



Tikrit Journal of Administrative and Economics Sciences

مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

EISSN: 3006-9149

PISSN: 1813-1719



The Impact of Some of The Tools of The Central Bank of Iraq in Achieving Exchange Rate Stability for the period (2004-2022)

Ahmad Abd Allah Akeel*, Hameed Hassan Khalaf

College of Administration and Economics/ Tikrit University

Keywords:

Central Bank of Iraq tools, exchange rate,
Monetary policy.

ARTICLE INFO

Article history:

Received 09 Mar. 2024
Accepted 20 Mar. 2024
Available online 30 Jun. 2024

©2023 THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE
UNDER THE CC BY LICENSE

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



*Corresponding author:

Ahmad Abd Allah Akeel

College of Administration and Economics/
Tikrit University



Abstract: This research dealt with the concepts of both the interest rate and the rediscount rate and explained their impact as independent variables on the exchange rate in Iraq as a dependent variable, during the period (2004-2022). Where the aim of this study was to show the impact of these two tools on the exchange rate, assuming a statistically significant relationship between the variables of the study,

The model was estimated according to the autoregressive methodology for distributed lag periods (ARDL), and was shown according to the bounds test for integration, what is common is the existence of a cointegration relationship between the research variables, so the analysis was carried out in the short and long term, and the estimated model was free from the problem of autocorrelation and the problem of heterogeneity of variance, and its residuals were distributed normally, and the model was stable according to stability tests (Cusum and Cusum of Square), one of the most important results of the study is that the degree of integration of the variables of the study model was a mixture between the original level (0)I and the first difference (1)I, and there is no variable with a degree of integration of the second difference (2)I, and the relationship of interest rates and price Rediscounting at the exchange rate was positive in the short and long term, but the size of the effect was very weak. The study recommended using new tools for the central bank, such as the window, which effectively affects the exchange rate, and not relying on the interest index, since the overall economic activity is in the hands of the public sector, and therefore the interest rate will lose much of its effectiveness.

أثر بعض أدوات البنك المركزي العراقي في تحقيق استقرار سعر الصرف للمدة (2004-2022)

أحمد عبدالله عكيل

حميد حسن خلف

كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة تكريت

المستخلص

تناول هذا البحث مفاهيم كل من سعر الفائدة وسعر إعادة الخصم وبيان أثرهما كمتغيرات مستقلة على سعر الصرف في العراق كمتغير تابع، وذلك خلال المدة (2004-2022)، حيث كان الهدف من هذه الدراسة بيان أثر هاتين الاداتين على سعر الصرف، بافتراض وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين متغيرات الدراسة، وقد تم تقدير الأنموذج وفق منهجية الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL، وتبين وفق اختبار الحدود للتكامل المشترك وجود علاقة التكامل المشترك ما بين متغيرات البحث، لذا تم التحليل في الأجلين القصير والطويل، وكان الأنموذج المقدر خالي من مشكلة الارتباط الذاتي ومشكلة عدم تجانس التباين، وإن بواقبه تتوزع توزيعاً طبيعياً، وكان الأنموذج مستقراً وفقاً لاختبارات الاستقرارية (Cusum, Cusum of Square)، ومن أهم نتائج الدراسة هي، إن درجة تكامل متغيرات أنموذج الدراسة كانت عبارة عن خليط ما بين المستوى الأصلي $I(0)$ والفرق الأول $I(1)$ ، ولا يوجد أي متغير بدرجة تكامل من الفرق الثاني $I(2)$ ، وإن علاقة أسعار الفائدة وسعر إعادة الخصم بسعر الصرف كانت إيجابية في الأجلين القصير والطويل، إلا أن حجم الأثر كان ضعيفاً جداً، وأوصت الدراسة باستخدام أدوات جديدة للبنك المركزي مثل النافذة والتي تؤثر بشكل فعال في سعر الصرف، وعدم الاعتماد على مؤشر الفائدة كون مجمل النشاط الاقتصادي محصور بيد القطاع العام وبالتالي فإن سعر الفائدة سيفقد الكثير من فاعليته.

الكلمات المفتاحية: أدوات البنك المركزي العراقي، سعر الصرف، السياسة النقدية.

المقدمة

يُعد البنك المركزي العراقي هو الجهة المسؤولة عن تنفيذ السياسة النقدية في العراق، وتسعى تلك السياسة إلى تحقيق جملة من الأهداف، ومن أهم تلك الأهداف هو المحافظة على سعر صرف العملة المحلية أمام العملات الأجنبية، وذلك لأهمية سعر الصرف في التأثير على بنية الاقتصاد حيث يظهر هذا الدور جلياً في مجموعة من المؤشرات الاقتصادية الهامة مثل معدلات التضخم ومعدلات النمو والبطالة وغيرها من المؤشرات الاقتصادية التي تستخدم لتقييم مدى نجاح وسلامة أي منظومة اقتصادية.

إن حالة التقلب في سعر صرف الدينار العراقي جعلت البنك المركزي أمام مسؤولياته المباشرة في تحقيق أهدافه الرئيسية والمتمثلة برفع قيمة الدينار العراقي وفق المبادئ التي تضمنها قانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لسنة (2004) وما رافقه من اصلاحات في الجانب النقدي، إذ إن الحالة الانتقالية التي عاشها الاقتصاد العراقي بعد أحداث (2003) والتحول في اتجاهات السياسة النقدية إلى استعمال البنك المركزي كأعلى سلطة نقدية أدوات تتناسب مع متطلبات التوجه نحو نظام السوق من جهة ومراعاة الواقع المالي والمصرفي الذي يتصف به الاقتصاد المحلي من جهة أخرى لذلك استخدم البنك المركزي العراقي إشارة سعر الفائدة وأدوات السياسة النقدية (الكمية) وسعر إعادة الخصم وغيرها من الأدوات للسيطرة على سعر صرف العملة بنظام صرف ثابت اسماً

مرتبطة بالدولار الأمريكي بما يضمن تحقيق استقرار العملة المحلية ومن ثم استقرار المستوى العام للأسعار والاستقرار الاقتصادي بشكل كلي، وفي الدراسة الحالية سيتم البحث في مدى فاعلية بعض الأدوات للوصول إلى الأمثلية الممكنة في المحافظة على قيمة الدينار العراقي، وقد قسمت الدراسة على ثلاثة مباحث رئيسية تناول الأول: (الجانب النظري للبنك المركزي وسعر الصرف)، بينما تناول المبحث الثاني: الجانب التحليلي (تحليل اتجاهات المتغيرات التابعة والمستقلة والعلاقة فيما بينها، أما المبحث الثالث: فقد تخصص بالجانب القياسي باستخدام برنامج (E-views) للحصول على النتائج ومقارنتها مع النظرية الاقتصادية للحصول على النتائج المطلوبة.

مشكلة البحث: تكمن مشكلة البحث في الإجابة عن السؤال المتمثل بمدى فاعلية البنك المركزي في تحقيق الاستقرار في سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي من خلال استخدامه لبعض ادواته من أجل المحافظة على قيمة العملة المحلية وبالتالي تأثيرها على الاقتصاد العراقي بشكل عام مع بيان مدى فاعلية هذه الأدوات من عدمه.

أهمية البحث: تكمن أهمية البحث في بيان دور البنك المركزي ومدى تأثيره على تحقيق استقرار سعر الصرف للعملة المحلية أمام الدولار الأمريكي للمدة (2004-2022)، للخروج بنتائج تساعد في وضع سياسات نقدية واتخاذ قرارات يمكن عن طريقها المحافظة على قيمة العملة المحلية.

هدف البحث: يهدف البحث إلى معرفة مدى تأثير أدوات البنك المركزي على استقرار سعر صرف الدينار العراقي أمام الدولار الأمريكي في السوق الموازي من خلال استخدام الأدوات (سعر الفائدة، سعر إعادة الخصم)، واختبار العلاقة بينا وبين سعر الصرف للمدة (2004-2022).

فرضية الدراسة: تستند الدراسة إلى فرضية رئيسية مفادها وجود علاقة ذو دلالة احصائية بين أدوات البنك المركزي وسعر الصرف الموازي وتتفرع منها فرضيات عدة كما يأتي:

1. وجود علاقة ذو دلالة احصائية بين سعر الخصم وسعر الصرف.
2. وجود علاقة ذو دلالة احصائية بين سعر الفائدة وسعر الصرف.

حدود البحث:

1. الحدود المكانية: البنك المركزي العراقي.
2. الحدود الزمانية: 2004-2022.

المبحث الاول: الإطار النظري للبنوك المركزية وسعر الصرف

أولاً. مفهوم البنوك المركزية: عرفت البنوك المركزية بأنها " النظام المصرفي الذي يوجد فيه بنك واحد له السلطة الكاملة على اصدار النقد" (الدوري والسامرائي، 2006: 25) (Roland 2014: 4). أما سيرز (Sayers) فقد عرفه بأنه عضو او جزء من الحكومة يأخذ على عاتقه ادارة العمليات المالية للحكومة وبواسطة ادارة هذه العمليات يستطيع التأثير في سلوك المؤسسات المالية بما يجعلها تتوافق مع السياسة الاقتصادية للدولة، في حين عرف جونسي (jauncy) البنك المركزي بأنه "الذي يعتبر المقاصة العملية الرئيسية له"، وهنا يتضح أن وظيفة اجراء التسويات بين حسابات المصارف هي الاساس لتعريفه (بوزيان، 2017: 3).

ومن الملاحظ إنه في كل تعريف يتم التركيز على الوظيفة الرئيسية التي يؤديها البنك المركزي، وعليه يمكن القول بأن البنك المركزي هو احدى المؤسسات الحكومية تهيمن على النظام النقدي والمصرفي لكل بلد، ويقع على عاتقه عملية اصدار عملة البلد، ومراقبة عمل المصارف،

وتنظيم حجم الائتمان بما يدعم النمو الاقتصادي، وتنظيم عرض النقد وفق حاجة النشاط الاقتصادي، وهو بذلك يمتلك خصائص وسمات تختلف عن المؤسسات الأخرى مثل المصارف التجارية وغيرها. **ثانياً. خصائص البنوك المركزية:**

تتميز البنوك المركزية بالعديد من الخصائص تميزها عن غيرها من المصارف والمؤسسات النقدية الأخرى ومن أهمها (3: 2016: Rossouw):

1. تكون ملكية البنوك المركزية عامة، تديرها الدولة وتشرف عليها من خلال القوانين التي تسنها وبموجب هذه القوانين تحدد واجباتها وأهدافها وأغراضها، وتشارك الحكومة في تحديد ورسم السياسة النقدية بما يتناسب مع النشاط الاقتصادي للبلد.
2. يمثل رأس الهرم المصرفي ويحتل مركز الصدارة فيه، وذلك من خلال ما يتمتع به من سلطة رقابية على أداء المصارف الأخرى، وينفرد بعملية خلق النقود القانونية دون غيره من المؤسسات الأخرى، وله القدرة على توجيه المصارف نحو السياسة النقدية التي يرغب بتنفيذها.
3. للبنك المركزي القدرة على تحويل الأصول النقدية إلى حقيقية وبالعكس.
4. يوصف البنك المركزي بأنه لا يتوخى الربحية، حيث يركز البنك المركزي في تعامله مع الحكومات والمصارف والمؤسسات النقدية الأخرى، ويكون نادر التعامل مع الأفراد. (سعيد، 2013: 20-21).
5. يتميز البنك المركزي بميزة الاحتكار لعملية الإصدار النقدي للعملة والعديد من الأعمال المصرفية الأخرى

ثانياً. أدوات البنوك المركزية: تستخدم البنوك المركزية مجموعة من الأدوات لتحقيق جملة من الأهداف الاقتصادية والنقدية مثل المحافظة على سعر الصرف ومعالجة بعض المشاكل الاقتصادية كالتضخم من خلال الأدوات المباشرة كالإعلام وسعر الفائدة وسياسة تأطير القروض فضلاً عن الأدوات الكمية غير المباشرة مثل إعادة الخصم والاحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوحة، وسيتم التطرق في هذه الدراسة إلى مؤشر الفائدة وسعر إعادة الخصم مع بيان العلاقة بينها وبين سعر الصرف (295: 1979: Thomas).

1. **سعر الفائدة:** تستخدم هذه الأداة من قبل البنك المركزي في تنفيذ السياسة النقدية وبالأخص فيما يتعلق بالادخار والاستثمار وتنظيم الائتمان، إلا أن هنالك بعض من العوامل الاقتصادية والاجتماعية التي قد تقلل فعالية هذه الأداة (الجميل، 2017: 69)، فعندما يريد الجهاز المصرفي التوسع في منح الائتمان عادة ما يرغب في أن تكون الفوائد التي يحصل عليها أكبر من الكلفة التي يتحملها عند منح القروض وبالأخص عند اقتراضه من البنك المركزي من أجل الاقتراض، حيث يلجأ إليها البنك المركزي لاحتواء التسعير غير التنافسي وتوجيه الائتمان نحو الأوجه المرغوب فيها بما يتماشى مع الموارد الاقتصادية المتاحة لتحقيق أكبر نفع ممكن (حافظ، 2021: 11).

2. **سعر إعادة الخصم:** يعد سعر إعادة الخصم أو ما يسمى (بسعر البنك) من أقدم أدوات السياسة النقدية، وهو عبارة عن سعر فائدة معين قد يكون مرتفعاً عن السعر السائد للفائدة أو منخفضاً وذلك تبعاً للسياسة النقدية التي يتبناها البنك المركزي (اسماعيل، 2020: 234).

ثالثاً. مفهوم سعر الصرف: عرف سعر الصرف على أنه: "السعر النسبي لعملة نقدية مقارنة بعملة أخرى، فهو عدد الوحدات من عملة نقدية أجنبية التي يمكن الحصول عليها مقابل وحدة من العملة الوطنية" (شيخة، 2022: 168).

كما تم تعريف سعر الصرف على أنه: "السعر الذي يتم به مبادلة عملة بلد ما بعملة بلد آخر" (خالد، 2014: 181).

- وعلى الرغم من تعدد التعريفات الخاصة بمفهوم سعر الصرف إلا أنها تشترك في مجموعة من النقاط وكما يأتي: (حسين، 2018: 20)، (Philippe avoyo, et autres, Paris, 1993: 53):
1. إنه عبارة عن عملية استبدال للعملة المحلية بالأجنبية وبالعكس.
 2. إن سعر الصرف يعد أداة لربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد الدولي كونه ملماً بالأسعار الدولية والتكاليف، وبذلك يقوم بتسوية هذه المعاملات وتسهيلها.
 3. إن عملية التبادل في سوق الصرف تتم بسعر معين.

رابعاً. أنواع سعر الصرف:

1. **سعر الصرف الاسمي:** يعد سعر الصرف الاسمي مقياس لقيمة بلد ما بعملة بلد ثاني، إذ إن بيع وشراء هذه العملات حسب أسعارها بين بعضها البعض، وهنا سعر صرف العملة يتحدد وفقاً لظروف الطلب والعرض وهي دالة لنظام المعتمد للصرف في البلد المعني، إذ إن ارتفاع سعر صرف عملة معينة يؤثر على امتيازات هذه العملة بالنسبة لباقي العملات (خالد، 2014: 182).
2. **سعر الصرف الحقيقي:** هو سعر الصرف الذي يقيس القوة الشرائية الخارجية للعملة الوطنية، أي قوتها الشرائية بخصوص السلع الأجنبية، ويساوي سعر الصرف الاسمي مقسوماً على سعر الصرف الذي يسمح بتعادل القوة الشرائية إذ إن سعر الصرف الحقيقي يعبر عن الوحدات اللازمة من العملة الأجنبية لشراء وحدة واحدة من السلعة المحلية إذ إنه مؤشر جيد لقياس قدرة البلد التنافسية بالنسبة للأسواق الدولية (4: 1996: Hervé).
3. **سعر الصرف الفعلي الحقيقي:** يعد سعر اسمي كونه يعبر عن متوسط لمجموعة من أسعار الصرف الثابتة، ومن أجل أن يعطي هذا المؤشر حالة البلد التنافسية بالنسبة للخارج، يجب أن يخضع هذا العمل الاسمي إلى بعض التعديلات بإزاحة الأثر لتغيرات الأسعار النسبية ويصعب سعر الصرف الفعلي وهو يمثل التطور في سعر الصرف الحقيقي بالنسبة لباقي الدول الأخرى (خياط، 2021: 10).
4. **سعر الصرف التوازني:** هو سعر الصرف الذي يتحدد عن طريق قوى العرض والطلب ويكون متنسقا مع الاقتصاد الكلي، عندما يتم التعادل بين الكمية المطلوبة والكمية المعروضة من عملة معينة بغض النظر عن الحركات غير العادية لرؤوس الأموال وآثار المضاربة، والجدير بالملاحظة بأن سعر الصرف التوازني كأى سلعة من السلع المتداولة في سوق المنافسة التامة، وعادة ما يصاحبه توازن ميزان المدفوعات (محمود، 2022: 388).

خامساً. العلاقة بين أدوات البنك المركزي وسعر الصرف:

1. **العلاقة بين سعر الفائدة وسعر الصرف:** يتأثر سعر الصرف بالتغيرات التي تطرأ على سعر الفائدة وما يرافقه من مضاعفات في النشاط الاقتصادي، فرؤوس الأموال الساخنة والأرصدة الدولية المعدة للإقراض حساسة بدرجة كبيرة تجاه التغيرات في سعر الفائدة، حيث إن زيادة سعر الفائدة في بلد ما ستؤدي إلى استقطاب رأس المال الأجنبي نحو هذا البلد، وهذا الأمر ينعكس على عملة هذا البلد بالارتفاع في سوق الصرف الأجنبي، فعندما يزداد سعر الفائدة الحقيقي في الدولة (أ) فإنه سيدفع المستثمرين في الدولة (ب) والدولة (ج) على زيادة الطلب على عملة البلد (أ) بإقراض أموالهم بعملة البلد المحلية لمقترضين من الدولة (أ)، هذا التحرك سيؤدي إلى نتيجة مفادها ارتفاع عملة البلد (أ) بالنسبة لعملة البلدين المذكورين، أما إذا حصل العكس في حال انخفاض سعر الفائدة الحقيقي، فإن النتيجة

معاكسة حيث ستهرب رؤوس الأموال إلى الخارج إلى الدولتين (ب و ج) مما يعني انخفاض سعر صرف العملة للدولة (أ) وارتفاعه عند (ب و ج) مما سبق يتضح أن سعر الصرف يتأثر بعلاقة طردية مع سعر الفائدة، فإن ارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف والعكس صحيح (الغالب، 2011: 65).

2. **العلاقة بين سعر إعادة الخصم وسعر الصرف:** يعد سعر إعادة الخصم من الأدوات الكمية للسياسة النقدية التي تستخدمها السلطة النقدية لضبط عرض النقد من خلال تأثيره في الائتمان المصرفي، وفق الأهداف المرسومة للسياسة النقدية، وهو سعر معتمد من قبل البنك المركزي على خصم الأوراق التجارية المقدمة إليه من قبل المصارف التجارية، أو هو سعر يعاد به خصم أوراق سبق أن خصمتها المصارف التجارية لعملائها، وتستخدم البنوك المركزية هذه الأداة للتأثير في مقدرة المصارف التجارية في منح الائتمان سلبيًا وإيجابيًا، إذ إن رفع سعر الخصم يضعف من مقدرة المصارف على الاقراض كونه يمثل تكلفة بالنسبة للمصارف التجارية عند حصولها على الأموال من البنك المركزي مما يدفع المصارف التجارية إلى رفع الفوائد على المقترضين، أو إن هذه المصارف قد تعتمد عدم التوسع في الائتمان لتجنب حالات الإرباك والمحافظة على السيولة الكافية لها، وهذا من شأنه أن يؤدي بسعر الفائدة في السوق إلى الارتفاع وانخفاض الطلب الذي يمكنه من توجيه الائتمان بما يؤثر في المتغيرات الاقتصادية من خلال التأثير في عرض النقد (عبدالهادي، 2021: 13)، كذلك فإن رفع إعادة الخصم يعني زيادة كلفة الاستثمار الناتجة عن ارتفاع الفائدة مما يبطئ حركة النشاط الاقتصادي وتوجه الأسعار نحو الانخفاض وكذلك الدخول وهذا الأمر يشجع على زيادة الصادرات وانخفاض الواردات ومن ثم يزيد الطلب على العملة المحلية وبالتالي ارتفاع سعر صرفها، من جهة أخرى فإن ارتفاع سعر إعادة الخصم يعني ارتفاع سعر الفائدة الذي يقوم بجذب رؤوس الأموال الأجنبية كما ذكرنا سابقاً، حيث يزداد طلب الأجانب على العملة المحلية مما يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف، ويحدث العكس إذا انتهج البنك المركزي سياسة تخفيض سعر إعادة الخصم حيث يزيد عرض النقد وتخفض الفائدة ويزداد هروب الأموال للخارج ويقل الطلب على العملة المحلية مما يؤدي بسعر صرفها إلى الانخفاض (ظريفة، 2017: 23)، ومن الواضح أن استخدام هذه الأداة من قبل البنك المركزي يبدو يسيراً يؤدي إلى تحقيق ما مرجو من أهداف لكن الواقع يثبت إن أوج استخدامها كان عند تبني الدول لقاعدة الذهب وبالأخص في معالجة خلل ميزان المدفوعات، ولغرض أن تكون هذه الأداة فعالة يشترط أن تؤثر هذه الأداة في أسعار الفائدة والائتمان ضمن نطاق عملياته وبالأخص عندما تكون هنالك رغبة في رفع سعر الفائدة، فضلاً عن وجود هيكل اقتصادي مرن قادر على التعاطي مع المتغيرات الاقتصادية كالأسعار والانتاج وغيرها في استجابتها للتغيرات في سعر الفائدة، وأخيراً يجب عدم عرقلة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية عند تطبيق هذه السياسة، لذا فإن اعتماد البنوك المركزية على هذه الأداة لم يعد بنفس الدرجة من الأهمية في الوقت الراهن قياساً بالفترة التي كانت الأساس قاعدة الذهب، فما شهدته العالم من تطورات قلص دور هذه الأداة كإحدى أدوات السياسة النقدية كما هو الحال في انكلترا وسويسرا، حيث إن الغاء قاعدة الذهب يعد أهم الأسباب التي أدت إلى تراجع العمل بها فضلاً عن القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال بالأخص في جانب التجارة، لذلك تراجعت أهميتها في معالجة بعض المشاكل الاقتصادية وبالأخص في الدول النامية كما إن استخدام هذه الأداة يحتاج إلى وجود أسواق مالية ونقدية نشطة وتتعامل بالأوراق المالية وعليه فإنه يستخدم في البلدان المتطورة اقتصادياً (الدوري والسامرائي، 2006: 199).

المبحث الثاني: تحليل العلاقة بين بعض ادوات البنك المركزي العراقي وسعر الصرف الموازي

أولاً. اتجاهات سعر الصرف الموازي في العراق للمدة (2004-2022): يمثل سعر الصرف الموازي في العراق سعر السوق وهو السعر المحدد للبيع من قبل المصارف وشركات التحويل إلى التجار والجهات الأخرى المتعاملة به، ويغلب على هذا السوق نشاطات المضاربة وبعض المشاكل والاختلالات الاقتصادية مما ينتج عنه زيادة الطلب على الدولار الأمر الذي يخفض قيمة العملة المحلية أمامه وعادة ما يكون أعلى من السعر الرسمي المعلن من قبل البنك المركزي، والجدول الآتي يوضح اتجاهات سعر الصرف الموازي في العراق خلال مدة الدراسة:

جدول (1): تطورات معدل سعر الصرف الموازي في العراق للمدة (2004-2022)

السنوات	سعر الصرف الموازي (دينار/ دولار)	معدل النمو السنوي %
2004	1454	-----
2005	1473	1.3
2006	1477	0.3
2007	1266	-14
2008	1206	-4.7
2009	1183	-1.9
2010	1187	0.3
2011	1199	1
2012	1234	2.9
2013	1233	-0.1
2014	1218	-1.2
2015	1251	2.7
2016	1281	2.4
2017	1256	-2.0
2018	1211	-3.6
2019	1202	-0.7
2020	1240	3.2
2021	1471	19
2022	1482	0.7

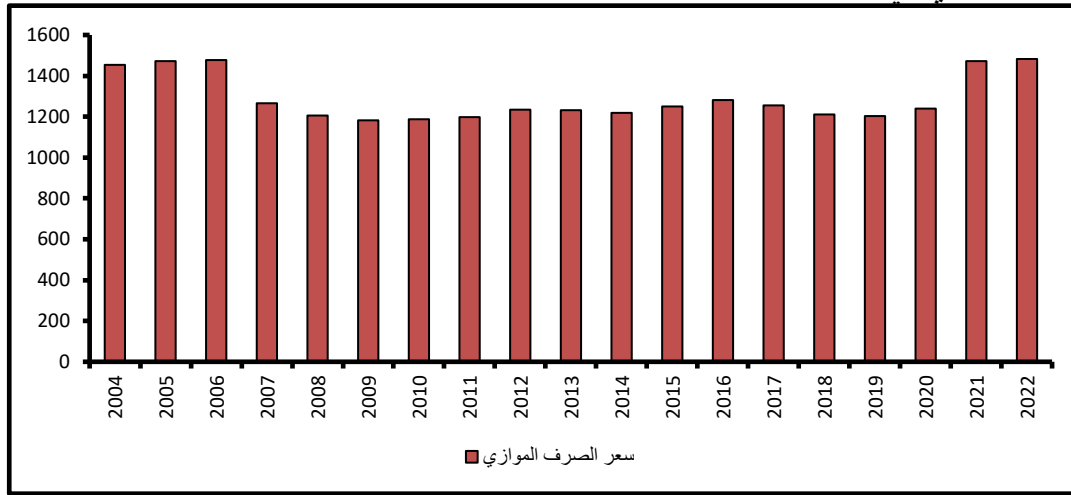
المصدر: البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء الشركات، النشرات الإحصائية لسنوات متفرقة وللمدة (2004-2022).

من خلال البيانات الواردة في الجدول أعلاه يتبين أن سعر الصرف في السوق الموازي قد اتصف بالتذبذب ارتفاعاً وانخفاضاً وبلغ (1454) في عام 2004، بينما بلغ عام (2005) (1473) وبمعدل نمو (1.3%) وفي عام (2006) وصل إلى (1477) دينار وبمعدل نمو (0.3%)، وبلغت

الفجوة بين السعرين (الرسمي والموازي) 10 نقطة وذلك بسبب الأحداث الأمنية التي أثرت على حركة الواردات فضلا عن الشائعات التي طالت البنك المركزي حول نفاذ كمية الدولار التي سينتج عنها توقف البيع في المزاد الأمر الذي أدى إلى زيادة الطلب على الدولار من قبل المصارف والجمهور وزيادة الطلب على الدولار لغرض الاستيراد وكذلك ارتفاع معدلات التضخم عام (2006) (تقرير البنك المركزي العراقي 2007: 19)، أما الفترة الممتدة خلال الاعوام (2009-2010-2011) على التوالي كانت المعدلات تسير نحو التصاعد فكان في عام 2009 (1183) دينار و(1187) دينار في (2010) وبلغ في (2011) (1199) دينار بمعدل نمو (1.9-%)، (0.3)، (1%) على التوالي إذ تدل هذه المعدلات إلى حالة من التدهور في سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازي وأخذت الفجوة تزداد حيث كانت (2009) (13) نقطة ثم (17) في (2010) ووصلت في (2011) إلى (29) نقطة، وتأتي هذه الاشكالات نتيجة قيام البنك المركزي بالمغالاة في رفع سعر الصرف للدينار العراقي مقابل الدولار فقط وتعويمه تجاه العملات الأخرى تحت ذريعة دعم الاستقرار والذي لم يتحقق هو الآخر، إذ أن عدم الاستقرار الاقتصادي ينتج لأسباب مرتبطة بالتشغيل والانتاج والنمو والقيمة المضافة وليس عن طريق عوامل نقدية وبهذا فان متغير مثل سعر الصرف ليس بمقدوره معالجة هكذا اختلال هيكلي، فضلا عن أن اجراءات البنك المركزي تنعكس بالضد مع اجراءات الحماية للإنتاج المحلي من منافسة السلع المستوردة وهذا يعني أن المغالاة في سعر الصرف ستوفر هامش من الحماية للمنتج الاجنبي من منافسة المنتج المحلي في حالة وجوده أي العمل بالضد من مصلحة الاقتصاد (العنبيكي، 2015: 8-9).

أما خلال المدة (2012-2014) فقد أظهرت عدم استقرار سعر الصرف في السوق الموازي إذ بلغ سعر الصرف الموازي لعام (2012) (1234) دينار بمعدل نمو (2.9%) وفي (2013) أصبح معدل النمو في السوق الموازي سلبيا إذ بلغ (0.1-%) ثم (1.2-%) لعام (2014)، ومن الملاحظ ارتفاع سعر الصرف في السوق الموازي أي زيادة عدد الوحدات المدفوعة من العملة المحلية للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية وزيادة الفجوة بين سعر الصرف الرسمي والموازي فبعد أن كانت (29) نقطة في عام (2011) أصبحت (68) نقطة عام (2012) و(67) نقطة عام (2013) و(52) نقطة عام (2014) وتعود اسباب تلك الفجوة إلى التزايد في عدد شركات الصيرفة والتحويل المالي التي دخلت في مزاد بيع العملة والتي تتصف بعدم امتلاك الخبرة التي تمكنها من منافسة المصارف الأهلية فضلا عن الظروف الاقليمية المحيطة بالعراق في الدول المجاورة وما نتج عنها من تهريب للدولار إلى تلك الدول فضلا عن هروب بعض الأموال الأجنبية إلى الخارج للبحث عن فرصة استثمار أفضل بسبب الخلل الهيكلي وبيئة العمل السيئة وتعاضم الكلفة الناتجة عن الفساد الذي يقلل فرص الربحية (حسين، 2018: 64)، بينما تذبذب سعر الصرف في السوق الموازي بين (1251) عام (2015) و(1281) في (2016) و(1256) في (2017) و(1211) في (2018) و(1202) في عام (2019) و(1240) عام (2020) على التوالي، ومن الملاحظ أن عام (2016) شهد أعلى مستوى في الفجوة بين سعر الصرف الرسمي والموازي عند (99) نقطة ويعود ذلك إلى الصدمة التي أحدثتها الاعلان النيابي والذي كان الهدف منه تحديد سقف مبيعات البنك المركزي من الدولار حسب ما تضمنته المادة (50) من موازنة (2015) بواقع (75) مليون دولار يوميا، إذ تؤثر الفجوة بشكل مباشر على الجمهور وبصورة يومية بينما زيادتها يكون أثرها سلبياً على الاقتصاد كعمليات المضاربة في سوق الصرف والتي تكون غير منضبطة بسبب التخلف الهيكلي والمالي مما

يؤثر سلباً على قيمة الدينار والثقة فيه (بلال قاسم محمد 2017: 61-62)، أما عامي (2021)، (2022) فقد شهدا انخفاضاً كبيراً في قيمة العملة وزيادة عالية في أسعار الصرف في السوق الموازي عند (1471) لعام (2021) و(1482) لعام 2022 وتعود أسباب الارتفاع في سعر الصرف للسنوات الأخيرة من مدة الدراسة أي الانخفاض في قيمة العملة الحلية تجاه الدولار إلى انخفاض أسعار النفط نتيجة انتشار الوباء العالمي المتمثل بجائحة كورونا فعمد البنك المركزي لتخفيض أسعار الصرف لمواجهة تداعيات الأزمة المزدوجة المتمثلة بـ (انخفاض الإيرادات والأزمة الصحية) (تقرير البنك المركزي العراقي، 2021: 10)، والشكل الآتي يوضح اتجاهات سعر الصرف الموازي في العراق خلال مدة الدراسة:



شكل (1): تطورات سعر الصرف الموازي في العراق للمدة (2022-2004)

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدول رقم (1)

ثانياً. تحليل اتجاهات متوسط أسعار الفائدة في العراق للمدة (2022-2004): يوضح الجدول التالي تطورات متوسط السعار الفائدة في العراق أن البنك المركزي بعد (2003) قد عمل على تعديل أسعار الفائدة حيث كانت عند (14%) إذ أصبح متوسط سعر الفائدة عند (10.44%) في منتصف عام 2004 مع إمكانية التعديل في معدلات الفائدة من قبل البنك المركزي بحسب الظروف التي يمر بها الاقتصاد، ثم انخفض متوسط سعر الفائدة إلى (10.41%) بمقدار 3 نقطة في منتصف العام (2005) وبمعدل نمو سلبي قدره (-0.2%)، أما خلال فترة الممتدة ما بين (2006 و 2008) فقد شهدت معدلات الفائدة أعلى مستوى لها خلال مدة الدراسة إذ بلغت (15.37%) عام 2008 وهي أعلى نسبة في متوسط سعر الفائدة خلال مدة الدراسة وبمعدل نمو (2.2%) وذلك بموجب قرارات البنك المركزي برفع سعر الفائدة بأربع نقاط اعتباراً من 2007/7/1، إذ كان الهدف من رفع معدلات الفائدة هو مواجهة موجات التضخم التي شهدتها الاقتصاد العراقي، حيث إن نسبة الائتمان النقدي الذي يقدم إلى القطاع الخاص قد ازدادت إلى (7) اضعاف الاحتياجات التي يساهم بها هذا القطاع من كافة الأنشطة الاستثمارية الكلية للبلد (التقرير السنوي للبنك المركزي العراقي، 2007: 12). أما في عام 2009 وبعد تسجيل الرقم القياسي لأسعار المستهلك تراجعاً ملحوظاً، فقد قام البنك المركزي العراقي وبناءً على سياسته في دعم الاستقرار النقدي بتخفيض أسعار الفائدة أربع مرات متتالية ابتداءً من شهر شباط حتى نهاية شهر حزيران ليصبح متوسطها السنوي بواقع (12.33%) (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي، 2009: 39).

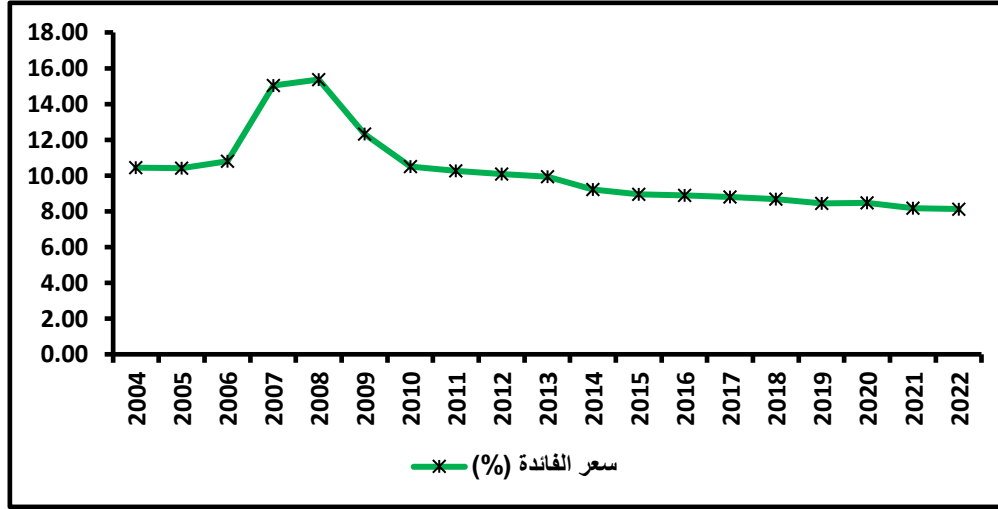
جدول (2): متوسط أسعار الفائدة في العراق للمدة (2004-2022)

السنوات	متوسط اسعار الفائدة %	معدل النمو %
2004	10.44	-----
2005	10.41	-0.2
2006	10.80	3.7
2007	15.04	39.3
2008	15.37	2.2
2009	12.33	-19.8
2010	10.51	-14.8
2011	10.26	-2.4
2012	10.09	-1.6
2013	9.94	-1.5
2014	9.22	-7.2
2015	8.96	-2.9
2016	8.88	-0.9
2017	8.81	-0.9
2018	8.69	-1.3
2019	8.43	-3
2020	8.48	0.5
2021	8.19	-3.4
2022	8.13	-0.7

المصدر: البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، نشرات احصائية لسنوات متفرقة وللمدة (2004-2022).

أما خلال الفترة 2010-2015 فإن اتجاه أسعار الفائدة كان تنازلياً إذ بلغ في عام 2015 إلى (8.96) إذ قام البنك المركزي بتخفيض سعر السياسة [وهو السعر الذي يحدده البنك المركزي للتحكم في السيولة المالية والاقتصاد. يُعرف أيضاً بسعر الفائدة الرئيسي. هذا السعر يؤثر على القروض والودائع والاستثمارات والتضخم] بما يتماشى مع أهداف السياسة النقدية ممثلة بالرغبة في توجيه القطاع المصرفي نحو توجيه الائتمان المطلوب للمشاريع الاستثمارية للقطاع الخاص وتشجيع الاستثمار المحلي والأجنبي من خلال تهيئة الأرضية المناسبة للاستثمار، بعد ذلك استمر البنك المركزي العراقي في خفض سعر الفائدة لتصل عام 2019 إلى (8.43) وبمعدل نمو سلبي بلغ (3-%) وكان الهدف من هذا التخفيض مواجهة تداعيات انخفاض أسعار النفط وتبعات وباء كورونا والركود الاقتصادي لنفس المدة، وبعد تعافي أسعار النفط وخروج الاقتصاد العراقي من حالة الركود عاد سعر الفائدة إلى الارتفاع بمعدلات طفيفة تراوحت بين (8.41%) في عام 2020 وبمعدل نمو (0.5%) (تقرير البنك المركزي العراقي 2020) أما في عامي 2021 و2022 فإن سعر الفائدة قد عاود الانخفاض ليبلغ (8.19) و(8.13) على التوالي نتيجة انخفاض أسعار الصرف وانعكاسها على

المستوى العام للأسعار، ومن الملاحظ أنّ الفترة 2010-2022 قد شهدت قيام البنك المركزي بتخفيض أسعار السياسة بهدف تحفيز المصارف لتحسين معدلات النمو الاقتصادي وتشجيع القطاع الخاص، فإن السياسة النقدية من خلال تخفيضها لسعر السياسة كونت مؤشرا ايجابيا للبيئة الاستثمارية في العراق لا سيما الفترة الأخيرة من مدة الدراسة، والشكل الآتي يوضح اتجاهات سعر الفائدة في العراق خلال مدة الدراسة:



شكل (2): تطورات متوسط أسعار الفائدة في العراق للمدة (2004-2022)

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدول رقم (2).

ثانياً. تطور اتجاهات سعر اعادة الخصم في العراق للمدة (2004-2022): ومن خلال الجدول رقم (2) الآتي سنقوم باستعراض معدل اعادة الخصم وما شهدته من تغيرات خلال مدة الدراسة، إذ نلاحظ أن أعلى نسبة كانت عام (2007) وأقل نسبة كانت في (2016) بمعدل (2.5%) في عام (2004) كانت معدل اعادة (3.95%) ثم بدأت بالارتفاع بشكل متسارع لتبلغ أعلى نسبة لها في عام (2007)، والسبب في ذلك هو رغبة البنك المركزي في الحد من التضخم بسبب الفائض النقدي لدى المصارف التجارية وذلك لغرض اضعاف قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان (تقرير البنك المركزي العراقي 2007).

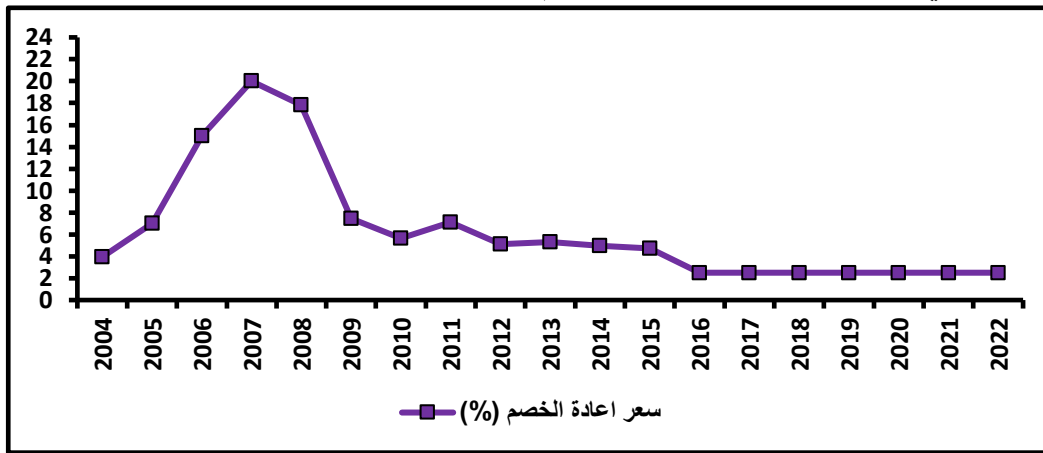
ونلاحظ أن هذه النسبة بدأت بالانخفاض تدريجاً إذ إن البنك المركزي العراقي اتجه إلى تخفيض سعر اعادة الخصم نتيجة تلك المشاريع الاستثمارية ورغبة منه في زيادة الطلب على القروض المصرفية فعمد إلى تخفيض سعر اعادة الخصم إلى (2.5%) منذ عام 2016 واستمرت تلك النسبة حتى نهاية مدة الدراسة لمواجهة تداعيات جائحة كورونا.

جدول (3): تطورات سعر اعادة الخصم في العراق للمدة (2004-2022)

السنوات	سعر اعادة الخصم %	معدل النمو %
2004	3.95	—
2005	7	77
2006	15	114
2007	20	33
2008	17.84	-11
2009	7.44	-58

السنوات	سعر اعادة الخصم %	معدل النمو %
2010	5.63	-24
2011	7.1	26
2012	5.1	-28
2013	5.29	4
2014	4.96	-6
2015	4.73	-5
2016	2.5	-47
2017	2.5	0
2018	2.5	0
2019	2.5	0
2020	2.5	0
2021	2.5	0
2022	2.5	0

المصدر: البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، نشرات احصائية لسنوات متفرقة وللمدة (2022-2004).
والشكل الآتي يبين اتجاهات سعر اعادة الخصم خلال مدة الدراسة:



شكل (3): تطورات نافذة سعر إعادة الخصم في العراق للمدة (2022-2004)

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدول رقم (3).

المبحث الثالث: قياس وتحليل أثر سعر الفائدة وسعر إعادة الخصم على سعر الصرف أولاً. توصيف الأنموذج: تم أخذ المتغيرات باللوغاريتم وكانت متغيرات الأنموذج المقدر كما يأتي:

1. سلسلة سعر الصرف (ER) وهي المتغير التابع في الأنموذج.
 2. سلسلة سعر الفائدة (IR) وهي أول المتغيرات المستقلة في الأنموذج.
 3. سلسلة سعر إعادة الخصم (RDP) وهي ثاني المتغيرات المستقلة في الأنموذج.
- ثانياً. نتائج اختبارات السكون: تم إجراء اختبارات السكون (الاستقرارية) وفق منهجية فيليبس بيرون (PP)، وتم تفصيل النتائج بصورة شاملة مع معادلة الحد الثابت ومعادلة الحد الثابت والمتجه والمعادلة التي لا تحتويهما، وحصلنا على النتائج الآتية والمبينة في الجدول رقم (4):

جدول (4): نتائج اختبار فيليبس بيرون للسكون

Variables		At Level عند المستوى			At First Difference عند الفرق الأول			المتغيرات
		With Constant	With Constant & Trend	Without Constant	With Constant	With Constant & Trend	Without Constant	
		مع الحد الثابت	مع الحد الثابت والمتجه	بدون الحد الثابت والمتجه	مع الحد الثابت	مع الحد الثابت والمتجه	بدون الحد الثابت والمتجه	
1	ER	0.478	0.937	0.696	0.080	0.193	0.009	سعر الصرف
2	IR	0.704	0.360	0.457	0.091	0.264	0.009	سعر الفائدة
3	RDP	0.712	0.076	0.427	0.113	0.538	0.282	سعر إعادة الخصم

المصدر: عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views12

يبين الجدول رقم (4) نتائج اختبار السكون وفق اختبار فيليبس بيرون، ونلاحظ عند المستوى بأن السلسلة الزمنية لسعر الصرف (ER) والسلسلة الزمنية لسعر الفائدة (IR) لم تكونان مستقرتان عند أي مستوى، أما السلسلة الزمنية لسعر إعادة الخصم (RDP) فقد كانت مستقرة عند معادلة الحد الثابت والمتجه لكن استقرارها كان ضعيفاً عند مستوى معنوية (10%)، أما في الفرق الأول فنلاحظ بأن السلسلة الزمنية لسعر الصرف (ER) والسلسلة الزمنية لسعر الفائدة (IR) كانتا مستقرتان عند المعادلة التي لا تحتوي على الحد الثابت ولا على المتجه وبمستوى معنوية (1%)، أما السلسلة الزمنية لسعر إعادة الخصم (RDP) فلم تكن مستقرة عند أي معادلة، وإن النتائج أعلاه تبين لنا بأن درجات تكامل متغيرات الدراسة هي خليط ما بين المستوى $I(0)$ والفرق الأول $I(1)$ ، وإن هذه النتائج تقودنا لتقدير الأنموذج وفق منهجية الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL)، والتي من أهم شروطها هو عدم وجود سلسلة زمنية مستقرة في الفرق الثاني.

ثالثاً: نتائج الاختبارات القياسية:

1. اختبار التكامل المشترك: يسمى اختبار التكامل المشترك في أنموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL بـ(اختبار الحدود Bounds test) ويعتمد على قيمة إحصائية فيشر (F) التي تقارن مع الحدود الدنيا والعليا لباسران والموزعة ضمن أربعة مستويات معنوية مختلفة وكما هو موضح في الجدول رقم (5) الآتي:

جدول (5): اختبار الحدود للتكامل المشترك F- Bound test

Test Statistic	Value	K
F-statistic	7.64	2
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	4.19	5.06
5%	4.87	5.85
2.5%	5.79	6.59
1%	6.34	7.52

المصدر: عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views12

يبين الجدول رقم (5) بأن إحصائية (F) قد بلغت (7.64) وهي أكبر من الحدود العليا لجميع المستويات المعنوية (10%، 5%، 2.5%، 1%)، وهذا يعني بأن أنموذج الدراسة يتمتع بوجود علاقة تكاملية مشتركة طويلة الأجل، وإن هذه النتيجة تقودنا لتطبيق أنموذج تصحيح الخطأ والتعرف على آلية تصحيح الخطأ والمرونات الخاصة بالأجلين القصير والطويل.

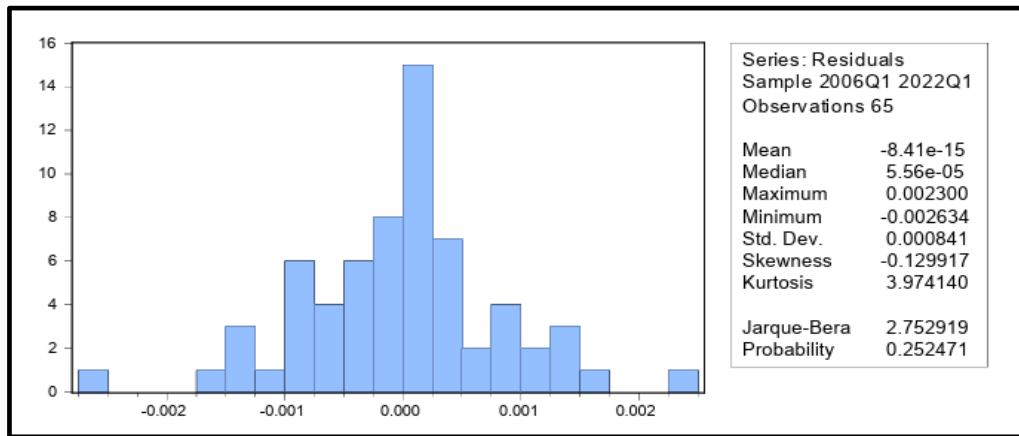
2. اختبارات جودة الأنموذج: وهي اختبارات يتم إجراؤها للتأكد من جودة الأنموذج القياسي وتشمل اختبارات المشاكل القياسية ومؤشرات جودة الأنموذج وكما يأتي:

جدول (6): القيم الاحتمالية لاختبارات المشاكل القياسية

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test اختبار الارتباط الذاتي	
Prob. F (2,48)	0.5766
Prob. Chi-Square (2)	0.4169
Heteroskedasticity Test: ARCH اختبار عدم تجانس التباين	
Prob. F (1,62)	0.4139
Prob. Chi-Square (1)	0.4658
Normal Distribution (Histogram-Normality test) التوزيع الطبيعي للبواقي	
Jarque-Bera	0.3924

المصدر: عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views12.

ويبين الجدول رقم (6) نتائج اختبار الارتباط الذاتي لأنموذج الدراسة، إذ إن قيمة مربع كاي قد بلغت (0.143) ما يعني أن الأنموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي، وذلك لكونها أكبر (0.05)، ونلاحظ كذلك نتائج اختبار عدم تجانس التباين لأخطاء أنموذج الدراسة، إذ بلغت قيمة مربع كاي (0.465) وهي أكبر من (0.05) ما يعني بأن الأنموذج لا يعاني من مشكلة عدم تجانس التباين، ونلاحظ كذلك نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي أنموذج ARDL والذي يعتمد على القيمة الاحتمالية لإحصائية (Jarque-Bera)، ونستنتج بأن بواقي أنموذج الدراسة كانت تتبع التوزيع الطبيعي وذلك لكون قيمتها قد بلغت (0.2524) وهي أكبر من (0.05) وكما هي موضحة في الشكل رقم (4) الآتي:



شكل (4): التوزيع الطبيعي للبواقي

المصدر: عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views12.

ويبين الجدول رقم (7) مؤشرات جودة أنموذج الدراسة، ونلاحظ بأن قيمة معامل التحديد (R^2) قد بلغت (0.99) وكذلك قيمة معامل التحديد المصحح قد بلغت نفس القيمة (0.99)، وهاتان القيمتان تبين القوة التفسيرية لأنموذج الدراسة، إذ إن المتغيرات المستقلة (IR) و (RDP) تفسّر (99%) من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع (ER).

جدول (7): مؤشرات جودة أنموذج ARDL

No.	معلمة المؤشرات	القيمة
1	R-squared (R^2)	0.9998
2	Adjusted R-squared (R^2)	0.9997
3	Durbin-Watson stat (DW)	1.6997

المصدر: عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views12

3. تحليل نتائج أنموذج ARDL في الأجلين (القصير والطويل): يبين الجدول رقم (8) نتائج أنموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL، والذي يبين مرونة الأجل القصير، ونلاحظ بأن السلسلة الزمنية لأسعار الفائدة (LS) كانت علاقتها طردية بسعر الصرف (ER)، وهذا يعني بأن زيادتها بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى زيادة سعر الصرف بنسبة (0.022%) أي ما يقارب (0.0002) وهو أثر ضعيف جداً إلا أن هذه العلاقة كانت معنوية عند مستوى (5%) وبواقع (0.022). ونلاحظ العلاقة الايجابية للسلسلة الزمنية لسعر إعادة الخصم (RDP) بسعر الصرف (ER)، إذ إن زيادته بنسبة (1%) سوف تؤدي لزيادة سعر الصرف بنسبة (0.011%) أي ما يقارب (0.0001) وهو أثر ضعيف جداً إلا أن هذه العلاقة كانت معنوية عند مستوى (5%) وبواقع (0.031).

جدول (8): مرونة الأجل القصير ومعامل تصحيح الخطأ

الأجل القصير				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IR)	0.022	0.009	2.362	0.022
D(RDP)	0.011	0.005	2.217	0.031
CointEq(-1)	-0.024	0.005	-4.676	0.000
(Cointeq = ER - (0.0249*IR + 0.1214*RDP + 6.6878 + 0.005*@TREND				

المصدر: عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views12

كما ويبين الجدول نفسه أن حد تصحيح الخطأ (CointEq(-1)) قد بلغ (-0,024) وهو معنوي عند مستوى (1%) وبواقع (0,000)، وهو مستوفٍ لشروطه، إذ إنه يجب أن يكون سالباً ومعنوياً وقيمه محصورة بين الصفر والسالب واحد ($-1 < \text{CointEq}(-1) < 0$)، وهذه القيمة تعني بأن 2% من اختلالات التوازن في السلسلة الزمنية لسعر الصرف والتي تحصل في الأجل القصير سيجري تصحيحها في الأجل الطويل وخلال مدة زمنية أمدتها ثلاثة أشهر (فصل)، وإن سرعة عودة المتغيرات إلى حالة التوازن ليست عالية، فهي تحتاج إلى فترة طويلة جداً للعودة لكامل التوازن.

جدول (9): مروانات الأجل الطويل

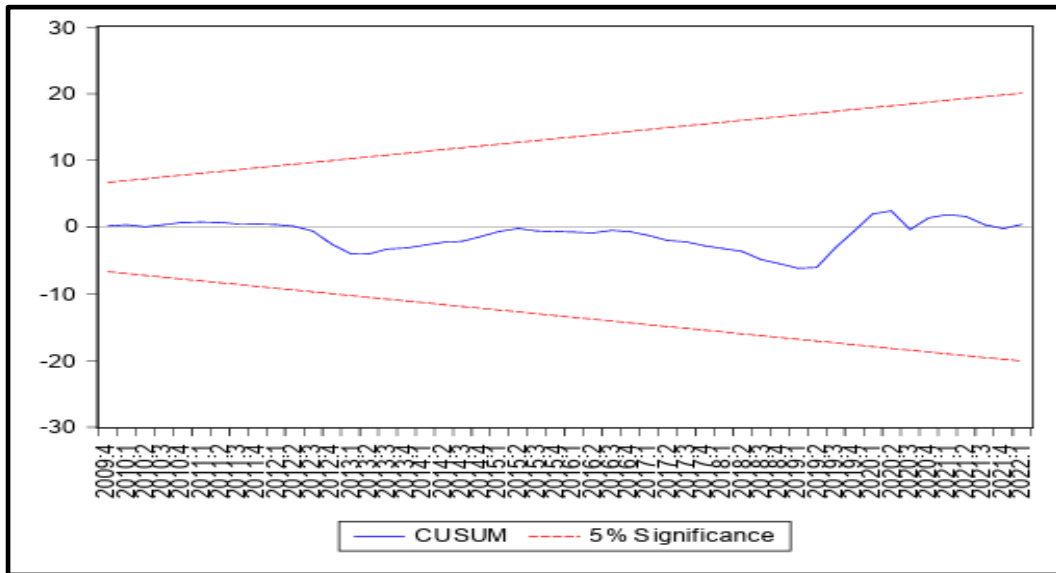
الأجل القصير				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IR	0.024	0.126	0.196	0.844
RDP	0.121	0.046	2.592	0.012

المصدر: عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views12

يبين الجدول رقم (9) مروانات الأجل الطويل لأنموذج الدراسة ونلاحظ بأن أسعار الفائدة (IR) قد كان أثرها إيجابياً على سعر الصرف (ER) في الأجل الطويل، أي أن زيادتها بنسبة (1%) سوف يؤدي إلى زيادة سعر الصرف بنسبة (0.024%) أي ما يقارب (0.0002) أي أن الأثر في الأجل الطويل سيبقى ضعيفاً، إلا أن هذه العلاقة لم تكن معنوية إذ كانت قيمتها الاحتمالية بواقع (0.844).

ونلاحظ بأن قيم سعر إعادة الخصم (RDP) كان أثرها إيجابياً على سعر الصرف (ER)، أي إن زيادتها بنسبة (1%) سوف تؤدي لزيادة سعر الصرف بنسبة (0.121%) أي ما يقارب (0.001)، ما يعني بأن زيادة نسبة سعر إعادة خصم الأموال المقترضة من البنك المركزي سوف تؤدي زيادة سعر الصرف في الأجل الطويل، وإن هذه العلاقة كانت معنوية عند مستوى (5%) وبقيمة احتمالية مقدارها (0.01).

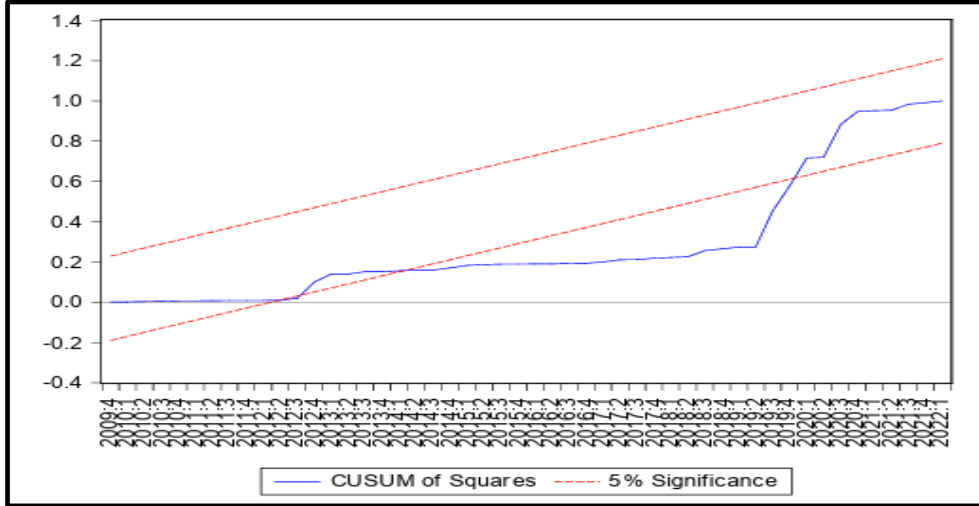
4. اختبارات استقرار (Stability Test): إذ يبين الشكل رقم (5) اختبار المجموع التراكمي لبواقي أنموذج الدراسة، بأنه كان مستقرراً طيلة مدة الدراسة، وذلك لعدم خروج السلسلة المتصلة والمتعرجة عن الحدود الحرجة الحمراء المتقطعة.



شكل (5): اختبار المجموع التراكمي للبواقي Cusum

المصدر: مخرجات برنامج E-Views12

ويبين لنا الشكل رقم (6) اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي وكما يأتي:



شكل (6): اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي Cusum of Squares

المصدر: مخرجات برنامج E-Views12.

ونلاحظ بأن أنموذج الدراسة قد كان مستقرًا طيلة مدة الدراسة، باستثناء المدة (الربع الثاني لعام 2014-الربع الرابع من عام 2019) وهي المدة التي شهدت تعرض الاقتصاد العراقي إلى أزمة مزدوجة بسبب تداعيات أحداث التاسع من حزيران من عام 2014 وما رافقها من انخفاض في أسعار النفط العالمية، مما دعا الحكومة العراقية إلى اتخاذ إجراءات تقشفية، وقيام البنك المركزي العراقي بتثبيت سعر إعادة الخصم والحد من التغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة.

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً. الاستنتاجات:

1. إن درجة تكامل متغيرات أنموذج الدراسة كانت عبارة عن خليط ما بين المستوى الأصلي $I(0)$ والفرق الأول $I(1)$, ولا يوجد أي متغير بدرجة تكامل من الفرق الثاني $I(2)$.
2. أظهرت نتائج الاختبارات القياسية وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل ما بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع للدراسة.
3. خلو أنموذج الدراسة المقدر من المشاكل القياسية المتمثلة بـ(الارتباط الذاتي، عدم تجانس التباين)، فضلاً عن أن بواقيه كانت ساكنة خاصةً في النصف الأول من مدة الدراسة وأنها كانت تتوزع توزيعاً طبيعياً.
4. إن علاقة أسعار الفائدة وسعر إعادة الخصم بسعر الصرف كانت إيجابية في الأجلين القصير والطويل، إلا أن حجم الأثر كان ضعيفاً جداً.

ثانياً. التوصيات:

1. على البنك المركزي استخدام أدوات جديدة تتلائم وطبيعة الاقتصاد العراقي والتي تكون مؤثرة مثل نافذة بيع العملة كون سعر إعادة الخصم يحتاج الى أسواق نقدية متطورة تتعامل بالأوراق المالية بشكل يومي.
2. عدم الاعتماد على مؤشر الفائدة فيما يخص سعر الصرف بسبب هيمنة القطاع العام على مجمل النشاط الاقتصادي.
3. تنويع مصادر الحصول على العملة الأجنبية من خلال المشاريع التنموية والصناعات الاستهلاكية لتلافي خروج العملة الأجنبية بسبب الاستيراد وهذا الاجراء من شأنه أن ينعكس ايجابياً على سعر الصرف.

المصادر

اولاً. المصادر العربية:

1. سعيد، عبد السلام لفته، ادارة المصارف وخصوصية العمل المصرفي، دار الذاكرة للنشر والتوزيع، ط1، 2013.
2. اسماعيل، علي سيد، مصادر توفير السيولة في البنوك الاسلامية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، د.ط، 2020.
3. الجميل، سرمد كوكب، مقدمة في إدارة المؤسسات المالية نظريات وتطبيقات، دار الأكاديميون للنشر والتوزيع، الاردن، 2017.
4. خالد، جميل محمد، اساسيات الاقتصاد الدولي، دار المنهل للنشر والتوزيع، مصر، 2014.
5. شيخة، محمد غياث، التمويل (المبادئ-السياسات-التوجهات الحديثة)، دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، ط1، دمشق، 2022.
6. صالح، مظهر محمد، السياسة النقدية للعراق، بناء الاستقرار الاقتصادي الكلي والحفاظ على نظام مالي سليم، ط1، بيت الحكمة – العراق، 2012.
7. محمود، رمزي، حرب العملات بين المارد الصيني والعملاق الأمريكي-الحرب العالمية الثالثة، دار التعليم الجامعي، مصر، 2022.
8. حسين، حسين مقداد، أثر تقلبات سعر صرف الدينار العراقي على الميزان التجاري دراسة قياسية "خلال الفترة 2003-2016"، رسالة ماجستير، جامعة قناة السويس، كلية التجارة، قسم الاقتصاد، 2018.
9. حافظ، ابو بكر عامر، أثر بعض متغيرات السياسة النقدية في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر في العراق للمدة (2004-2018)، رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد، جامعة تكريت، 2021.
10. الغالبي، عبد الحسين جليل عبد الحسين، سعر الصرف وادارته في ظل الازمات الاقتصادية، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط1، عمان-الأردن، 2011.
11. ظريفة، سلايمة، محاضرات في اقتصاد أسعار الصرف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1948، 2017.
12. العنكي عبد الحين، سعر صرف الدينار العراقي... ثقب يبتلع احتياطي النقد الأجنبي، مقالة شبكة الاقتصاديين العراقي، 2015.
13. البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي للسنوات (2004-2022).

ثانياً. المصادر الأجنبية

1. Hervé Joly et d'autres, Le Taux de Change Réel D'équilibre Une introduction, Ministere de L'economie et des Finances, PARIS ,1996
2. Philippe avoyo, et autres, 1993, Finance appliquée, Paris, Dunod.
3. Roland, (2014), Evolution of Central Banking? De Nederland Che Bank 1814–1852. Cham (Switzerland): Springer
4. Thomas F. Car Gilll, " Money: The Financial System and Montary Policy" N. J: Prentice Hall, 1979.
5. Rossouw, Jannie, (2016), Private shareholding: An analysis of an eclectic group of central banks, South African Journal of Economic and Management Sciences, vol.19