

## دور نافذة بيع العملة في استقرار سعر الصرف الدينار وأنعكاسه على التضخم

## The role of the currency sale window in the stability of the dinar exchange rate and its reflection on inflation

Mohannad.Yahia1202k@pgiafs.uobaghdad.edu.iq	جامعة بغداد المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية	مهند يحيى خضير
Wafa1960Wafa@yahoo.com	جامعة بغداد المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية	أ.م.د. وفاء عبدالأمير حسن

## المستخلص:

تُعد نافذة بيع العملة أحد أدوات السياسة النقدية المستحدثة بعد عام 2003، وذلك من أجل مواكبة التغييرات التي ستشهدتها السياستين النقدية والمالية من أنفتاح مالي وتوقعات بارتفاع مناسيب السيولة بعد القيود الإقتصادية الدولية، فلا بد من إعادة تقييم عمل النافذة بين حين وآخر وملاحظة كفاءتها في ضبط سعر الصرف وأنعكاسه على مستوى العام للأسعار كأحدى أهداف نشأتها، ومن خلال الجانب التحليلي تأكد أن لنافذة بيع العملة دور كبير في ضبط سعر الصرف والسيطرة على مستويات التضخم، وذلك لأعتماد السوق بشكل كبير على الأستيراد الخارجي للسلع سواء كانت استهلاكية أو رأسمالية، إذ أدى استقرار سعر الصرف الى استقرار مستوى العام للأسعار، إلا أن ضبط سعر الصرف الموازي عبر نافذة بيع العملة كان على حساب الإحتياطات الأجنبية، حيث يلاحظ في عدد من سنوات الدراسة الى أن مبيعات النافذة قد فاقت مشترياتها، من أجل تلبية حاجة الطلب على الدولار وهذا ما تم من خلال السحب من الإحتياطات الأجنبية لتلبية الحاجة سواء كان نقداً أو عبر التحويلات لتغطية قيم الإستيرادات، وهذا مما يجعل مستويات الإحتياطات الأجنبية رهينة لأسعار النفط العالمية نظراً لريعية الإقتصاد العراقي .

**الكلمات المفتاحية:** نافذة بيع العملة ، سعر الصرف الموازي ، الإحتياطات الأجنبية ، التضخم

## Abstract:

The: currency Auction is one of the monetary policy tools created after 2003, in order to keep pace with the changes that the monetary and financial policies will witness from financial openness and expectations of high levels of liquidity after international economic restrictions. It is necessary to re-evaluate the work of the currency Auction from time to time and observation its efficiency in adjustment the exchange rate And its reflection on the general level of prices as one of the objectives of its inception, and during the analytical aspect, it was confirmed that the currency Auction for selling the currency had a major role in adjustment the exchange rate and controlling inflation levels, due to the market's dependence on the external import of commodities, whether consumer or capital, as the stability of the exchange rate led to The stability of the general level of prices, but the adjustment of the parallel exchange rate through the currency Auction was at the expense of foreign reserves, as it is observe in a number of years of study that the sales of the currency Auction exceeded its purchases, in order to meet the need for demand for the dollar and this was done through the withdrawal from Foreign reserves to meet the need, whether in cash or through transfers to cover the value of imports, and this makes the levels of foreign reserves hostage to world oil prices due to rent for the Iraqi economy.

**Keywords:** currency Auction, parallel exchange rate, foreign reserves, inflation

## 1- المقدمة:

نظراً للتحويلات الجذرية التي شهدتها الإقتصاد العراقي بعد عام 2003، والانفتاح على العالم الخارجي بعد سلسلة من الأنعزال عن النظام النقدي الدولي، أستحدثت نافذة بيع العملة كأداة لسياسة النقدية لمجاراة التغيرات التي طرأت، في ضبط النظام النقدي على الصعيد الداخلي، أذ ينتج عن هذا الانفتاح زيادة في الإنفاق وارتفاع الطلب على العملة مما يسبب في ارتفاع مستويات التضخمية، أذ يتناول هذا البحث تحليلاً لنافذة بيع العملة كقناة تأثير على سعر الصرف مع أتباع السلطة النقدية لنظام سعر الصرف الثابت، والهدف الدافع لأجراء البحث هو تقييم عمل النافذة في ضبط سعر الصرف وتأثير الأخير على التضخم، في ضوء ريعية الإقتصاد العراقي وضعف السياسة المالية في الحد من الأعتماذ على مصدر أحادي لنفقات المالية المعرض لتأثير الأزمات الداخلية والخارجية، أذ تُعد الإحتياطات الأجنبية الساند الرئيس لسعر الصرف في أوقات أنخفاض مشتريات النافذة من وزارة المالية، أذ أستند البحث على فرضية أساسها أن نافذة بيع العملة كان لها دور كبير في استقرار سعر الصرف والدفاع عنه وأستقرار مستويات التضخم، ومن خلال أتباع المنهج التحليلي في التوصل للنتائج، أذ توصل للبحث الى أهم أستنتاج وهو عمل النافذة على تلبية الطلب على العملة، سواء كان البيع نقداً أو عبر التحويلات لتغطية قيمة الأستيرادات، وأن كانت المبيعات قد فاقت المشتريات وذلك من أجل ضبط سعر الصرف وأنعكاس ذلك على مستوى العام للأسعار.

## المبحث الأول/ منهجية البحث والدراسات السابقة

## أولاً: منهجية البحث

- 1- مشكلة البحث: تقييم عمل نافذة بيع العملة، كأحدى أدوات السياسة النقدية الحديثة للتحكم في سعر الصرف، في ضوء حرية الإنفاق العام الذي شهده العراق بعد عام 2003 وأنعكاس ذلك على مستويات التضخم.
- 2- أهمية البحث : تتبع أهمية البحث من أن الأستقرار في سعر الصرف والتحرك ضمن المستويات المقبولة، لها أثر إيجابي في تحقيق الأستقرار والتوازن في النظام النقدي والأقتصادي، والتحكم في مناسيب السيولة وأثارها على التضخم .
- 3- أهداف البحث : ينطلق البحث من أجل تحقيق الأتي:
  - أ- بيان آلية عمل نافذة بيع العملة كأحدى أدوات السياسة النقدية الحديثة المتبعة بعد عام 2003 في العراق.
  - ب- تحليل دور نافذة بيع العملة في أستقرار سعر الصرف، والسيطرة على مستويات التضخم السنوية.
- 4- فرضية البحث : يستند البحث على فرضية مفادها أن لنافذة بيع العملة دور واضح في أستقرار سعر الصرف والسيطرة على مستوى العام للأسعار، التي تُعد المصدر الوحيد للعملة الأجنبية في ظل ريعية الإقتصاد العراقي.
- 5- منهج البحث : تعتمد الدراسة المنهج التحليلي الوصفي، من خلال استخدام البيانات بهدف معرفة دور نافذة بيع العملة في ضبط سعر الصرف الدينار العراقي من خلال أستعمال كافة البيانات والمعلومات المتاحة فضلاً عن الدراسات العلمية المتاحة.
- 6- حدود البحث
  - أ- الحدود المكانية : يتناول البحث تتبع آلية عمل نافذة بيع العملة وتأثيرها على سعر الصرف الدينار في الأقتصاد العراقي.
  - ب- الحدود الزمانية : أشتملت الحدود الزمنية على البيانات الخاصة بمشتريات ومبيعات نافذة بيع العملة وكذلك أسعار الصرف للمدة من (2010-2021) أملاً بأستخدام النتائج في التوصيات الممكنة.

ثانياً: الدراسات السابقة

## 1- دراسة: (قاسم، بلال، 2017)

عنوان الدراسة	قياس تأثير نافذة بيع العملة على التغييرات في سعر الصرف وعرض النقود في العراق.
طبيعة الدراسة	بحث مقدم لمجلس كلية الإدارة والإقتصاد - جامعة بغداد كجزء من متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية.
مشكلة الدراسة	الحفاظ على المستوى العام للأسعار من خلال نافذة بيع العملة، من أجل استقرار سعر الصرف وتحسين قيمة العملة.
هدف الدراسة	ماهية الآثار المترتبة من استخدام نافذة بيع العملة على سعر الصرف من خلال شراء وبيع العملة الأجنبية.
فرضية الدراسة	تمارس نافذة بيع العملة دور مهم في التأثير على سعر الصرف وعرض النقد، من أجل المحافظة على استقرار قيمة العملة.
أهم الاستنتاجات	تم التوصل الى قبول فرضية البحث وبيان الدور المهم لنافذة بيع العملة في تحقيق استقرار سعر الصرف وتقييم المعروض النقدي واستقرار مستوى العام للأسعار خلال مدة الدراسة.

## 2- دراسة: (توكل، حسن: 2016)

عنوان الدراسة	أثر السياسة النقدية والمالية في تحقيق الاستقرار بسعر الصرف في السودان للمدة 1980_2016
طبيعة الدراسة	بحث منشور في مجلة الشمال للعلوم الأساسية والتطبيقية - جامعة الحدود الشمالية
مشكلة الدراسة	أثبتت أثر السياسة النقدية والمالية في تحقيق استقرار سعر الصرف في السودان.
هدف الدراسة	قياسة أثر السياسة المالية والنقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف في إقتصاد السودان خلال فترة الدراسة.
فرضية الدراسة	عدم كفاءة تطبيق السياستين المالية والنقدية المتبعة في السودان، أحدثت آثار سلبية على استقرار سعر صرف الجنيه السوداني خلال مدة الدراسة.
أهم الاستنتاجات	ضعف السياسات المالية والنقدية وضعف فاعليتها بدرجة كبيرة، حيث شهد السودان خلال اربعة العقود الأخيرة تدهور كبير في قيمة الجنيه السوداني وعدم الاستقرار في سعر الصرف، مما أدى الى الانخفاض في قيمة الأصول نتيجة الإنخفاض المستمر في قيمة الجنيه السوداني أمام الدولار الأمريكي.

## 3- دراسة: ( Ostry ,Ghosh ,Chamon: 2015 )

عنوان الدراسة	Sterilized foreign exchange interventions under inflation targeting التدخل المعقم للصرف الأجنبي في ظل أهداف التضخم
طبيعة الدراسة	بحث منشور في موقع الأبحاث الإقتصادية الرقمية للبنك المركزي التشيلي
مشكلة الدراسة	تحديد أهمية سعر الصرف وكيفية التدخل في سوق الصرف للتخفيف من أزمات سعر الصرف بشكل يتسق مع إستهداف التضخم والأستقرار النقدي.

التحقق من إجراء التعقيم النقدي من خلال طريقتان هما: الأولى: الشراء والبيع للنقد الأجنبي مع عدم تغيير سعر الفائدة. الثانية: الشراء والبيع للأصول المحلية والأجنبية وفقاً لتغيير سعر الفائدة.	هدف الدراسة
أن نجاح إحدى الطريقتين يعتمد على العمق المالي في الإقتصاد التشيلي وفاعلية الوساطة المالية.	فرضية الدراسة
أن سياسة أستهداف التضخم خدمت الكثير من الأسواق النامية وأسهمت في إحتواء الضغوط التضخمية والمحافظة على بيئة إقتصادية مستقرة مشجعة على النمو.	أهم الاستنتاجات

## 2- التآطير النظري للبحث:

2-1- مفهوم نافذة بيع العملة : أن نافذة بيع العملة الاجنبية تُعد إحدى وسائل السياسة النقدية غير المباشرة التي تؤثر في الاساس النقدي، من أجل التحكم بالطلب الكلي ومواجهة التضخم، إضافة الى تحقيق الإستقرار في قيمة العملة الوطنية للبلد، إذ أن نجاح السياسة النقدية تُقاس من خلال المحافظة على الإستقرار في المستوى العام للأسعار، وبالنتيجة تحقيق الاستقرار الاقتصادي نتيجة لأستقرار سعر الصرف وأنخفاض التضخم بشكل عام. (Ray, & Anderson 2010:P33) ويمكن تعريف نافذة بيع العملة الأجنبي بأنه سوق للعملة الأجنبية يلتقي فيها الطلب على هذه العملة بالعرض منها ومن ثم يتحدد سعر الصرف (الجبوري، 2016، 50).

ويستخلص من ذلك، أن مفهوم نافذة بيع العملة هي أداة للسياسة النقدية الغير المباشرة، التي تستخدمها البنوك المركزية لتأثير في قيمة سعر الصرف والتحكم في المعروض النقدي، وتزويد الحكومة المتمثلة بـ(وزارة المالية) بالعملة المحلية كون النفقات العامة تكون بالعملة المحلية، علاوة على تزويد القطاعات المستوردة من (شركات وأفراد) بالعملة الأجنبية، كون العراق يُعد من البلدان الريفية أحادية المورد والمتمثل بالقطاع النفطي، على النقيض من البلدان الصناعية التي يكون فيها مورد الدولار المتأتي من جانب صادرات القطاعات الخاصة.

2-2- أهداف نافذة بيع العملة : حيث أن من الأهداف التي تسعى إليها نافذة بيع العملة الأجنبية، هو الحفاظ على الأستقرار قيمة الوطنية من خلال التدخل المباشر لبيع وشراء الدولار، لضمان أستقرار سعر الصرف الدينار والذي ينعكس بشكل إيجابي على المستوى العام للأسعار، وتحقيق التوازن في سوق النقدية وتعزيز فرص الأستقرار المالي من خلال إدارة السيولة (فاطس، 2017، 83).

ومن أهداف نافذة بيع العملة هي :-

1- تُعد أداة تدخل مباشرة لتحقيق الأستقرار في قيمة الدينار العراقي من خلال الدفاع عن سعر الصرف التوازني مما ينعكس إيجابياً على المستوى العام للأسعار، ولاسيما السلع المستوردة النهائية ومدخلات الأنتاج ويقوي قاعدة التصدير.

2- توفير موارد بالعملة الاجنبية لدى المصارف لغرض تمكينها من فتح الاعتمادات المستندية وخطابات الضمان واجراء عمليات تحويل المبالغ بالعملات الاجنبية.

3- ساهم المزاد بشكل كبير في تحجيم نمو عرض النقد والعملة المطبوعة، من خلال شراء البنك المركزي للعملة الاجنبية المتوفرة لدى الحكومة، والتي يشتريها البنك المركزي لغرض تمكين الحكومة من دفع النفقات التشغيلية للموازنة العامة للدولة بالعملة الوطنية، دون الحاجة لاصدار عمله اضافية تزيد من حجم الكتلة النقدية وتساهم في رفع وتائر التضخم (عبدالنبي، 2013، 6) .

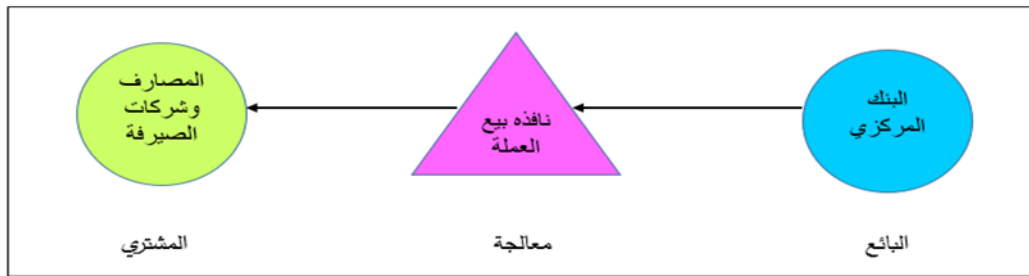
4- لتعقيم النقدي من خلال ارتفاع وإنخفاض في الإحتياطيات الأجنبية من أجل عدم المساس بالقاعدة النقدية (الكبيسي، وأخرون، 2021، 467) .

5-تساهم في بناء الأحتياطي وغطاء من العملة الاجنبية(خليل،2019:40).

2-3- أنظمة عمل نافذة بيع العملة

1-نافذة العملة ذو اتجاه واحد : يتدخل البنك المركزي في سوق الصرف بصفة بائع فقط للعملة الأجنبية، ويتمثل هذا التدخل في اتجاه واحد من أجل تلبية طلب المحلي على العملة الأجنبية من قبل المصارف وشركات الصيرفة لتمويل الإستيرادات وتغطية الحاجات الفردية، إذ أن سوق الصرف في هذه الحالة يتسم بسمة الأحتكار، وذلك كون الحكومة تُعد محتكر عرض العملة الأجنبية، وهذا ما تتصف به الدول الريعية والتي تُعاني من أختلال هياكلها الإقتصادية ويكون تلبية الطلب على السلع والخدمات من خلال الأعتداع على الإستيرادات الخارجية (عبدالحسن، ومهدي،2019، 135). وكما موضح بالشكل (1)

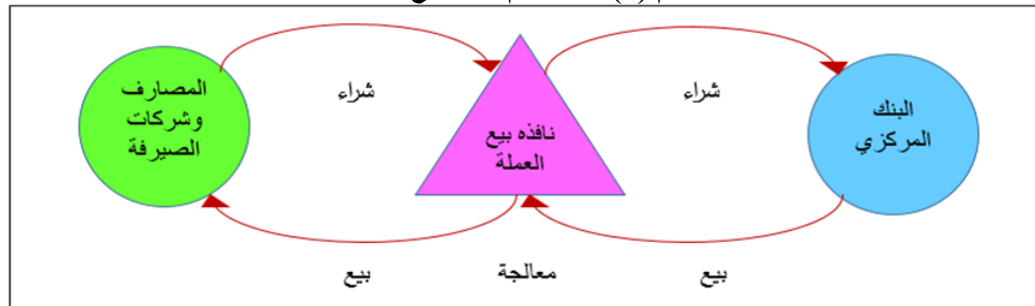
شكل رقم (1) يبين نظام نافذة بيع العملة ذات اتجاه واحد



المصدر: شكل من أعداد الباحث

2-نافذة بيع العملة ذات الاتجاهين : يتدخل البنك المركزي في سوق الصرف مشترياً وبائعاً للعملة بشكل غير مباشر من أجل تحقيق أهداف محددة مع ضمان استقرار سعر الصرف، وبشكل عام أن سوق سعر الصرف يتصف هنا بكونه سوق أحتكار القلة، حيث أن مصدر عرض العملة الأجنبية تتمثل بمحدوديتها في قطاع التصدير الحكومي وينسب متفاوتة في القطاع الخاص من اقتصاد لأخر، كما أن الأعضاء المشاركون في مزادات بيع العملة محدودين، إذ يتمثلون عادةً بالبنك المركزي والمصارف التجارية وأحياناً بعض المؤسسات المالية الأخرى، إذ يكون عمل المزاد على تقديم عروض البيع والشراء من قبل البنك المركزي، وهنا سيكون للبنك المركزي القدرة على التأثير في مزاد العملة ويختلف هذا التأثير بأختلاف نوع وعدد المشاركين، وكما مبين في الشكل (2) توضيحاً لتدفق العملة الأجنبية وأحلال محلها الدينار العراقي في اتجاهين (Mc Carty, 2002 : P63).

شكل رقم (2) يبين نظام نافذة بيع العملة ذات اتجاهين



المصدر: شكل من أعداد الباحث

2-4- مفهوم سعر الصرف : يعرف سعر الصرف هو سعر نسبي لإحدى العملات معبراً عنه بعملة أخرى أو مجموعة من العملات (Reserve Bank of Australia, 2018). كما ويتم تعريف أسعار الصرف على أنها سعر عملة بلد ما بالنسبة إلى عملة أخرى، ويتم تصنيف أسعار الصرف من قبل صندوق النقد الدولي في ثلاث فئات عامة، مما يعكس دور السلطات في تحديد أسعار الصرف و/ أو تعدد أسعار الصرف في بلد ما، ومن هذه الأنواع هي:

- أولاً: سعر السوق وهو يستخدم لوصف أسعار الصرف التي تحددها إلى حد كبير قوى السوق (حيث يتم تعويم السعر).
- ثانياً: السعر الرسمي المستخدم لوصف سعر الصرف الذي تحدده السلطات (سعر صرف ثابت).
- ثالثاً: الترتيبات الواقعة بين الاثنتين، حيث يحتفظ السعر بقيمة ثابتة مقابل عملة أخرى أو مجموعة من العملات. ويتم قياس هذا المؤشر من حيث العملة الوطنية لكل دولار أمريكي (Vogler, & et al., 2019: P270).
- ويرى الباحث، أن مفهوم سعر الصرف هو سعر العملة الأجنبية الذي يمكن مبادلتها بالعملة المحلية، أي عدد الوحدات النقدية الأجنبية التي يمكن الحصول عليها مقابل وحدات نقدية محلية في لحظة زمنية معينة.
- 2-5- أهمية سعر الصرف : تتبع أهمية سعر الصرف الأجنبي بسبب عدة مؤثرات ومنها:-
- 1- عصر العولمة الذي تتعامل فيه الحكومات والشركات والأفراد مع بعضهم البعض عبر الحدود، مما يجعلهم عرضة لمخاطر الصرف الأجنبي الناتجة عن تقلبات أسعار الصرف.
- 2- تدويل (أو عولمة) التمويل وكان ذلك بسبب؛ التقدم المُحرز في تكنولوجيات المعلومات والحاسب.
- 3- عولمة الاقتصادات الوطنية، وتحرير الأسواق المالية والرأسمالية الوطنية وإلغاء القيود التنظيمية عليها.
- 4- المنافسة بين مقدمي خدمات الوساطة المالية.
- 5- إن سعر الصرف هو أهم متغير للاقتصاد الكلي في الاقتصاد المفتوح. وهذا ما تتميز به البيئة الحالية من إلغاء للقيود المالية وعولمة الأسواق المالية. (Moosa, & Bhatti: P3)
- 2-6- العوامل المؤثرة في سعر الصرف
- هناك مجموعة من العوامل الرئيسية التي تؤثر على ديناميكيات أسعار الصرف ومن هذه العوامل هي:-
- 1- ميزان المدفوعات
- لا بد من التأكيد على أن أزمات العملة، التي تعرف أحيانا بأزمات ميزان المدفوعات، تشكل خطراً حقيقياً على اقتصادات السوق، وتشير تجربة أزمات العملة إلى أن العجز المستمر في الحساب الجاري يُعد بمثابة تحذير من أزمة وشيكة، ووفقاً لهوية ميزان المدفوعات الذي يجب أن يكون الحساب الجاري للبلد متوازناً، حيث يرتبط الحساب الجاري وسعر الصرف الاسمي من خلال التجارة الدولية، إذ أن زيادة انخفاض الصادرات؛ ستزيد من انخفاض الطلب على العملة المحلية، وبالتالي ستزيد من انخفاض قيمة العملة المحلية، والعكس صحيح. (Urbanovský, 2017: p60)
- 2- التضخم : إذ يُعرف التضخم بأنه توسع أو زيادة من الناحية الاقتصادية، فإنه يحدد على وجه التحديد ارتفاع في تكاليف المعيشة، وخاصة الارتفاع المستمر في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات، وتدني في قيمة النقود (Crayton, & Hart, 2015: P7). حيث تبين الثوابت الاقتصادية بأن العلاقة بين التضخم، وانخفاض القوة الشرائية للعملة. هي علاقة تبادلية، أي أن ارتفاع معدل التضخم يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة، بمعنى انخفاض قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى، وبدوره يتأثر سعر الصرف، مما سيؤدي إلى أزيد. عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يتم مبادلتها بوحدة واحدة. من عملة أجنبية المقابلة لها. ومن جانب آخر، فإن الدولة التي تنتم بمعدل تضخم منخفض بشكل مستمر تقدم قيمة متزايدة للعملة، حيث أن قوة الشرائية لعملتها تزداد مقارنة بالعملات الأخرى (مريمت، وبن ناصر، 2020، 35).
- 3- الناتج المحلي الأجمالي : إذ تدل الدراسات بأن هناك علاقة بين أسعار الصرف والنمو الاقتصادي لتشكل علاقة إيجابية، إذ أن ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي يكون من خلال دعم نمو الصادرات بشكل كبير، وبالتالي زيادة قيمة أسعار الصرف؛ بسبب زيادة الطلب على العملة الوطنية، وكما يستدل على أن هناك تأثير إيجابي كبير بين الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف، إذ عندما يزيد الناتج المحلي الإجمالي، يزيد سعر الصرف أيضاً، وعادة ما يكون النمو الاقتصادي ناتجاً عن ارتفاع مستويات الاستثمار وارتفاع الصادرات، حيث تؤدي زيادة في الصادرات خلال العام إلى زيادة تحويل العملات الأجنبية إلى العملة الوطنية، مما تدفع

بأصحاب العمل الى استخدام مكاسب النقد الأجنبي لزيادة الأرباح وتوليد المزيد من الإنتاج، وستحفز أيضاً زيادة الصادرات والاستثمار على تحويل معاملات العملات الأجنبية إلى العملة الوطنية. (Semuel, Nurina:P7)

4-أسعار النفط العالمية : وليان التأثير المتبادل بين أسعار النفط وأسعار صرف الدولار الأمريكي نوضح الآتي :-

أ- فعندما تنخفض قيمة الدولار، ترتفع أسعار النفط بالدولار حتى تظل متوافقة مع سعر باليورو على سبيل المثال، علاوة على ذلك، يحصل منتج النفط على العائدات بالدولار الأمريكي، لذلك لابد من تعويضهم من جراء تذبذب واختلاف قيمة الدولار، تكون علاقة طردية بين سعر الصرف وسعر النفط عالمياً .

ب- كلما ارتفعت أسعار النفط ارتفعت تكاليف واردات النفط إلى الولايات المتحدة الأمريكية، وهو بدوره يؤدي إلى ارتفاع عجز ميزان التجاري و الحساب الجاري الأمريكي، ومن ثم انخفاض قيمة الدولار كما أن ذلك يؤثر في معدل النمو، فأن ارتفاع أسعار النفط يضر بالنمو الاقتصادي، وهو ما يضر بالتوقعات للاقتصاد الأمريكي (السالم، 2018، 20).

## 2-6- أنظمة سعر الصرف

1- نظام سعر الصرف المرن : أذ يطلق على العملة التي لا يثبت سعر صرفها، بالعملة الحرة أو (المعومة)، حيث بالأمكان أن يتغير سعر صرفها من وقت لآخر. ليس في نفس اليوم، بل بين لحظة وأخرى ولعدة مرات، ويسمى سعر الصرف هنا "بسعر الصرف الحر"، حيث تم استعمال هذا النظام بشكل واسع بعد انهيار قاعدة الذهب العالمية، فقامت العديد من الدول بتحرير سعر صرف عملاتها بناء على حالة الطلب والعرض والوضع الاقتصادي، ومنها اليابان ودول الاتحاد الأوربي، إلا أن الحكومات تتدخل في بعض الأوقات. للتحكم في سعر الصرف، عبر عدة طرق لرفع السعر أو خفضه، ومن هذه الأدوات التي تستخدمها لهذا الغرض، هو ضخ أو سحب مبالغ محددة من السوق المالية، للتحكم في كمية العرض والطلب، كما تتدخل الدول عبر مصارفها المركزية من خلال التحكم بسعر الفائدة الممنوح على العملة (شلهوب، 2007، 115).

2- نظام سعر الصرف الثابت : سعر الصرف الثابت هو النظام الذي تقرضه الحكومة أو البنك المركزي مما يربط سعر الصرف الرسمي لعملة البلد بعملة بلد آخر أو بسعر الذهب، ويهدف نظام سعر الصرف الثابت إلى الحفاظ على قيمة العملة ضمن نطاق ضيق (Labonte,2013:P15). وبطبيعة الحال فإن السلطات النقدية عند اتباعها لنظام سعر صرف الثابت، فأنها لا تسمح لسعر الصرف أن يتذبذب في سوق صرف الاجنبي بموجب تغيرات العرض والطلب على العملات الأجنبية، وبالتالي أن قوى العرض والطلب سوف لا يمكنها من أداء دورها في الوصول الى السعر التوازني في سوق الصرف الأجنبي، وبدلاً من ذلك فإن السلطات النقدية تثبت قيمة العملة عند مستوى معين، ويتم وضع حدود عليا وحدود دنيا لسعر الصرف، ويمكن السماح لأسعار الصرف أن تتغير فيما بين تلك الحدود، وتحافظ السلطة النقدية على سعر الصرف ضمن تلك الحدود من خلال بيع وشراء العملات الأجنبية في سوق الصرف الأجنبي (كريانين، 2010، 276).

3- سلة العملات : هي مجموعة من العملات التي يتم جمعها في سلة يمكن من خلالها تحديد سعر الصرف، ويتم وزن العملات في السلة وفقاً لأهميتها في تجارة البلد، فإذا تم تسعير 40% من واردات وصادرات البلد بالدولار الأمريكي، فإن الدولار سيشكل 40% من السلة التي يتم تقييم عملة ذلك البلد مقابلها، وبموجب نظام سلة العملات الموحدة (Ogawa,& Shimizub,2006:PP5-7).

## 3- الجانب التطبيقي:

3-1- سوق صرف الأجنبي في العراق : تمثل نافذة بيع العملة سوقاً للصرف الأجنبي، وهي جزء من عمليات السوق المفتوح فيما يتعلق بالتعامل بالنقد الأجنبي، والتي من خلالها تمكن السلطة النقدية من التدخل لتأثير في سعر الصرف؛ التضخم؛ والعرض النقد، فهي أداة السياسة النقدية الفعالة حالياً لتحكم والسيطرة في الكتلة النقدية، فهي تُعد قناة انتقال أثر السياسة النقدية لتأثير في سعر الصرف بشكل مباشر، لأنخفاض فعالية الأدوات التقليدية الأخرى بحكم رعية الإقتصاد العراقي، أذ من خلالها يتم تزويد البنك المركزي العراقي بالنقد الأجنبي ومن ثم إعادة ضخه في الإقتصاد العراقي، حيث يُعد الدولار الأمريكي العملة الرئيسية والوحيدة التي

يتم تداولها في السوق، وذلك لأن جميع الصادرات النفطية تتم مبادلتها بالدولار الأمريكي، إذ يتم شراء الدولار من وزارة المالية بسعر الشراء الرسمي وهذا السعر يحدد من قبل وزارة المالية كونها المالكة للدولار والوصية على الإيرادات العامة، ومن ثم يتم إضافة الى هذا السعر عمولة مصرفية وتعد كمثابة (هامش ربح) لتمويل عملياته، كون البنك المركزي سلطة لها استقلالية مالية ومعنوية. إذ تم استحداث نافذة بيع العملة بتاريخ 4-تشرين الأول-2003، كأداة حديثة من ادوات السياسة النقدية والتي لم تكن معهودة من قبل في السياسة النقدية المتبعة قبل عام 2003 في العراق، وتماشياً مع نهج الإقتصاد المفتوح والانفتاح على الأسواق الدولية وتشابك العلاقات الإقتصادية، وفي سبيل تحقيق الأهداف المرسومة الإقتصادية وما سيصاحبها من زيادة في الإنفاق أنسجماً مع سمة الريعية للإقتصاد العراقي، وجد أن استحداث نافذة بيع العملة سيلبي متطلبات السياسة المالية وسيكون الدور الكبير والمؤثر في السياسة النقدية.

3-2- آلية عمل نافذة بيع العملة : باعتبار نافذة بيع العملة سوق للصرف الأجنبي فيمكن النظر الى نافذة من زاويتين الزاوية الأولى هي (العرض)، والذي يمثل ما يتاح لها من المعروض النقد الأجنبي من قبل وزارة المالية، إذ يعد شراء النقد الأجنبي من وزارة المالية (عرض)، والبيع الذي يتم الى المصارف يعد (طلب) والهدف من استحداث النافذة هو لأيجاد التوازن بين العرض والطلب على العملة الأجنبية وأجراء التعقيم النقدي، ويمكن تحليل عمل نافذة بيع العملة من الزاويتين وكالاتي:

الزاوية الأولى/ عرض العملة الأجنبية : تم اعتماد نافذة بيع العملة كمصدر الوحيد والأوحد في عرض العملة الأجنبية، بسبب غياب القاعدة الإنتاجية الحقيقية للإقتصاد العراقي التي تورد الدولار للجهاز المصرفي، علاوة على ضعف منظومة الجباية المالية من رسوم كمركية والضرائب. إذ يتم أيداع قيمة مبادلات النفطية في حساب وزارة المالية المفتوح لدى الإحتياطي الفدرالي الأمريكي، فيتم عرض العملة الأجنبية من قبل وزارة المالية على النافذة، والتي تمثل مبادلات النفطية بالدولار مع العالم الخارجي لتغطية نفقات الحكومية من (نفقات جارية ونفقات استثمارية) من أجل تسديد التزامات الحكومية التي تسدد بالدينار العراقي، وهذا العرض من نقد الأجنبي مرهون بكميات وأسعار مبيعات النفط في الأسواق العالمية، فتتم مبادلة الدينار العراقي بالدولار المعروض من قبل وزارة المالية بالسعر المحدد من قبل الأخير.

الزاوية الثانية/ طلب على العملة الأجنبية : تعد مشتريات المصارف والشركات الصرافة المستوفية للشروط من نافذة بيع العملة ( طلب ) على العملة الأجنبية المتمثلة بالدولار، ويتم بيع الدولار بعد إضافة هامش العمولة فيتمثل بسعر بيع الرسمي للنافذة، وهذا الطلب يتأثر بالعوامل السوقية والإشاعات والأحداث الأمنية، فيزداد الطلب تارة وينخفض تارة أخرى، وتعمل السلطة النقدية في الحفاظ على وتيرة معينة من استقرار الطلب على العملة الأجنبية، لدعم استقرار سعر الصرف في السوق الموازي وأن كان على حساب الإحتياطيات الأجنبية، وبالمقابل استقرار مستوى العام للإسعار والتوقعات التضخمية، وما بين العرض والطلب تحدد الفجوة بينهما وما لها من تأثير على مستوى الإحتياطيات الأجنبية.

ويتعامل البنك المركزي عبر نافذة بيع العملة أحياناً بسعرين للتعامل مع الطلب، وهو سعر البيع عبر النافذة نقداً Cash / وسعر البيع من خلال التحويلات الخارجية لتغطية الإعتمادات المفتوحة/Transfer، ويلاحظ من خلال الجدول (1) أنخفاض عمولة مصرفية للدولار الواحد مقارنة مع البيع نقداً عبر النافذة، وذلك لتشجيع التعامل مع التحويلات الخارجية والتجنب أنزلاق المزيد من النقد الأجنبي للسوق، وكما مبين في الجدول رقم (1) الذي يبين فجوة ما بين سعر البيع نقداً Cash /و سعر البيع / Transfer.



## جدول (1) الفرق بين مبيعات نافذة بيع العملة من خلال التحويلات وبين النقد

السنة	المعدل السنوي لسعر البيع/ تحويل	المعدل السنوي لسعر البيع/ نقداً	فجوة السعر
2010	1176.9167	1183	6.0833
2011	1183	1183	0
2012	1179.1667	1179.16667	0
2013	1179	1178.83333	0.16667
2014	1186	1188.33333	2.33333
2015	1187	1190	3
2016	1190	1190	0
2017	1190	1190	0
2018	1190	1190	0
2019	1190	1190	0
2020	1200.25	1200.25	0
2021	1460	1460	0

المصدر: من أعداد الباحث بالأعداد على بيانات البنك المركزي العراقي - دائرة الإحصاء والأبحاث - تقارير السياسة النقدية لسنوات سابقة.

## 3-3- توصيف تحليلي لدور نافذة بيع العملة في استقرار سعر الصرف

يستخدم البنك المركزي العراقي الإحتياطات الأجنبية كأحدى استخداماتها، هي للدفاع عن سعر صرف الدينار أزاء الدولار الأمريكي، وهذا ما التمس قبل عام 2003 خلال فترة التسعينات من أنهيار سعر الصرف نتيجة أستنزاف الإحتياطات الأجنبية بشكل كبير . حيث ينتقل تأثير الإحتياطات الأجنبية بشكل مباشر الى سعر الصرف من خلال نافذة بيع العملة، أذ تساهم الإحتياطات في دعم استقرار سعر الصرف ومن ثم المحافظة على المستوى العام للأسعار، ويكون بشكل مباشر على أسعار السلع المستوردة، ويشكل غير مباشر على السلع المنتجة محلياً كون مدخلاتها مستوردة، والتناغم مع حاجة السوق دون تعرض سعر الصرف الموازي الى صدمة، ينتج عنها ارتفاع سعر الصرف الموازي مع أتنساع الفجوة مع سعر صرف المثبت الأسمي، والجدول (2) يبين العرض والطلب في نافذة بيع العملة ودور الإحتياطات الأجنبية في سد فجوة بينهما بهدف استقرار سعر الصرف الموازي.

## جدول (2) يبين الفجوة بين مشتريات ومبيعات نافذة بيع العملة ودور الإحتياطات في تلبية أرتفاع الطلب

السنة	مشتريات البنك/ مليون دولار	نسبة نمو المشتريات	سعر بيع النافذة الرسمي	مبيعات البنك/ مليون دولار	نسبة نمو مبيعات	سعر الصرف الموازي	الفجوة بين المشتريات والمبيعات/ مليون دولار	الإحتياطات الأجنبية/ مليون دولار	نسبة نمو الإحتياطات الأجنبية
2010	41000	%78	1170	36171	%6	1185	4829	50.73886986	%13
2011	51000	%24	1170	39798	%10	1196	11202	60.88955479	%20
2012	57000	%11	1170	48649	%22	1233	8351	69.61643836	%14
2013	62000	%8	1166	53231	%9	1232	8769	77.40292096	%11
2014	47515	%23-	1166	51728	%3-	1214	4213-	66.12800687	%14-
2015	32450	%31-	1182	44304	%14-	1247	11854-	53.75847458	%19-
2016	25653	%21-	1182	33524	%24-	1275	7871-	45.00508475	%16-
2017	40355	%57	1184	42201	%26	1258	1846-	48.97884941	%9
2018	52229	%29	1190	47133	%12	1209	5096	64.31218274	%31
2019	58851	%13	1190	51127	%8	1196	7724	67.61252115	%5
2020	30730	%48-	1460	44080	%14-	1234	13350-	53.99517241	%20-
2021	45997	%50	1460	37094	%16-	1474	8903	63.81172414	%18

المصدر: من أعداد الباحث بأعداد البيانات البنك المركزي العراقي - دائرة الإحصاء والأبحاث - تقارير النشرة الإحصائية السنوية.

حيث وكما أسلفنا أذ تلعب نافذة بيع العملة دور التوازن ما بين العرض (المشتريات) والطلب (المبيعات) على العملة الأجنبية، علاوة على ذلك تستثمر نافذة بيع العملة ما يفيض عن الحاجة في الإحتياطيات الأجنبية الرسمية للبنك المركزي، والأهم في ذلك هو تلبية ارتفاع الطلب وأن كان على حساب الإحتياطيات الأجنبية الرسمية .

أذ يلاحظ في عام 2010 كانت مشتريات النافذة 41000 مليون/ دولار وبنسبة نمو بلغت 78% ، ومبيعات النافذة بلغت 36171 مليون/ دولار وبنسبة نمو بلغت 6% ، مما تحقق من ذلك فائض بلغ 4829 مليون/ دولار مما عزز رصيد الإحتياطيات الأجنبية الى 50 مليار/ دولار وبنسبة نمو بلغت 13% ، وذلك بفعل تأثير إيرادات وزارة المالية بارتفاع متوسط سعر البرميل النفط الى 75 دولار/ برميل.

حيث يلاحظ من الجدول أن الأعوام (2011-2012-2013) قد شهدت تحسناً في حجم الإحتياطيات الأجنبية، وبنسب نمو بلغت 20%، 14%، 11% على التوالي بفعل ارتفاع مبيعات بأقل من ارتفاع مشتريات النافذة مما انعكس بشكل إيجابي على موقف الإحتياطيات الأجنبية، ويتبين من ارتفاع معدل نمو مبيعات النافذة، بفعل ارتفاع معدل التضخم السنوي في عام 2011 الى 6,1% عن العام السابق من جراء ارتفاع الإنفاق العام، مما انعكس على ارتفاع معدل سعر الصرف الموازي حيث بلغ 1196 دينار/ للدولار .

أثبت نجاح السياسة النقدية في تعظيم الإحتياطيات الأجنبية واستقرار سعر الصرف الرسمي في 1170 دينار/ للدولار لسنوات (2010-2011-2012)، أذ بلغ نمو الإحتياطيات في عام 2012 بنسبة 14% وواقع 69 مليار/ دولار، حيث عززت الإحتياطيات ب 8351 مليون/ دولار، حيث أستثمر جزء منه في شراء الذهب أذ قفز مخزون الذهب من (5 طن) في عام 2011 الى (29 طن) في عام 2012، نتيجة ارتفاع مشتريات نافذة بيع العملة التي قدرت ب 57000 مليون/ دولار ونمو سنوي بنسبة 11% ، أما المبيعات فقد بلغت 48649 مليون/ دولار وبنسبة نمو 22% بسبب ارتفاع سعر الصرف في السوق الموازي .

ولابد من الإشارة الى أن ليس فقط أضافة فارق زيادة مشتريات عن المبيعات هو ما يعزز رصيد الإحتياطيات الأجنبية، وأما طبيعة الإحتياطيات المستثمرة في البنوك الخارجية التي تتولد منها فوائد وأرباح نتيجة الأستثمار، أضافة الى إعادة تقييم الموجودات ومنها ارتفاع معدل السنوي لأسعار الذهب عالمياً في عام 2012 الى 1657,5 دولار للأوقية.

أستمر النمو في مشتريات نافذة بيع العملة من وزارة المالية في عام 2013، بنسبة نمو سنوياً بلغت 8% حيث بلغت مشتريات النافذة ب 62000 مليون/ دولار، حيث فاقت المبيعات التي بلغت 53231 مليون/ دولار وبنسبة نمو 9%، مما تحقق فائض بلغ 8769 مليون/ دولار وأضيف الى رصيد الإحتياطيات الأجنبية التي بلغت 77 مليار/ دولار، إلا أن ما يلاحظ هو انخفاض سعر الصرف الرسمي الى 1166 سعياً من سلطة النقدية في تخفيض التضخم، وهذا ماتحقق حيث بلغ معدل التضخم السنوي ب 1,9% مقارنة بعام 2012 .

تعرضت الإحتياطيات الأجنبية في الأعوام (2014-2015-2016) الى أزمة تمثلت في إنخفاض مستوياتها الى حد تتذر بالخطر في تهديد لغطاء العملة والجدارة السيادية وقدرة ميزان المدفوعات على تسوية التزامات الخارجية.

حيث تمثل عام 2014 عاماً لبداية لتدهور نمو الإحتياطيات الأجنبية، لتأثر العراق بمجريات الأحداث الأمنية والأقتصادية الإقليمية والعالمية، حيث بدأت أسعار النفط عالمياً تتهاوى أذ سجل معدل سعر البرميل 96,8 دولار بعد ما أن سجل في عام 2013 معدل سنوي 103 دولار/ برميل، أضافة الى بداية تسجيل فجوة بين المشتريات والمبيعات بالسالب خلال مدة الدراسة، حيث سجل عجزاً ما يقارب (-4213) مليون/ دولار، أذ سعت السلطة النقدية الى تلبية الطلب بالسحب من الإحتياطيات لتجنب ارتفاع سعر الصرف الموازي، وهذا ماتحقق بإنخفاض سعر صرف الموازي الى 1214 دينار للدولار، وانعكاس ذلك بإنخفاض الإحتياطيات الأجنبية الى 66 مليار/ دولار وبنسبة نمو بلغت (-14%) سنوياً مقارنة بالعام السابق، أضافة الى انخفاض أسعار الذهب عالمياً حيث بلغ 1206 دولار للأوقية أدى بالمقابل الى انخفاض إعادة تقييم الذهب كأحد مكونات الإحتياطيات.

تضاعفت الفجوة بين مشتريات ومبيعات نافذة بيع العملة في عام 2015 بشكل كبير، نتيجة انخفاض أسعار النفط عالمياً أذ سجل 46 دولار/ للبرميل الواحد، وبنسبة نمو للصادرات بلغت (-46%)، أذ وصلت الفجوة الى (-11854) مليون/ دولار، نتيجة تدهور نسبة نمو مشتريات النافذة الى (-31%) وسجلت نمو المبيعات ب (-14%)، مما سارع البنك المركزي الى الأستجابة لمتغيرات الأحداث بالسحب من الإحتياطيات لتلبية حاجة سوق الصرف سواء كان ذلك عبر النافذة نقداً أو تحويلات، والدفاع عن سعر الصرف الموازي إلا أن الأخير قد أرتفع الى 1247 دينار/ للدولار .

في عام 2016 أستمرت أزمة انخفاض مشتريات نافذة بيع العملة، لأنخفاض متوسط سعر البرميل النفط عالمياً الى 36 دولار/ للبرميل، ويعد هذا المعدل الأكثر انخفاضاً خلال مدة الدراسة، حيث بلغت مشتريات النافذة ب 25653 مليون/ دولار وبنسبة نمو سالبة بلغت (-21%)، في حين كانت مبيعات النافذة ب 33524 مليون/ دولار وبنسبة نمو سالبة بلغت (-24%) عن العام السابق، ويأتي هذا التصرف في سياق دور السلطة النقدية في الدفاع عن سعر الصرف الموازي على حساب حجم الإحتياطيات الأجنبية، في حين أرتفع سعر الصرف في سوق الموازي الى 1275 دينار/ للدولار نتيجة انخفاض مبيعات النافذة، حيث نجح البنك المركزي في تخفيض المعدل السنوي للتضخم الى 0,5%، ويضاف الى ذلك في تعميق الأزمة هو انخفاض قيمة الأستثمارات الخارجية، حيث أنخفض سعر صرف العملات الأجنبية أمام الدولار أذ بلغ كل من سعر صرف اليورو والباوند الأسترليني في نهاية عام 2016 الى 1,05 و 1,23 على التوالي، إلا أن أرتفاع معدل سعر الذهب في سوق لندن الى 1145,9 دولار للأوقية الواحدة، قد ساعد في تخفيف من حدة انخفاض قيمة الإحتياطيات الأجنبية.

من خلال تحليل معطيات عام 2017 يلاحظ أستمرار الفجوة Gap ، بالرغم تحقيق المشتريات نسبة نمو بلغت 57% إلا أن المبيعات فاقت المشتريات بنسبة نمو 26%، أذ قدرت الفجوة ب (-1846) مليون/ دولار، إلا أن ما يلاحظ في ذلك هو أرتفاع نسبة نمو الإحتياطيات بفارق 9% عن سابقتها، ويفسر في ذلك هو أرتفاع قيمة الإستثمارات الخارجية، حيث بلغت معدل أسعار الذهب العالمية الى 1291 دولار/ للأوقية، إضافة الى ذلك أرتفاع الأستثمارات الخارجية في البنوك الخارجية وبنك نيويورك، مما ساعد في أنعاش الإحتياطيات الأجنبية بنسبة نمو بلغت 9% عن العام السابق.

يُعد عام 2018 بداية لنهاية الأزمة التي ضربت الإحتياطيات الأجنبية على مدى ثلاث سنوات الماضية، حيث أرتفعت مشتريات النافذة بنسبة نمو بلغت (29%) بواقع 52229 مليون دولار، ونسبة نمو المبيعات الى 12% وبواقع 47133 مليون/ دولار، مما نتج عنه وفرة بلغت 5096 مليون/ دولار تعززت بها الإحتياطيات الأجنبية بنسبة نمو بلغت 31% بواقع 64 مليار/ دولار، مع أرتفاع خزين الذهب الى 96,27 طن أستغلالاً لإنخفاض أسعار الذهب العالمية في سوق لندن التي سجلت 1279 دولار/ للأوقية، حيث الذي ساعد في تقليص الفجوة هو أرتفاع أسعار النفط العالمية، حيث بلغ معدل السنوي للبرميل ب 65,6 دولار/ برميل مع أرتفاع سعر الصرف الرسمي الى 1190 دينار/ للدولار، بعد ماكان في عام السابق 1184 دينار/ للدولار، حيث نجح البنك المركزي في تخفيض سعر صرف الموازي الى 1209 دينار/ للدولار مستهدفاً في استقرار مستوى العام للأسعار مع أرتفاع طفيف في مستوى التضخم السنوي الذي بلغ 0,4% عن العام السابق ضمن المعدلات المقبولة والمستهدفة.

أستمر التحسن في نسبة نمو الإحتياطيات في عام 2019 الى 5% ، حيث وصلت الإحتياطيات الى 67مليار/ دولار، وذلك نتيجة أرتفاع مشتريات النافذة التي بلغت 58851 مليون/ دولار عن المبيعات التي بلغت 51127 مليون/ دولار وبنسبة نمو 8%، حيث حققت فجوة ب 7724 مليون/ دولار أضيف للإحتياطيات الأجنبية، ويأتي هذا التحسن في سياق أرتفاع أسعار الذهب في سوق لندن، التي سجلت كمعدل سنوي ب 1514,8 دولار/ للأوقية مع الحفاظ على مستوى مخزون الذهب مما زاد من قيمة الإحتياطيات المقومة بالدولار الأمريكي، علاوة على ذلك زيادة الأستثمارات الخارجية بنسبة 6.3% عن العام السابق، وهذا الأرتفاع في الإحتياطيات زاد من قيمة الدينار العراقي وخفض من أسعار صرف الدولار في السوق الموازي الذي بلغ 1196 دينار للدولار الواحد، إضافة الى ذلك أنخفاض معدل التضخم السنوي الى (-0.2%) قياساً بالعام السابق .

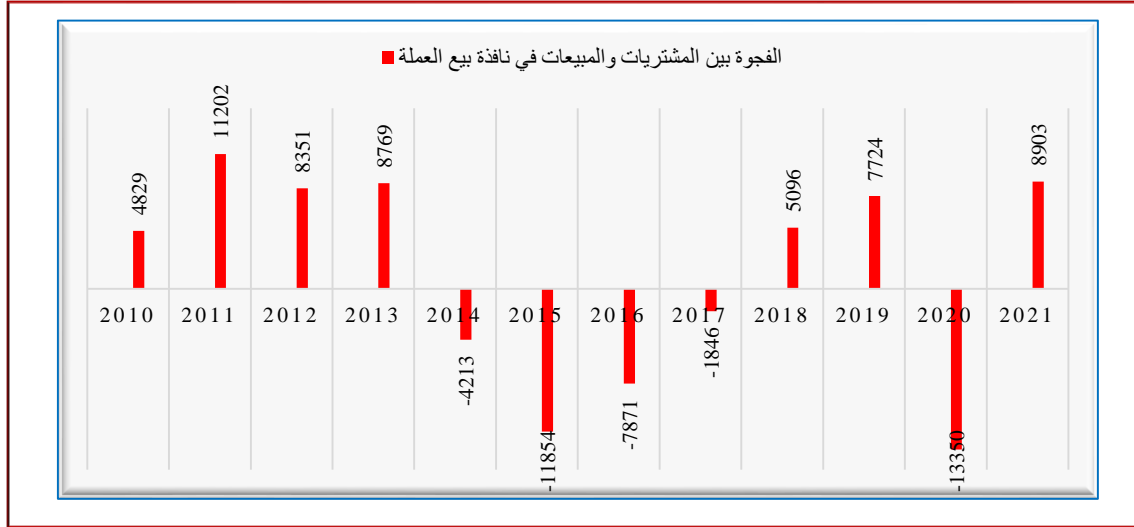
تمثل عام 2020 تحدياً وأثبات لكفاءة السلطة النقدية في حُسن إدارتها للنظام النقدي، في ظل صدمة خارجية تمثلت بالأغلاق العام نتيجة انتشار وباء Covid-19 ، وإنهيار أسعار النفط حيث بلغ معدل سعر البرميل بـ 40,69 دولار/ برميل الواحد وأنخفاض الطلب على الطاقة بشكل ملحوظ، علاوة على التزام بنود بعض الاتفاقيات مثل جولات التراخيص التي تمنح 10 دولار عن كل برميل بغض النظر عن الأسعار العالمية، ويضاف الى ذلك ملف التعويضات الكويت التي تمنح (3%) من قيمة البرميل الواحد حسب آخر تخفيض مما انعكس سلباً على مشتريات النافذة. حيث بلغت الفجوة ما بين مشتريات والمبيعات بـ (-13350) مليون/ دولار والتي تعد الأعلى في مدة الدراسة، حيث بلغت مشتريات 30730 مليون/ دولار وبنسبة نمو بلغت (-48%)، ومبيعات فاقت بـ 44080 مليون/ دولار، بالرغم من توقف عمل نافذة عن بيع العملة نقداً خلال شهر نيسان والاقتصار عن التحويلات الخارجية لتغطية إستيرادات الدواء والغذاء .

يضاف الى ذلك توقف مشتريات النافذة من وزارة المالية خلال شهري آب وأيلول مع استمرار المبيعات إذ بلغت المبيعات خلال الشهري 3372 مليون/ دولار و 4669 مليون/ دولار على التوالي، من أجل الحفاظ على المستوى العام للأسعار والدفاع على سعر الصرف الموازي، وهذا الاستقرار في سعر صرف 1190 دينار/ للدولار الواحد أنتج ضغط على مستوى الإحتياجات، التي حققت نمواً سالباً بلغ (-20%) وانخفاض الإحتياجات الى 53 مليار/ دولار، بالرغم من ارتفاع أسعار الذهب عالمياً التي وصلت الى 1887.6 دولار/ للأوقية.

أما على صعيد تثبيت سعر الصرف الرسمي فقد حافظ على 1190 دينار للدولار لغاية تاريخ 2020/12/17، حيث أتخذ قرار من السلطة النقدية المتمثل بدائرة العمليات المالية وإدارة الدين المرقم 2440/1/6 في 2020/12/20 بتغيير سعر الرسمي الى 1460، نتيجة رفع سعر الصرف المباع من قبل وزارة المالية الى 1450 دينار للدولار الواحد، مما أحدث أرباك في السوق الموازي خلال شهر كانون الأول، حيث يلاحظ بلوغ سعر الصرف الرسمي أعلى من ما متداول في السوق الموازي الذي بلغ 1234 دينار للدولار الواحد، نتيجة أنتشار الشائعات بالعدول عن القرار وإحجام المتعاملين على الشراء من النافذة واللجوء الى السوق الموازي في تلبية الحاجة للدولار الأمريكي، وهذا التغيير أحدث ارتفاع في معدل السنوي للتضخم الذي وصل الى (0,6%) لإرتباط السلع الأستهلاكية بالإستيرادات المقومة بالدولار .

يمكن أن نلتبس في عام 2021 ولنتيجة تغير سعر الصرف الرسمي وأستقراره عند مستوى 1460 دينار/ للدولاروفي السوق الموازي بلغ 1474 دينار/ للدولار، أنخفضت مبيعات النافذة إذ بلغت نسبة نمو مشتريات النافذة (50%) وبواقع 45997 مليون/ دولار، في حين بلغت نسبة نمو مبيعات النافذة بـ (-16%) و بواقع 37094 / مليون دولار، مما انعكس ذلك على تحقيق فائض قدر بـ 8903 مليون/ دولار، من شأنه أعاد أنتعاش الإحتياجات الأجنبية بنسبة نمو (18%) وبواقع 63 مليار/ دولار. ويمثل شكل (3) تباين الفجوة ما بين الأرتفاع والأخفاض في مبيعات النافذة وتأثيرها على الإحتياجات الأجنبية خلال مدة الدراسة.

## شكل (3) يبين تباين الفجوة ما بين مشتريات ومبيعات نافذة بيع العملة للمدة (2010-2021)



المصدر: أعداد الباحث بالأعداد على بيانات جدول (2)

ويستخلص مما ذكر في تحليل نافذة بيع العملة كقناة انتقال مباشر لآثار أسعار الصرف الى الإحتياطيات الأجنبية، نجد أن علاقة مبيعات نافذة بيع العملة بسعر الصرف الموازي من خلال تطبيق معادلة معامل الارتباط البسيط Pearson في برنامج Excel هي علاقة عكسية، أي كلما ارتفعت مبيعات نافذة البيع انخفض بالمقابل سعر الصرف الموازي والعكس صحيح، أي خضوع العملية الى قانون العرض والطلب، فكانت النتيجة:

- مبيعات نافذة بيع العملة ← متغير مستقل.
- سعر الصرف الموازي ← متغير تابع.

$$r = (-0.38650)$$

أما علاقة مشتريات نافذة بيع العملة بالإحتياطيات الأجنبية فتبين أن هناك علاقة طردية قوية، أي كلما ارتفعت مشتريات نافذة ترتفع بالمقابل مستوى الإحتياطيات الأجنبية، وذلك عندما المشتريات تفوق المبيعات فيتكون الوفر فيضاف بذلك الى الإحتياطيات والعكس صحيح، فكانت النتيجة:

- مشتريات نافذة من وزارة المالية ← متغير مستقل.
- الإحتياطيات الأجنبية ← متغير تابع.

$$r = (0.77429)$$

حيث ولنتيجة أتباع العراق نظام سعر الصرف الثابت، كان له أثر سلبي على الإحتياطيات الأجنبية، حيث أستخدم العراق الإحتياطيات الأجنبية أداة لتثبيت سعر الصرف الرسمي، في ظل ميزة الإقتصاد العراقي بالريعية. لأن أي انخفاض في حجم مبيعات نافذة بيع العملة له أثر في ارتفاع سعر الصرف الموازي، ومن ثم انعكاس هذا الارتفاع على مستوى العام للأسعار المستهلك، لأعتماد سوق المستهلك بشكل كبير على الإستيرادات المقومة بالدولار الأمريكي .

ومن الملاحظ تأثر أسعار سلع المستهلك المستوردة بأسعار الصرف الموازي، في حين أن الأستيرادات يتم تغطيتها بسعر الصرف الرسمي/ سعر التحويلات الثابت، والذي يكون دائماً أقل أو مساوياً لسعر البيع النقدي عبر نافذة خلال مدة الدراسة وأن كان هناك تغير فأنما يعد تغير طفيف، وهذا يستنتج منه أن اضطراب أسعار السلع في السوق لا علاقة له بأسعار بيع نافذة، وأنما بعوامل أخرى تتطلب البحث.

## 4- اهم النتائج أو الاستنتاجات والتوصيات:

## 4-1- الاستنتاجات

- 1-تعمل النافذة على تلبية الطلب على العملة سواء كان البيع نقداً أو عبر التحويلات لتغطية قيمة الأستيرادات، وأن كانت المبيعات قد فاقت المشتريات وذلك من أجل ضبط سعر الصرف وأنعكاس ذلك على مستوى العام للأسعار .
- 2-من خلال تحليل نافذة بيع العملة تبين أنه ليس فقط ارتفاع مبيعات النافذة عن مشترياتها ما يخفض من الإحتياطيات الأجنبية، وإنما تساعد أنخفاض مؤشرات أسعار الصرف العملات العالمية في أنخفاض قيمة الأستثمارات الخارجية .
- 3-من خلال تحليل جانب عمل النافذة تبين هناك علاقة عكسية مع سعر الصرف الموازي، أي كلما أرتفعت مبيعات النافذة أنخفض سعر الصرف الموازي، أي خضوع العملية لقانون العرض والطلب.

## 4-2- التوصيات

- 1- العمل على أستحداث طرق أخرى في توريد الدولار الى الأقتصاد العراقي وعدم الأتكال على الإيرادات الربعية في تغطية قيمة الأستيرادات، وذلك من خلال تنمية الناتج المحلي الغير النفطي من أجل أيجاد قنوات لأنسياب الدولار الى السوق.
- 2-عدم ربط تقويم جميع الإحتياطيات الأجنبية بالدولار الأمريكي لأتسام قيمة الأخير بالتذبذب وخصوصاً تنامي حالة العجز في الحساب الجاري الأمريكي وأما تنويعها بعملات أخرى أكثر أستقراراً مثل اليورو واليوان الصيني.
- 3-عدم أقتصار الأستثمارات الخارجية للإحتياطيات الأجنبية في مجال البنوك الأجنبية مما يجعلها رهينة لتقلبات أسعار الصرف وأسعار الفائدة، وأما العمل على الأستثمار في الصناديق السيادية ذات تصنيف العالي.

## 5- المراجع:

## 5-1- المصادر العربية:

## 5-1-1- الكتب:

- 1- شلهوب، علي محمد .(2007). شؤون النقود و أعمال البنوك. شعاع للنشر و العلوم . سوريا
- 2- كريانين، موردخاي.(2010). الأقتصاد الدولي مدخل السياسات .د.ط. محمد ابراهيم منصور (مترجم)، علي مسعود عطية(مترجم). الرياض: دار المريخ للنشر والتوزيع

## 5-1-2- الرسائل والأطاريح:

- 1- فاطس، منال علي.(2017). "تحليل العلاقة بين اختلال الموازنة العامة والإحتياطيات الاجنبية في العراق للمدة 2003-2015"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة المستنصرية.
- 2- خليل، زهراء فارس.(2019). "سعر صرف الدينار العراقي بين ضغط الانفاق الحكومي وألية نافذة العملة"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإدارة والأقتصاد، جامعة بغداد

## 5-1-3-المجلات و الدوريات :

- 1- الجبوري، سوسن كريم .(2016). "التحليل الكمي لمزادات العملة الأجنبية وأثرها على سعر صرف الدينار العراقي للمدة 2003-2013 بأستخدام نماذج كرانجر" مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والأدارية، 13 (36) 48-73 .
- 2- الكبيسي، محمد صالح، والخزرجي، ثريا عبد الرحيم، وبيدة، صابرين قاسم .(2021). "دور السياسة النقدية في الحد من التضخم في العراق من خلال الية التعقيم النقدي ما بعد 2003"، Journal of Economics and Administrative Sciences، 27(126) ،454-481
- 3- عبدالحسن، أمل ، ومهدي، صباح رحيم .(2019). "أثر نافذة بيع العملة في استقرار سعر الصرف في العراق للمدة(2004-2016)". مجلة المثلى للعلوم الأدارية والأقتصادية، 9(1)
- 4- مريميت عديلة، & بن ناصر أمال .(2021). "تأثير تغيرات معدلات التضخم على سعر الصرف في اقتصاد مصدر للمحروقات: دراسة قياسية لحالة الجزائر للفترة(2002-2016)". Revue des Etudes Economiques Approfondies، 1(5)، 30-45
- 5- السالم، رجاء عبدالله.(2018). "العلاقة التبادلية بين أسعار النفط وأسعار الذهب وأسعار صرف الدينار العراقي مقابل الدولار للمدة 1996-2015". مجلة الأقتصاد الخليجي 34(35).

**5-1-4-المواقع الالكترونية:**

- 1- عبدالنبي، وليد. (2013). " مزاد العملة الاجنبية ودوره في استقرار سعر صرف الدينار العراقي"  
<https://cbi.iq/static/uploads/up/file-152214295488171.pdf>

**5-2-المصادر الأجنبية:****5-2-1-Books**

- 1- Ray, Margaret, & Anderson, David. (2010). Krugman's Macroeconomics for AP, New York. Worth Publishers.
- 2- Moosa, I. A., & Bhatti, R. H. (Eds.). (2009). The theory and empirics of exchange rates. World Scientific.
- 3- Crayton, L. A., & Hart, J. (2015). Inflation: What it is and how it Works. Enslow Publishing, LLC
- 4- Labonte, Marc. (2013). Fixed Exchange Rates, Floating Exchange Rates, and Currency Boards. BiblioBazaar. Washington

**5-2-2- Researches**

- 1- McCarty, Cynthia S. (2002) "Currency Auctions: Minimizing Collusive Behavior" USA, Journal of East-West Business, Vol. 8(1), Jacksonville State University.
- 2- Vogler, S., Schneider, P., & Zimmermann, N. (2019). Preparing price studies-Key methodological decisions. In Medicine price surveys, analyses and comparisons (pp. 269-318). Academic Press.
- 3- Urbanovský, T. (2017). The connection between the exchange rate and the balance of payments accounts in the Czech Republic: An econometric approach. Financial Assets and Investing, 8(1), 58-71.
- 4- Samuel, H., & Nurina, S. (2014). Analysis of the effect of inflation, interest rates, and exchange rates on Gross Domestic Product (GDP) in Indonesia (Doctoral dissertation, Petra Christian University).
- 5- Ogawa, E., & Shimizu, J. (2006). Progress toward a common currency basket system in East Asia. Research Inst. of Economy, Trade and Industry.

**5-2-3-websites**

- 1- The Reserve Bank of Australia,( 09 Oct 2018), Exchange Rates and their Measurement,(<https://www.rba.gov.au/education/resources/explainers/exchange-rates-and-their-measurement.html>)