة نقدية لها القدرة للسيطرة على الكتلة النقدية الكبيرة عن طريق تحقيق تناسب متوازن بين عرض النقد والنواتج المحلي الاجمالي للوصول الى توازن القطاعين النقدي والحقيقي.
٣. معالجة غياب التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية، كون السياسة النقدية غير قادرة لوحدها على حل مشكلة التضخم وتحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي ولا بد من وضع ضوابط للإنفاق الحكومي الواسع الذي ينعكس بشكل كبير على عرض النقد.
٤. تعزيز الاستقرار النسبي لسعر صرف الدينار العراقي الذي تحقق خلال مدة الدراسة وذلك من خلال تدعيم أداة مزاد العملة التي أثمرت وظهرت نتائجها بإسهامها الفاعل في استقرار سعر الصرف.

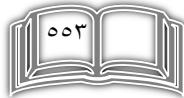


المراجع

- i. د. عبد الحميد صديق عبد البر، اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق رأس المال الدولية، (كلية التجارة بالإسماعيلية - جامعة قناة السويس، ٢٠٠٧)، ص ١٧٥.
- ii. د. صبري أبو زيد، اقتصاديات النقود والبنوك والتجارة الدولية (القاهرة: الجامعة العالمية - أكاديمية الدراسات المتخصصة - شعبة العلاقات الصناعية)، ١٧٥
- iii. د. عوض فاضل إسماعيل الدليمي، النقود والبنوك (الموصل: مطبعة الحكمة للطباعة والنشر ، ١٩٩٠) ص٥٨٤.
- iv. د. عامر لطفي، النظريات الاقتصادية (سوريا: دار الرضا للنشر، ٢٠٠٢) ص٩٠.
- v. د. أكرم حداد ومشهور هذلول، النقود والمصارف، مدخل تحليل ونظري، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٥، ص١٨٤.
- vi. د.عوض فاضل إسماعيل الدليمي، النقود والبنوك، مطبعة الحكمة للطباعة والنشر، الموصل، ١٩٩٠، ص٥٨٦.
- vii. د. أحمد حسين علي الهيتي، اقتصاديات النقود والمصارف، دار ابن الأثير للطباعة والنشر، جامعة الموصل، ٢٠٠٥، ص٢٠٨.
- viii. د. هيل عجمي جميل الجنابي ورمزي ياسين يسع ارسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٩، ص٢٦٠.
- ix. Marcuzzo , Maria Caristin , Monetary Standards and exchane rates second Ed. London , 1997 , P. 212.
- x. Hemple George , H. Bank Management , 2nd. ed , John Willy and Sons. Inc. U.S.A. 1999 , P. 216.
- xi. د. عوض فاضل إسماعيل الدليمي، النقود والبنوك، مصدر سابق، ص٥١. للمزيد عن أدوات السياسة النقدية أنظر:
 - C. L. Prather , Money and Banking , Boston Houghton Miffin , 1967 , P.P. 194 – 215.
 - L. V. Chandler , The Economics of Money and Banking , N.Y. Happer 6th Ed , 1973 , P.P. 245 – 245.
- xii. د. عبد الحميد صديق عبد البر، اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق رأس المال الدولية، مرجع سابق ذكره، ص ١٢٤.



- xiii. م. ا.ج. دي كوك، الصيرفة المركزية، ترجمة عبد الواحد المخزومي (بيروت: دار الطليعة للطباعة والنشر، ١٩٨٧) ص ٣٣.
- xiv. عبد الحميد صديق عبد البر، اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق رأس المال الدولية، مرجع سابق ذكره، ص ١٢٤.
- xv. د. أحمد مندور، التحليل الاقتصادي الكلي (القاهرة: جامعة عين الشمس)، ص ٣٠٤.
- xvi. د. غازي مامندي، إدارة البنوك، مطبعة جحي هاشم، اربيل، ٢٠١٢، ص ٣٧٦.
- xvii. د. عبد المنعم السيد علي ود. نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، (عمان، الحامد للنشر والتوزيع، ٢٠٠٣)، ص ٣٧٠.
- xviii. د. حسين محمد سمحان ود. إسماعيل يونس يامن، اقتصاديات النقود والمصارف، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١١، ص ٢٦٥.
- xix. د. كاظم العيساوي، د. محمود الوادي، الاقتصاد الكلي - تحليل نظري وتطبيقي (عمان: دار المستقبل للنشر والتوزيع، ٢٠٠٠) ص ١٧٣.
- xx. د. صبري أبو زيد، اقتصاديات النقود والبنوك و التجارة الدولية ، مرجع سابق ذكره، ص ١٨٥.
- xxi. عماد خريس وآخرون، النقود والبنوك (عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع، ٢٠٠٢ (ص ١٦.
- xxii. د. عبد الحميد صديق عبد البر، اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق رأس المال الدولية، مرجع سابق ذكره، ص ١٣١.
- xxiii. د. صبري أبو زيد، اقتصاديات النقود والبنوك و التجارة الدولية، مرجع سابق ذكره، ص ١٨٢-١٨٣.
- xxiv. د. احمد مندور - مراجعة أ.د. يمن الحماقي، التحليل الاقتصادي الكلي، مرجع سابق ذكره، ص ٣٠١ - ٣٠٢.
- xxv. د. صبري أبو زيد، اقتصاديات النقود والبنوك و التجارة الدولية ، مرجع سابق ذكره، ص ١٨٤.
- xxvi. د. ثريا عبد الرحيم، السياسية النقدية في العراق بين تراكمات الماضي وتحديات الحاضر، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد (٢٣)، ٢٠١٠، ص ٧.
- xxvii. د. فلاح حسن كريم، دور السياسة النقدية في استقرار سعر الصرف في العراق (دراسة قياسية للمدة من ١٩٨٠ - ٢٠٠٨)، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، ٢٠١٠، ص ٨٩ - ٩٠.



- .xxviii. د. رعد حمود عبد الحسين تويج، الطلب على النقود وإدارة السياسة النقدية مع إشارة خاصة إلى العراق، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، ٢٠١٠، ص ١٩٣.
- .xxix. د. ثريا عبد الرحيم، السياسة النقدية في العراق بين تراكمات الماضي وتحديات الحاضر، مصدر سابق، ص ٨.
- .xxx. د. كامل علاوي كاظم، د. حسن لطيف الزبيدي، القياس الاقتصادي : النظرية والتحليل. دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١١، ص ١٥٢-١٦٤.
- .xxxii. انظر:
- المديرية العامة للإحصاء والابحاث، تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي، ٢٠١٠، ص ٧
 - المديرية العامة للإحصاء والابحاث، التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي، ٢٠١٢، ص ١٨

