

فاعلية الأدوات الكمية بالتحكم في عرض النقد والسيطرة عليه

بحث تطبيقي في البنك المركزي العراقي بصفته المسؤول عن رسم السياسة النقدية في العراق

The Effectiveness of Quantitative Instruments in Controlling Money Supply

(An Applied Research in the Central Bank of Iraq)

Saifbanker@ gmail.com

سيف نضال كاظم

كلية المأمون الجامعة

أ.د. حسين عاشور جبر العتابي

المستخلص

يتناول البحث دور الادوات الكمية (غير المباشرة) للسياسة النقدية والمستخدمه من قبل البنك المركزي العراقي في سبيل التحكم وإدارة حجم المعروض النقدي ذلك الهدف الوسيط والذي من خلاله تتمكن السياسة النقدية من تحقيق اهدافها النهائية والتي يأتي في مقدمتها خفض التضخم ورفع قيمة العملة المحلية امام أسعار العملات الاجنبية، وينطلق البحث من فرضية رئيسية تنص على أن للأدوات الكمية تأثير مباشر وقوي في عرض النقد لاسيما في ظل التحول نحو اقتصاد السوق وقد تشعب من هذه الفرضية وجود علاقات ذات دلالة احصائية بين عرض النقد والأدوات الكمية المستخدمة من قبل البنك المركزي العراقي والمتمثلة بما يلي: (متطلبات الاحتياطي القانوني، عمليات السوق المفتوحة، سعر إعادة الخصم، تسهيلات الايداع القائمة)، وقد اظهرت الاستنتاجات التي تم التوصل اليها أن البنك المركزي العراقي ومن خلال تطبيقه لسياسته النقدية أعلاه قد تمكن من تحقيق نجاحات كان في مقدمتها انخفاض التضخم الى مرتبة عشرية واحدة ولأول مرة بعد عقدين من التدهور بالإضافة الى تحسن سعر صرف الدينار العراقي واستقراره الناتج عن اتباع سياسة مزاد العملة الاجنبية وبناء احتياطات اجنبية مؤازرة للدينار العراقي بمستويات لم يسبق تحقيقها.

ABSTRACT

This research deals with the role of quantitative (indirect) tools of monetary policy that used by the Central Bank of Iraq in order to control and manage the size of the money supply that intermediate goal through which monetary policy is able to achieve its final goals, foremost among which is to reduce inflation and raise the value of the local currency in front of foreign currency rates. The research is based on a major hypothesis stating that quantitative tools have a direct and strong influence on the money supply, especially under the circumstances of the shift towards a market economy. There has been a branching relationship with this statistically significant relationship between the money supply and the quantitative tools used by the central bank Iraq, which is represented in the following: (requirements of legal reserve, open market operations, re-discount rate, existing deposit facilities), and the conclusions reached showed that the Central Bank of Iraq, through its implementation of the above monetary policy, was able to achieve successes that were led by a decrease Inflation to addition to the improvement of the Iraqi dinar exchange rate and stability.

١- منهجية ومتغيرات البحث

١-١- مشكلة البحث

هنالك اختلاف واضح في مدى شمول مصطلح عرض النقد وما يدخل ضمنه وما لا يدخل ومن ثم اختلفت طرائق احتسابه مما ادى الى الخلاف حول نقطة اساسية هي أي العناصر ستدخل ضمن عرض النقد في العراق وإن هذا الخلاف تطور الى درجة بالغة التعقيد بحيث لا يتسنى للمرء إدراك حقيقة الموضوع بشكل جيد الا اذا امعن النظر في شتى الأطر النظرية المتعلقة به فكانت الودائع الثابتة والأجلة وودائع التوفير لدى المصارف التجارية وحسابات الادخار والموجودات المالية التي تعتبر وسائل قريبة من النقود وتستطيع أن تحل محله قد حظيت بالحصة الأكبر من الجدل بصدد ادراجها أو استبعادها من عرض النقد مما يقود الى تباين واضح في استخدام الأدوات الكمية كأساليب قادرة على التحكم في حجم المعروض النقدي والعوامل المؤثرة فيه.

١-٢- أهمية البحث

يكتسب هذا البحث أهميته من جانبين أساسيين هما:

الجانب الاول: إن الأدوات الكمية " غير المباشرة " أصبحت في الوقت الحاضر من أهم وسائل السياسة النقدية في العراق لاسيما بعد السعي للتوجه نحو اقتصاد السوق وتراجع تجربة الاقتصاد الموجه في البلد مما دفع القائمين على ادارة السياسة النقدية في البنك

المركزي العراقي إلى اعتماد الادوات الكمية أساسا للتحكم في عرض النقد فستدعى ذلك التطرق إلى طبيعة عمل هذه الأدوات وتأثيرها في عرض النقد.

الجانب الثاني: من طبيعة الموضوع نفسه الذي يسלט البحث الضوء عليه شارحا أهم الوظائف التي تسعى السياسة النقدية للقيام بها، فلما كانت السياسة النقدية تشمل جميع الاجراءات واللوائح التنظيمية النقدية والمصرفية المتخذة من قبل البنك المركزي بهدف التحكم في حجم النقد المتيسر في النظام الاقتصادي عن طريق تنظيم حجم النقد المصدر من قبل البنك بصفته المتحكم بالكمية الاجمالية للعملة المتداولة من جانب ومن جانب اخر الرقابة على الائتمان أي التحكم بالنقود المصرفية التي تخلقها المصارف التجارية من خلال تقديمها الائتمان وهذه العملية تمثل جوهر السياسة النقدية خاصة في البلدان المتقدمة والتي تشكل فيها النقود المصرفية النسبة العظمى من عرض النقد.

٣-١- أهداف البحث

أ- الوقوف على مفاهيم عرض النقد في العراق والعوامل المؤثرة فيه وآليات البنك المركزي العراقي للتحكم في حجم المعروض النقدي وتحديد مدى فاعلية هذه الادوات.

ب- إيجاد علاقات الارتباط والأثر بين عرض النقد والادوات الكمية "غير المباشرة" المطبقة في العراق ضمن مرحلة شهد فيها البلد تحولات اقتصادية ونقدية انعكست على قدرة السياسة النقدية في تحقيق أهدافها المرسومة.

٤-١- فرضية البحث

تؤثر الأدوات الكمية "غير المباشرة" للسياسة النقدية والتي يستخدمها البنك المركزي في عرض النقد، ويمكن الاعتماد عليها في ظل التحول نحو اقتصاد السوق.

تنشعب من هذه الفرضية ما يأتي:

أ. توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين نسبة الاحتياطي القانوني "الالزامي" التي يفرضها البنك المركزي على المصارف وعرض النقد.

ب. توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين سعر السياسة للبنك وعرض النقد.

ج. توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين عمليات السوق المفتوحة من خلال تدخل البنك المركزي في السوق النقدية ببيع وشراء الاوراق المالية وعرض النقد.

د. توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين تسهيلات الايداع القائمة للبنك المركزي وعرض النقد.

٥-١- الحدود المكانية والزمانية للبحث

أ- تتضمن الحدود المكانية للبحث البنك المركزي العراقي وما يصدره من النشرات والتقارير والاحصائيات والبيانات بصفته المسؤول عن رسم السياسة النقدية للبلد وبالتالي التحكم في عرض النقود.

ب- اما الحدود الزمانية فانه لما كان البحث يسعى لمعرفة حجم النقد المعروض في البلد والأدوات الكمية "غير المباشرة" المستخدمة من قبل البنك المركزي العراقي للتحكم في عرض النقود خلال الفترة الحالية والتي يشهد فيها الاقتصاد العراقي تحولا جذريا نحو اقتصاد السوق تقرر أن يكون أمد البحث (٩ سنوات) وللمدة من ٢٠٠٣ ولغاية ٢٠١١.

٦-١- منهج البحث

اعتمد الباحث على منهج التحليل الكمي (الإحصائي) أساسا في الدراسة بالإضافة الى استخدام المنهج الوصفي وصولا الى إثبات الفرضيات وإيجاد علاقات الارتباط والأثر بين متغيرات البحث.

٧-١- مصادر المعلومات والبيانات:

بناءً على ما تقدم في مشكلة البحث وسعيا لإثبات الفرضيات التي جاء بها البحث فان الباحث اعتمد على ما يأتي:

أ- الجانب النظري:

الاعتماد على المراجع والأدبيات العربية والأجنبية ذات العلاقة بموضوع البحث من كتب ودوريات وبحوث ورسائل واطاريح جامعية والمعلومات المنشورة على شبكة المعلومات الدولية (الانترنت).

ب- الجانب التطبيقي:

اعتمد الباحث في الجانب العملي من البحث على الاسلوب التحليلي اساساً في الدراسة فضلاً عن استخدام منهج التحليل الكمي وصولاً الى إثبات الفرضيات وسيتم تحليل البيانات وإيجاد علاقات الارتباط والأثر بين متغيرات البحث والذي سيكون فيه المتغير التابع هو عرض النقد و المتغير المستقل الأدوات الكمية والمتمثلة بـ (تسهيلات الايداع القائمة، متطلبات الاحتياطي القانوني "الالزامي" "سعر السياسة" "سعر البنك"، "مزادات الحوالات، مشتريات ومبيعات العملة الأجنبية " الدولار") باستخدام برنامج الحزم الاحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS)، وكذلك الاعتماد على كافة البيانات والتقارير والوثائق الرسمية.

٢- الأطر النظرية والمفاهيمية لعرض النقد وآليات التحكم به

١-٢-١ عرض النقد (المفهوم والمكونات والمقاييس)

١-١-٢-٢ تعريف عرض النقد Definition of Money Supply

يقصد بعرض النقد او كما يطلق عليه احيانا "المعروض النقدي": (كمية وسائل الدفع المتاحة في المجتمع وكمية وسائل الدفع هذه عبارة عن اجمالي النقود وعلى اختلاف انواعها الموجودة في المجتمع في فترة زمنية معينة) يوضح هذا التعريف بأن جميع وسائل الدفع بما فيها النقود الكتابية تشكل المعروض النقدي لكنه يفترق الى التفاصيل وانواعها واصحابها واثارها في المجتمع (كنعان، ٢٠١٢: ٤٧٥).

٢-١-٢-٢ المناهج المعتمدة لتحديد مفهوم عرض النقد وقياسه

هنالك مناقشات واسعة دارت حول تحديد مفهوم معين لعرض النقد من ناحية المكونات التي تدخل في تكوينه وكيفية حسابه ومصدر الخلاف يأتي من اختلاف تطور الأنظمة النقدية والمصرفية ومدى توفر موجودات مالية تدر عائد ويمكن بالوقت نفسه السحب عليها بالشيكات ومدى تقدم العادات المصرفية وبالتأكيد فان عرض النقد يؤثر على المستوى العام للأسعار ومستوى النشاط الاقتصادي بصورة ايجابية او سلبية خاصة اذا كان حجم عرض النقد لا ينسجم مع مستوى النشاط الاقتصادي الحقيقي (الجنابي، ٢٠٠٧: ١٥)، وتعتمد البلدان المختلفة في قياسها لعرض النقد في الاقتصاد الحديث على اربعة مناهج مهمة (الرفيعي، ٢٠٠٧: ٢١) و (D.M. Methane, 1992: 85-86)، هي:

أ. المنهج التقليدي: يدعي انصار هذا المفهوم ان مفهوم النقود يتحدد اساساً في استخدام النقود كوسيلة للمدفوعات مقابل السلع والخدمات في المجتمع وبالتالي فإنها تتميز عن غيرها من الاصول الاخرى في القياس بهذه الوظيفة ويرى انصار هذا المفهوم ان تعريف النقود يجب ان يشمل فقط الاصول التي تستخدم كوسيط للتبادل وتتمثل هذه الاصول في النقود المعدنية والورقية والودائع الجارية ولهذا يطلق على هذا التعريف بالتعريف الضيق للنقود او مصطلح وسائل الدفع ويرمز لعرض النقدي وفقاً لهذا المفهوم بالرمز (M1) (عامر، ٢٠١٠: ٢٩)، ويقسم المنهج التقليدي الى اتجاهين هما:

أولاً: المنهج التقليدي الاستنتاجي The Priori Approach

ثانياً: المنهج التقليدي التجريبي The Empirical Approach

ب. منهج النقوديين "منهج مدرسة شيكاغو": ادعى انصار هذا المنهج بان النقود سلعة رأسمالية لا نستهلكها مباشرة بل بالأحرى نستهلك الخدمة "السيولة" التي تقدمها مثل استخدام المكائن (ماير، ٢٠٠٢: ٤٠)، ويرى الاقتصاديون النقديون امثال ملتون فريدمان Milton Friedman وانا شوارتز Anna Schwartz ان المفهوم الضيق لعرض النقد لا يعبر بصدق عن الكميات النقدية المتوفرة داخل الاقتصاد وان المفهوم الواسع هو الذي يضع اطاراً مناسباً للحجم الكلي للنقود فيه وحجتهم في ذلك هي ان تطور الهيكل المالي للاقتصاديات المتقدمة قد وفر طائفة متنوعة من الموجودات المالية الممكن تحويلها الى وسائل دفع "نقود قانونية وودائع تحت الطلب" بسهولة وفي اقصر وقت وبأدنى خسارة ممكنة، وان الموجودات المالية السائلة البديلة كحسابات الودائع لأجل وودائع الادخار وحسابات القروض تدر دخلاً مستمراً بصورة فائدة وهو ما لا يتوفر لوسائل الدفع من عملة ولغالبية الودائع القابلة للسحب عليها بالشيكات (شندي، ٢٠١١: ١٠٣).

ج. منهج كيرلي وشو Gurley and Show: حيث اشار كيرلي وشو ان المؤسسات المالية الوسيطة قد وفرت بدائل جديدة عن النقود تتمتع بسيولة عالية ويمكن تحويلها الى وسائل دفع بسهولة وفي وقت قصير وباقل خسارة وهكذا لم تعد المصارف التجارية قادرة على خلق السيولة لوحدها بل الى جانبها العديد من المؤسسات المالية الاخرى غير المصرفية التي تعرض للجماهير انواع من الاصول الجديدة التي تصلح كملجأ مؤقت للقيم ولا عجب ان تحظى هذه المؤسسات والموجودات المالية باهتمام عدد من الاقتصاديين المهتمين بالشؤون المالية والنقدية في البلدان المتقدمة اقتصاديا لأن هذه الموجودات تعتبر من اشكال التوظيف المالي وتتمتع بسيولة عالية تؤثر على الطلب على النقود فارتفاع العائد عليها وانخفاض الفترة الزمنية لتحويلها الى وسائل دفع يؤدي الى انخفاض الطلب على الارصدة النقدية ويزيد من حجم الودائع وبالتالي فان الاستقرار النقدي يتطلب من البنك المركزي الاهتمام ليس بالودائع المخلوقة من المصارف التجارية فقط وانما كذلك مراقبة التغيرات في الودائع التي تصدرها المؤسسات المالية غير المصرفية (الجنابي، ٢٠٠٧: ٢١).

د. منهج رادكليف Radcliffe: (هو منهج السيولة العامة والذي يعبر عن المفهوم الواسع جدا لعرض النقود ويرى ان عرض النقود هو جزء من الهيكل الواسع للسيولة والذي له علاقة بقرارات الانفاق على السلع، اذ تؤثر الاسعار بقرارات انفاق الافراد التي تحدد بوساطة السيولة العامة لذلك فان مفهوم عرض النقود ينظر الى مصطلح السيولة العامة الذي يتضمن النقود وجميع انواع الودائع المصرفية والودائع لدى المؤسسات والاصول ذات العلاقة واشباه النقود وتسهيلات الاقراض المتاحة وانه يرى ان عرض النقود في الاقتصاد لا يمكن تقديره بشكل ناجح من ناحية اختبارية لان درجات السيولة المختلفة التي تكون عرض النقود "النقود واشباه النقود والاصول الحقيقية" ذات طبيعة مختلفة وتتغير نسبيا من وقت لآخر (الرفيعي ٢٠٠٧: ٢٥).

٢-١-٣ مفاهيم ومقاييس عرض النقد Concepts and Measures of Money Supply

ان التغير في عرض النقود مع ثبات ظروف الطلب عليها عادة ما يترتب عليها سواء بطريق مباشر او غير مباشر تغيرات في العديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل مستوى الناتج القومي ومستوى العمالة والمستوى العام للأسعار وسعر صرف العملة المحلية في الاسواق الخارجية وغيرها من المتغيرات التي تمثل الاهداف الاقتصادية الكلية التي تحتل اهتمام الاقتصاديين في اي مجتمع من المجتمعات وعليه فقد تزايد اهتمام السلطات النقدية بقياس حجم النقود المعروضة في المجتمع وتعديلها بما يتلائم مع تحقيق هذه الاهداف الاقتصادية الكلية، (الشناوي وآخرون، ٢٠٠٦: ٦٩)، وبرز هذه المقاييس هي:-

أ. الاساس النقدي Monetary Base (MB): ويطلق عليه بالقاعدة النقدية القياسية الاولى وهي الاسهل والاسرع انتشارا وهي عبارة عن قياس كمية العملات "الورقية والمعدنية" المتداولة في الاقتصاد بالإضافة الى المتوافر منها على شكل احتياطات المصارف التجارية بالبنك المركزي وهو مقياس ضيق لقياس عرض النقود الا انه الاسهل على الاطلاق ناحية الحصول عليه بينما يصعب اجراء القياسات الاخرى لأنها تتطلب انظمة وجهود كبيرة عبر عمليات متابعة دقيقة ومستمرة للتأكد من صحة النتائج (شلهوب، ٢٠٠٧: ١٢٤).

ب. عرض النقد بالمعنى الضيق Narrow Money Supply (M1): ويشمل مجموع وسائل الدفع المتداولة في مجتمع ما خلال مدة زمنية معينة، قد شاع هذا التعريف بين الكنزيين والتقليديين لتأكيد على وظيفة النقود الاساسية كوسيلة للتبادل "الوظيفة الاساسية للنقود كما يرونها" ويشمل M1 هنا الودائع الجارية "كوسيلة دفع بواسطة الشيكات" اي يمكن الحصول عليها بسرعة وبدون خسارة والعمل بالتداول بين ايدي الجمهور (حداد و هذلول، ٢٠١٠: ٨٩)، والكثير يفضل التعبير عن المعروض النقدي ب M1 حيث يأخذ صندوق النقد الدولي بالمفهوم الاول M1 في الاحصاءات المالية الدولية باعتبار انه يمثل السيولة الحاضرة المؤثرة في قرارات الانفاق القومي بشكل مباشر (عبد الحميد، ٢٠٠٧: ٥٠).

ج. عرض النقد بالمعنى الواسع Broad Money Supply (M2): يعرف احيانا بمصطلح السيولة المحلية "او الداخلية" ويتكون من الودائع تحت الطلب "الجارية" والعمل بالتداول بين ايدي الجمهور مضافا لها الودائع لأجل في المصارف التجارية ويتوافق هذا التعريف مع مفهوم النظرية الكمية الحديثة للنقود لفريدمان، وتعود أسباب التوسع في عرض النقد هنا إلى أن القطاع المالي في الدول المتقدمة قد وفر جزءاً كبيراً من الموجودات المالية التي يمكن تحويلها لوسائل دفع بسهولة وسرعة

- وفي نفس الوقت تدر عائد وهذه الموجودات تعتبر وسائل قريبة من النقود بحيث تستطيع ان تحل محل النقود كمخزن للقيم ويمكن استخدامها كقوة شرائية (حداد و هذلول، ٢٠١٠: ٨٩).
- د. عرض النقد بالمعنى الاوسع M3: ينصرف هذا المفهوم الى تحديد عرض النقد على اساس السيولة المحلية (M2) مضافا اليها الادخارات المودعة خارج المصارف التجارية اي لدى مؤسسات الادخار كمصارف الادخارات المشتركة وجمعيات الاقراض والادخار ومعنى ذلك ان عرض النقد يضم المطلوبات النقدية والمطلوبات غير النقدية للمؤسسات المالية الوسيطة النقدية التي تتألف من البنك المركزي والمصارف التجارية زائداً لمطلوبات المؤسسات المالية الوسيطة غير النقدية كمؤسسات الادخار الاخرى، وترجع جذور المفهوم الاوسع لعرض النقد الى المساهمات العلمية لعدد من الاقتصاديين في انجلترا والولايات المتحدة ويعتبر تقرير رادكليف Radcliffe Report المنشور في عام ١٩٥٩ من اوائل الابحاث التي اولته اهمية قصوى اعقبه كتاب Gurley و Show بعنوان "Money in a theory of finance" الذي صدر عام ١٩٦٠ (شندي، ١٠٣: ٢٠١١-٢٠١٤).
- هـ. العرض النقدي الأمريكي (M4): لقد توسعت المدرسة النقدية الامريكية في تحديد معنى النقد فأضافت عناصر دفع غير موجودة في دول اخرى لذلك اطلق على هذا المفهوم العرض الامريكي وهو يتضمن العناصر الاتية: M3، الشيكات السياحية، التزامات وزارة الخزانة الامريكية، ودائع الافراد الامريكان باليورو الاوربي (سيجل، ١٩٨٧: ٥٠).

٢-٢-٢ الأدوات الكمية "غير المباشرة" وآليات التحكم في عرض النقد

١-٢-٢-٢ الأدوات الكمية او العامة "غير المباشرة" للسياسة النقدية Tools quantitative

تسعى هذه الادوات الى التأثير في كمية الائتمان وليس نوعيته اي التأثير في مقدار الاحتياطات النقدية الموجودة لدى الجهاز المصرفي والسمة غير المباشرة التي اتصفت بها هذه الادوات ان تأثيرها في كمية النقود لا يكون مباشرا حيث ان البنك المركزي يقوم بالتأثير في المصارف التجارية اولا ومن ثم تقوم هذه المصارف بالتأثير في الائتمان ومن ثم التأثير في عرض النقد (القرشي، ٢٠٠٥: ٧٥)، وهذه الادوات هي:

أ. سعر إعادة الخصم "سياسة سعر البنك": discount Rate وهو عبارة عن معدل الفائدة التي يتقاضاه البنك المركزي من المصارف التجارية مقابل اعادة خصم الاوراق التجارية التي في حوزتها في المدة القصيرة ويعرف هذا المعدل بانه المعدل الادنى للإقراض او سعر الفائدة الاولي ويعني ذلك ان يوافق البنك المركزي على ان يحل محل المصارف التجارية كدائن للأوراق التجارية والكمبيالات (Mankiw, 2003: 488).

ب. عمليات السوق المفتوحة (Open Market Operations (OMO): تمثل سياسة عمليات السوق المفتوحة احدى بدائل السياسة النقدية وهي وسيلة تقليدية استخدمتها البنوك المركزية في الرقابة على الائتمان المصرفي والتحكم في حجم السيولة النقدية المتاحة لدى المصارف التجارية ويقصد بعمليات السوق المفتوحة دخول البنك المركزي الى السوق النقدية والمالية مشتريا او بائعا لبعض السندات والاوراق المالية الحكومية سندات وادوات الخزانة قصيرة الاجل (S. Mishkind, 2000: 439-442).

ج. الاحتياطي القانوني "الالزامي" (Required Reserves (RR): وهي تلك النسبة التي تفرض على ودائع المصارف التجارية من قبل البنك المركزي حيث يقوم باقتطاع تلك النسبة وتحويلها الى حساب المصرف التجاري لديه وتحدد هذه النسبة وفقا للظروف الاقتصادية التي تمر بها الدولة ويكون الهدف المباشر من الاحتفاظ بهذه الودائع لدى البنك المركزي هو ضمان سلامة اموال المودعين إذ تستخدم هذه الاموال لإقراض المصارف التي تتعرض لازمات مالية او لنقص السيولة بهدف بقاء مراكزها المالية سليمة ومن ثم اطمئنان المودعين على اموالهم على ان الهدف الاخر لهذه الودائع المقطعة كاحتياطي قانوني هو التأثير في عرض النقد لدى المصارف التجارية (Miller, 2008: 395).

٢-٢-٢-٢ آليات الادوات الكمية "غير المباشرة" للتحكم بعرض النقد والسيطرة عليه:

أ. آلية عمل سياسة تغيير سعر الخصم "سعر البنك" Discount Rate: سعر الخصم هو سعر الفائدة على اقراض البنك المركزي للمصارف التجارية او هو سعر اعادة خصم الاوراق التجارية لدى البنك المركزي من جانب المصارف التجارية (القصاص، ٢٠١٠: ٩٢)، اما عن آلية استخدام هذه الاداة فيمكن تلخيصها في اطار السياسات التوسعية والانكماشية إذ ان البنك المركزي عندها يهدف الى اتباع سياسة نقدية توسعية لانعاش الاقتصاد ومعالجة الفجوة الركودية يقوم بتخفيض سعر الفائدة الذي يتقاضاه على قروضه للجهاز المصرفي بمعنى انه يخفض سعر الخصم مما يحفز المصارف على الاقتراض منه فتزيد الاموال المتاحة لها لإقراض الافراد ودفع عملية التنمية في البلاد خاصة اذا وجهت تلك الاموال الى افراد يسعون الى انشاء مشاريع انتاجية وتنموية مما يجنب الاقتصاد حالة الركود والفكرة هنا ان انخفاض سعر الخصم هو مؤشر للمصارف التجارية لتخفيض اسعار الفائدة فيها ايضا لان المصرف يحصل على قروضه بأسعار منخفضة اذن فيإمكانه ان يقرض بأسعار فائدة متدنية نسبيا وهنا يزيد عرض النقد عبر الية المضاعف وينتعث الاقتصاد، على صعيد اخر فعند الحاجة الى سياسة انكماشية لمكافحة التضخم يقوم البنك المركزي برفع سعر اعادة الخصم اي انه سيقرض المصارف بأسعار أعلى مما يقلل قابلية ورغبة المصارف في الاقتراض كما يؤدي الى رفع اسعار فوائدها على القروض الامر الذي يقلل الطلب على النقود و من خلال آلية مضاعف الائتمان يؤدي ذلك الى تقليل حجم النقد في الاقتصاد (الوزني و الرفاعي، ٢٠٠٧: ٢٣٦)، ان فاعلية سياسة تغيير سعر الخصم تتوقف على العوامل الاتية:

أولاً: مدى اتساع سوق النقد بوجه عام وسوق الخصم بوجه خاص.

ثانياً: مستوى النشاط الاقتصادي السائد اثناء تغيير سعر البنك.

ثالثاً: مدى اعتماد المصارف على البنك المركزي كمصدر لموارده النقدية.

رابعاً: مدى اهمية سعر الفائدة على النفقات الكلية للعمليات التجارية والصناعية التي يطلب الائتمان المصرفي لتمويلها (الشناوي وآخرون، ٢٠٠٦: ٢٥٢).

ب. آلية عمل سياسة عمليات السوق المفتوحة (OMO) Open Market Operations: تعد عمليات السوق المفتوحة من اهم وسائل السياسة النقدية ويمكن تعريف هذه الوسيلة بانها (عبارة عن شراء وبيع السندات الحكومية من قبل البنك المركزي لغرض تغيير كمية الاحتياطيات لدى المصارف التجارية بصورة تنسجم مع تحقيق اهداف السياسة الاقتصادية (الامين، ٢٠٠٢: ٢٦٨) ، فاذا كان هدف البنك المركزي زيادة كمية النقود في السوق وتداولها فانه سيقوم بعملية شراء السندات الحكومية التي تحتفظ بها المصارف التجارية مما يؤدي الى زيادة الاحتياطيات النقدية لهذه المصارف ويمدها بقدرة جديدة على الاقتراض وهذا سيؤدي بدوره الى خلق النقود وزيادة عرضها والعكس اذا كان البنك المركزي يهدف لتخفيض عرض النقود والحد من تداولها فهو يعمل على بيع هذه السندات الى المصارف التجارية مما يؤدي الى انكماش احتياطياتها النقدية وانخفاض مقدرتها على الاقتراض وهذا سيؤدي الى انخفاض عرض النقود (طاقة وآخرون، ٢٠٠٨: ٣٥٩)، فالنتائج المترتبة على عمليات السوق المفتوحة هي:

أولاً: زيادة او نقص كمية النقود كلما اشترى او باع البنك المركزي اوراق مالية.

ثانياً: زيادة او نقص الطلب على الائتمان تبعاً لانخفاض معدلات الفائدة على القروض او ارتفاعها.

ثالثاً: زيادة او نقص القروض والاستثمارات التي تقوم بها المصارف التجارية تبعاً لزيادة او نقص احتياطيات هذه المصارف لدى البنك المركزي (العصار و الحلبي، ٢٠١٠: ١٥٦).

رابعاً: ان فاعلية سياسة السوق المفتوحة تتوقف على عدد من العوامل من اهمها وجود سوق منظمة ومتسعة للأوراق المالية في المجتمع وكذلك مدى رغبة الافراد والمشروعات في الاستثمار المالي كما تتوقف فاعلية هذه السياسة على العوامل التي تحدد قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان وتلك التي تحفز العملاء على طلب هذا الائتمان (الشناوي وآخرون، ٢٠٠٦: ٢٥٤).

ج. آلية عمل سياسة تغيير نسبة الاحتياطي القانوني "الالزامي" (RR): Required Legal Reserve Ratio: ان تأثير البنك المركزي من خلال هذه الوسيلة يكمن في رفع او تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي مقابل الودائع التي يجب على المصارف التجارية ان

تحتفظ بها لدى البنك المركزي، ففي ظل ظروف الركود والكساد يتبع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية من خلال تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني التي يفرضها على المصارف التجارية مما يؤدي الى زيادة قدرتها على منح الائتمان وخلق الودائع ويترتب على ذلك زيادة العرض النقدي بالمجتمع ويؤدي ذلك الى انخفاض سعر الفائدة ومن ثم يزداد الاستثمار ومن ثم مستوى الطلب الكلي ويزداد مستوى الناتج والتوظيف والعكس في ظل ظروف التضخم يتبع البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية برفع نسبة الاحتياطي القانوني هذه (مقلد ونجا، ٢٠٠٦: ٢٤٧)، ومن الفوائد الاخرى للاحتياطات القانونية: اولاً: انها تعد وسيلة وقائية لسيولة المصرف ولتدعيم المركز التنافسي من خلال تأدية الالتزامات المستحقة عليه في مواعيدها المحددة.

ثانياً: انها تعمل على زيادة ثقة السلطات الرقابية " البنك المركزي " وثقة الزبائن بقدرة المصرف على المحافظة على اموال المودعين وعدم المبالغة في توظيف اموال الغير في استثمارات معينة ينجم عنها مخاطر (ابو احمد و قدوري، ٢٠٠١: ٢٣٠).

لذلك تعد متطلبات الاحتياطي القانوني التي يجب على المصارف التجارية الاحتفاظ بها بمثابة حجر الزاوية للنظام المصرفي للسيطرة على عرض النقد (الامين، ٢٠٠٢: ٢٦٢)، ولذلك نجد ان احتفاظ البنك المركزي باحتياطي نقدي لصالح مؤسسات الابداع يمكنه من فرض رقابة دقيقة على قدرة هذه المؤسسات في منح الائتمان وزيادة العرض النقدي من نقود الودائع ويستبعد بالتالي انتشار الافلاس المصرفي والذي يترتب عليه تقلبات في العرض النقدي يصعب السيطرة عليها (الشناوي وآخرون، ٢٠٠٦: ١٢٠)، وتتميز سياسة الاحتياطي النقدي القانوني في ان اثرها يكون سريعاً وفورياً على جميع المصارف بينما تتركز الاثار الاولية لسياسة عمليات السوق المفتوحة عادة في السوق النقدية ولهذا فان من المعتقد ان عمليات السوق المفتوحة ابطاً في اثارها من سياسة تغيير نسبة الاحتياطي القانوني (الوادي وآخرون، ٢٠١٠: ١٨١)، اما اذا استخدمت سياسة السوق المفتوحة كعنوان لسياسة التغيير في نسبة الاحتياطي القانوني "اللازمي" فان النتائج المتوخاة ستكون افضل وابلغ اثراً مما لو استخدمت سياسة السوق المفتوحة لمفردها (السامرائي و الدوري، ١٩٩٩: ٢٥٠).

٣-٢- أثر التحول الى اقتصاد السوق في عمل الأدوات الكمية " غير المباشرة ":

تعد الاستعانة بأدوات السياسة النقدية غير المباشرة ضرورة ملحة للاقتصادات المتحولة التي تفقر عموماً الى مثل هذه الادوات وكذلك جزءاً اساسياً مكملاً للبناء المؤسسي والقانوني المرتبط بتصميم أهداف السياسة النقدية ونقلها الى مفاصل الاقتصاد، ويجري استخدام الادوات غير المباشرة المتمثلة في (اعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة، متطلبات الاحتياطي القانوني) للتأثير في الاوضاع النقدية و الائتمانية الكلية من خلال التأثير في قوى العرض و الطلب المتحكم بالسيولة في مقابل ذلك تعمل الادوات المباشرة مثل (الائتمان الموجه، السقوف الائتمانية، ضوابط اسعار الفائدة) في التحكم في سعر و حجم الائتمان من الحكومة و تحل محل قوى السوق في تخصيص الموارد المالية نحو الاستخدامات المستهدفة (شعلان، ١٨٨: ٢٠٠٤)، وهذه تفضيلات الأدوات الكمية للسياسة النقدية في بعض الدول المتحولة الى اقتصاد السوق في آب / ١٩٩٧:

جدول رقم (١) تفضيلات الادوات الكمية في دول متحولة الى اقتصاد السوق

البلد	أدوات السياسة النقدية
بلغاريا	شروط الاحتياطي القانوني
بولندا	أعادة الخصم ، شروط الاحتياطي القانوني
روسيا	أسواق أولية و ثانوية لأذونات الخزينة
أوكرانيا	عمليات إعادة الخصم ، مبيعات نقد أجنبي
التشيك	عمليات السوق المفتوحة ، شروط الاحتياطي القانوني
اليابا	شروط الاحتياطي القانوني و السيولة ، مزايدات أذونات الخزينة
كازاخستان	عمليات السوق المفتوحة ، مبيعات نقد أجنبي

*المصدر: تقرير حول افاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، اكتوبر / ١٩٩٧: ١٢٣.

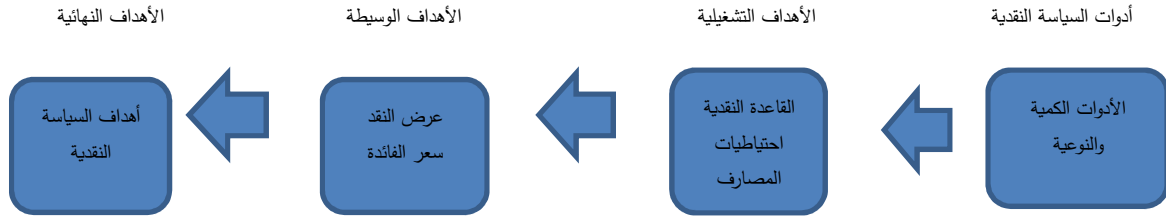
وقد تحقق تقدم أساس في العديد من الاقتصادات المتحولة في مجال استخدام الادوات النقدية غير المباشرة حيث ازيلت سقوف الائتمان في أغلب الدول و الغيت نسبياً كل الضوابط على اسعار الفائدة أما متطلبات الاحتياطي القانوني فقد أصبحت هي الأداة

الرئيسية للسياسة النقدية وحاليا تنصب الجهود في تعزيز استقلالية البنوك المركزية في إدارة السياسة النقدية وتطوير السوق النقدية وتشجيع الأسواق الثانوية للأوراق المالية الحكومية وتحسين نظم التسويات في المصارف والارتقاء في عمليات السوق المفتوحة (شعلان، ١٩٤: ٢٠٠٤) و (تقرير حول آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر / ١٢٦: ١٩٩٧-١٢٧).

٢-٤ - تقييم فاعلية الأدوات الكمية " غير المباشرة" للسياسة النقدية:

يقصد بالفاعلية: تحقيق الأهداف المنشودة للمؤسسة بعد توفير العوامل والموارد اللازمة لتحقيق تلك الأهداف، فهي تمثل المقدرة على تحصيل النتيجة المطلوبة والمبتغاة والمتوقعة (الرفيعي، ٢٠٠٧: ٢١)، وتعد أهداف السياسة النقدية اهدافا بعيدة المدى تؤثر في المستوى الاقتصادي بشكل عام، وهذا يعني فاعلية استخدام أدوات السياسة النقدية على هذه الأهداف قد لا يظهر بصورة سريعة او مباشرة و بالتالي يصبح الحكم على فاعلية السياسة النقدية غير صحيح ولذلك تسعى السلطات النقدية للتأثير على أهداف وسيطة Intermediate Targets تتميز باستجابتها السريعة لأدوات السياسة النقدية وبالمقابل يمكن اختبار مدى فاعليتها في الأهداف النهائية لهذه السياسة ويعتبر عرض النقد وأسعار الفائدة طويلة الاجل أهم هذه الأهداف وللتأثير فيها يجب التأثير مسبقا على أداء القاعدة النقدية " MB " واحتياطات المصارف الكلية " R " او ما يسمى بالأهداف التشغيلية Operational Targets (حداد و هذلول، ٢٠١٠: ١٨٤-١٨٥)، ويوضح النموذج الاتي تسلسل عمل أدوات السياسة النقدية:

شكل رقم (١) تسلسل عمل الادوات الكمية للسياسة النقدية



*المصدر: حداد وهذلول، ١٨٥: ٢٠١٠.

إن من الأهداف الأساسية للسياسة النقدية هو التحكم بعرض النقود ولذلك فان فاعليتها تنطلق من العلاقة بين عرض النقود ومستوى النشاط الاقتصادي فكلما كان التغيير في عرض النقود يؤدي الى تغييرات مهمة في مستوى النشاط الاقتصادي كلما كانت السياسة النقدية اكثر فاعلية والعكس صحيح على الرغم من ان بعضهم ينكرون فاعلية السياسة النقدية نسبيا الا ان كثيرا من الاقتصاديين وفي مقدمتهم فريدمان يعتقدون او يؤمنون بوجود علاقة نسبية قوية تتجه من عرض النقود الى النشاط الاقتصادي خلال الدورة الاقتصادية ولكنها قد لا تكون كاملة (سيجل، ٥٣٤: ١٩٨٧-٥٣٦)، ونلجأ الى قياس فاعلية الادوات الكمية للسياسة النقدية من خلال تحقيق اهداف السياسة النقدية وهي:

أ. تحقيق الاستقرار النقدي والسعري.

ب. ضمان قابلية الصرف والمحافظة على قيمة العملة.

ج. تشجيع النمو الاقتصادي.

د. المساهمة في ايجاد سوق نقدية ومالية متطورة (القريشي، ٧٧: ٢٠٠٥).

٣- تحليل وقياس العلاقة بين عرض النقد والأدوات الكمية " غير المباشرة " المطبقة من قبل البنك المركزي العراقي

٣-١- تحليل عرض النقد والأدوات الكمية " غير المباشرة" المؤثرة فيه:

٣-١-١- تحليل المؤشرات النقدية:

أ. تحليل عرض النقد الضيق (M1) في العراق: عرف البنك المركزي العراقي عرض النقد الضيق M1 تعريفا تقليديا بانه (يمثل النقد خارج البنوك مضافا اليه الودائع الجارية بالعملة الوطنية والاجنبية للقطاعات الاقتصادية " باستثناء قطاع الحكومة المركزية " لدى المصارف التجارية، وقصد بالعملة خارج البنوك Currency Outside Banks بانها: (تمثل النقد المصدر الى التداول " باستثناء النقد في خزائن البنك المركزي" مطروحا منه الموجود النقدي في خزائن المصارف التجارية (النشرة الاحصائية السنوية للبنك المركزي العراقي، ٥: ٢٠١١)، والجدول الاتي يوضح تطورات عرض النقد الضيق M1 في العراق للأعوام (٢٠٠٣-٢٠١١):

جدول رقم (٢) تطورات عرض النقد الضيق M₁ في العراق
 (مليون دينار)

السنة اخر الفترة/Dec.	العملة خارج البنوك (١)	الودائع الجارية (٢)	عرض النقد الضيق (٣=٢+١)	نسبة العملة خارج البنوك الى عرض النقد الضيق (٤=٣/١)	نسبة الودائع الجارية الى عرض النقد (الضيق) (٥=٣/٢)	نسبة النمو في عرض النقد الضيق (٦)
٢٠٠٣	٤,٦٢٩,٧٩٤	١,١٤٣,٨٠٧	٥,٧٧٣,٦٠١	٨٠,١٨٩	١٩,٨١٠	-
٢٠٠٤	٧,١٦٢,٩٤٥	٢,٩٨٥,٦٨١	١٠,١٤٨,٦٢٦	٧٠,٥٨٠	٢٩,٤١٩	٧٥,٧٧٦
٢٠٠٥	٩,١٢٢,٨٣٧	٢,٢٨٦,٢٨٨	١١,٣٩٩,١٢٥	٨٠,٠٣١	٢٠,٠٥٦	١٢,٣٢١
٢٠٠٦	١٠,٩٦٨,٠٩٩	٤,٤٩١,٩٦١	١٥,٤٦٠,٠٦٠	٧٠,٩٤٤	٢٩,٠٥٥	٣٥,٦٢٤
٢٠٠٧	١٤,٢٣١,٧٠٠	٧,٤٨٩,٤٦٧	٢١,٧٢١,١٦٧	٦٥,٥١٩	٣٤,٤٨٠	٤٠,٤٩٨
٢٠٠٨	١٨,٤٩٢,٥٠٢	٩,٦٩٧,٤٣٢	٢٨,١٨٩,٩٣٤	٦٥,٥٩٩	٣٤,٤٠٠	٢٩,٧٨٠
٢٠٠٩	٢١,٧٧٥,٦٧٩	١٥,٥٢٤,٣٥١	٣٧,٣٠٠,٠٣٠	٥٨,٣٧٩	٤١,٦٢٠	٣٢,٣١٦
٢٠١٠	٢٤,٣٤٢,١٩٢	٢٧,٤٠١,٢٩٧	٥١,٧٤٣,٤٨٩	٤٧,٠٤٣	٥٢,٩٥٦	٣٨,٧٢٢
٢٠١١	٢٨,٢٩٦,٠١٦	٣٤,١٧٩,٨٠٥	٦٢,٤٧٥,٨٢١	٤٥,٢٩١	٥٤,٧٠٨	٢٠,٧٤١

*المصدر: المديرية العامة للإحصاء والابحاث، البنك المركزي العراقي، النشرة السنوية الاحصائية، للسنوات ٢٠٠٣-٢٠١١.

إن عرض النقد الضيق M1 قد استمر في الزيادة منذ عام ٢٠٠٣ إذ بلغ ٥٧٧٣٦٠١ مليون دينار ليصل الى ٦٢٤٧٥٨٢١ مليون دينار عام ٢٠١١ وينسب نمو متفاوتة لتبلغ ٢٠,٧٤١% عام ٢٠١١ ان هذه الزيادة في عرض النقد الضيق M1 تعود الى:
 اولاً: الاصدار النقدي الكبير الذي قام به البنك المركزي العراقي ولأسباب عديدة اهمها: (استبدال العملة، الاعتماد على النفط كمصدر رئيسي للإيرادات مما ادى الى زيادة الواردات الاجنبية بسبب ارتفاع اسعار النفط الخام وما تبعها من تعاضم الاتفاق في الموازنة العامة الامر الذي ادى الى زيادة اصدار العملة لتغطية تلك النفقات).
 ثانياً: زيادة الاجور والرواتب كجزء من سياسة رفع الدخل وتنشيط السوق المحلية.
 ثالثاً: زيادة الطلب على السلع والخدمات في العراق.

ب. تحليل عرض النقد الواسع (M2) السيولة المحلية " في العراق: وضع البنك المركزي العراقي عرض النقد بمفهومه الواسع M2 بأنه: (يمثل عرض النقد الضيق M1 مضافاً اليه الودائع الاخرى لكافة القطاعات الاقتصادية " باستثناء الحكومة المركزية " لدى المصارف التجارية، والودائع تشمل جميع انواع وودائع القطاعات الاقتصادية لدى المصارف التجارية (النشرة الاحصائية السنوية للبنك المركزي العراقي، ٢٠١١: ٥-٦).

وفي العراق استمرت السيولة المحلية ممثلة بعرض النقد الواسع M2 بالنمو وبمعدلات تكاد تكون متقاربة لتبلغ نسبة النمو للأعوام ٢٠٠٥-٢٠١١ وعلى التوالي: (١٩,٨%, ٤٣,٥%, ٢٧,٨%, ٢٩,٥%, ٣٠,١%, ٣٢,٨%, ١٩,٥%) ان هذه الزيادة في عرض النقد الواسع M2 كانت في الغالب ناتجة عن زيادة نمو عرض النقد الضيق M1 والذي ارتفع بسبب ارتفاع العملة خارج البنوك وارتفاع الودائع الجارية، ويمكن ملاحظة ذلك من خلال الجدول الآتي:

جدول رقم (٣) تطورات عرض النقد الواسع M2 في العراق (مليار دينار)

السنة اخر الفترة/Dec.	العملة خارج البنوك (١)	الودائع الداخلة في عرض النقد الواسع (٢)M2	عرض النقد الواسع (٣=٢+١)M2	نسبة العملة خارج البنوك الى (٤=٣/١)M2	نسبة الودائع الى M2 (٥=٣/٢)	نسبة نمو عرض النقد الواسع M2 (٦)
٢٠٠٤	٧,١٦٣	٥,٠٩١	١٢,٢٥٤	٥٨,٤٥٤	٤١,٥٤٥	-
٢٠٠٥	٩,١١٣	٥,٥٧١	١٤,٦٨٤	٦٢,٠٦٠	٣٧,٩٣٩	١٩,٨٣٠
٢٠٠٦	١٠,٩٦٨	١٠,١١٢	٢١,٠٨٠	٥٢,٠٣٠	٤٧,٩٦٩	٤٣,٥٥٧
٢٠٠٧	١٤,٢٣٢	١٢,٧٢٤	٢٦,٩٥٦	٥٢,٧٩٧	٤٧,٢٠٢	٢٧,٨٧٤
٢٠٠٨	١٨,٤٩٣	١٦,٤٢٧	٣٤,٩٢٠	٥٢,٩٥٨	٤٧,٠٤١	٢٩,٥٤٤
٢٠٠٩	٢١,٧٧٦	٢٣,٦٦٢	٤٥,٤٣٨	٤٧,٩٢٤	٥٢,٠٧٥	٣٠,١٢٠
٢٠١٠	٢٤,٣٤٢	٣٦,٠٤٤	٦٠,٣٨٦	٤٠,٣١٠	٥٩,٦٨٩	٣٢,٨٩٧
٢٠١١	٢٨,٢٩٦	٤٣,٨٨٤	٧٢,١٨٠	٣٩,٢٠١	٦٠,٧٩٨	١٩,٥٣١

*المصدر: المديرية العامة للإحصاء والابحاث، البنك المركزي العراقي، النشرة السنوية الاحصائية، للسنوات ٢٠٠٤-٢٠١١.

٣-١-٢ الأدوات الكمية " غير المباشرة " المطبقة في العراق:

عمل البنك المركزي العراقي بعد عام ٢٠٠٣ باليات وادوات مختلفة عن السابق ان هذا الاختلاف وراءه عدة اسباب منها:

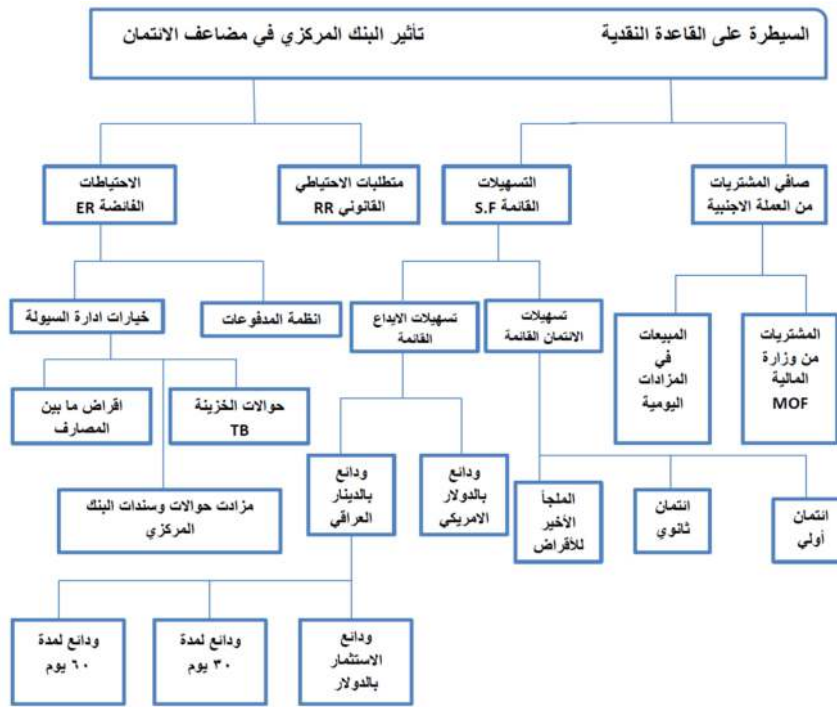
أ. الاستقلالية المكتسبة التي حصل عليها البنك المركزي بموجب القانون الجديد المرقم (٥٦) لعام ٢٠٠٤.

ب. حصول العراق على موارد النقد الاجنبي " ايرادات تصدير النفط العراقي " بعد توقف هذه الايرادات منذ التسعينات بسبب ظروف الحصار.

ج. توحيد فئات العملة العراقية " الدينار " بعد اصدار العملة العراقية الجديدة ذات المواصفات العالمية واستخدام هذه العملة في جميع انحاء البلد شمالا وجنوبا بشكل موحد.

هذه الاسباب الذاتية والموضوعية ساعدت الى حد ما في تمهيد الطريق امام السياسة النقدية الجديدة لبدأ الخطى لتحقيق الاهداف المرسومة لها (الخرجي، ٢٠١٠: ١)، ان الادوات التي اعتمدها السياسة النقدية حديثا هي الادوات الكمية " غير المباشرة " والتي تشتمل على " الاحتياطي القانوني (الالزامي) ، السوق المفتوحة ، سعر الخصم " يضاف الى ذلك ادوات مبتكرة وفاعلة كنافذة بيع العملة الاجنبية " الدولار " يضاف الى اعتمادها على مثبت اسمي يتم من خلاله الوصول الى الاهداف المرسومة كاستخدام اشارة سعر الصرف للدينار و اشارة سعر الفائدة حيث تمثل ابرز واهم الادوات المستخدمة في الحد من التضخم والتقليل من السيولة وزيادة قيمة الدينار (الخرجي، ٢٠١٠: ٦)، اما عن آلية تأثير الادوات الكمية " غير المباشرة " في عرض النقود والمطبقة في العراق يمكن توضيحها من خلال الشكل الآتي:

شكل رقم (٢) سيطرة السياسة النقدية على عرض النقد في العراق



*المصدر: الرفيعي، ٢٠٠٧: ١٣٥

٣-٢ - نتائج تطبيق السياسة النقدية في العراق بعد عام ٢٠٠٣:

كما هو معروف فإننا نلجأ الى قياس وتقييم فاعلية الادوات الكمية " غير المباشرة " للسياسة النقدية الجديدة في العراق من خلال اعتماد المؤشرات الاتية:

- ضمان قابلية الصرف والمحافظة على قيمة العملة.
- تحقيق الاستقرار النقدي والسعري.
- المساهمة في تطوير السوق النقدية والمالية.

د. تشجيع النمو الاقتصادي.

وعليه فقد كانت أبرز نتائج استخدام الادوات الكمية "غير المباشرة" من قبل السلطة النقدية في العراق هي:

أولاً: تحسن واستقرار سعر الصرف

عملت السلطة النقدية بشكل دؤوب على ايجاد سعر صرف توازني للدينار العراقي مقابل الدولار واقرب الى السعر الحقيقي بعد ان كان سعر الصرف قبل عام ٢٠٠٣ يخضع لنظام سعر الصرف الثابت وبما يعادل ٣,٣ دولار للدينار مع وجود (١٣) سعر صرف متعدد تحت تسميات مختلفة في سوق الصرف الموازي ومع زيادة متسارعة لسعر صرف الدولار مقابل الدينار وتصادد الاحداث السياسية وانعدام الاستقرار وقرب الغزو الامريكي للعراق قفز سعر صرف الدولار الى ١٩٥٧ دينار للدولار الامريكي ولأسباب منها انعدام الثقة بالعملة العراقية وفقدان وظيفتها كمخزن للقيمة يضاف الى العوامل النفسية للأفراد والتوقعات التضخمية المتزايدة وفي بداية عام ٢٠٠٣ شهد سعر الصرف تدهورا نتيجة بدء العمليات العسكرية على العراق إذ وصل سعر الصرف الى ٢٥٤١ دينار للدولار واستمر التدهور ليبلغ ٣٠٠٠ دينار للدولار، منذ عام ٢٠٠٤ وبعد صدور قانون البنك المركزي الجديد اتخذت الاجراءات لبدء المزادات على النقد الاجنبي لعدة اغراض منها:

- تحقيق التوازن بين الطلب على الدولار وعرض الدولار.
- ايجاد سعر صرف توازني للدينار العراقي مقابل الدولار.
- استقرار في اسعار الصرف والذي ينعكس على استقرار الاسعار.
- زيادة جاذبية العملة المحلية نظرا لاستقرارها وثبوتها امام الدولار (الخرجي، ٢٠١٠: ١٤).

ولقد استمر سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي بالارتقاع منذ بدء استخدام اداة مزاد العملة الاجنبية "الدولار" في عام ٢٠٠٣ إذ بلغ سعر السوق (١٩٣٦/١٤٥٣/١٤٧٢/١٤٧٥/١٢٦٧/١١٨٢/١١٨٦/١١٩٦) للأعوام ٢٠٠٣-٢٠١١ على التوالي وكان هذا الانخفاض في سعر السوق ناتجا عن انخفاض سعر المزاد الذي انخفض في عام ٢٠٠٨ الى أدنى مستوى له ليبلغ (١١٧٠) دينار للدولار الواحد واستقر على هذا السعر في العامين التاليين وكما هو ملاحظ في الجدول الاتي:

جدول رقم (٤) معدل سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الامريكي للمدة ٢٠١١-٢٠٠٣

الفترة	سعر المزاد (١)	سعر السوق (٢)	الفرق (٣)
**٢٠٠٣	١٨٩٦	١٩٣٦	٤٠
٢٠٠٤	١٤٥٣	١٤٥٣	صفر
٢٠٠٥	١٤٦٩	١٤٧٢	٣
٢٠٠٦	١٤٦٧	١٤٧٥	٨
٢٠٠٧	١٢٥٥	١٢٦٧	١٢
٢٠٠٨	١١٩٣	١٢٠٣	١٠
٢٠٠٩	١١٧٠	١١٨٢	١٢
٢٠١٠	١١٧٠	١١٨٦	١٦
٢٠١١	١١٧٠	١١٩٦	٢٦

*المصدر: المديرية العامة للإحصاء والابحاث، البنك المركزي العراقي، النشرة السنوية الاحصائية للأعوام ٢٠٠٣-٢٠١١، العمود (٣) من اعداد الباحث.

**يمثل سعر المزاد معدل الأشهر الثلاثة الأخيرة.

وقد أدى استمرار سياسة التدخل وديمومتها من جانب السلطة النقدية في سوق الصرف الى حصول تغير تلقائي في النظام النقدي وبصورة فرضها الواقع الاقتصادي "اي تحوله من نظام معوم مدار الى نظام صرف شبه ثابت" ذلك بحكم كثافة التدخل وسعته بغية فرض الاستقرار على القيمة الخارجية للنقود واستقرار سعر صرف الدينار والتصدي للتوقعات التضخمية التي اخذت تفرزها القوى الهيكلية المتنامية في الاقتصاد (صالح، كانون الثاني ٢٠١٢: ١١)، ومالم يتدخل البنك المركزي يوميا في سوق الصرف باعتباره سوقا مركزية فان انحرافات شديدة ستظهر على المستوى العام للأسعار وضغوطا تضخمية تنتهي بتوقعات تضخمية تولد ما يسمى "بالتضخم الناتج عن عزم القصور الذاتي" اي التضخم المستمر (صالح، كانون الثاني ٢٠١٢: ٧).

ويمكن ايجاز نتائج نافذة بيع العملة بالآتي:

- أ. تحسن سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكى بمقدار ٤٠% عما كان عليه قبل عام ٢٠٠٣.
 - ب. استقرار سعر الصرف للدينار العراقي تجاه الدولار الامريكى
 - ج. زيادة جاذبية الدينار واستخدامه كمخزن للقيمة
 - د. استقرار مناخ الاستثمار
 - هـ. تنشيط السوق النقدية الثانوية الناتج عن تطور بيع وشراء العملات بين المصارف التجارية.
 - و. زيادة الترابط بين سعر الصرف وسعر الفائدة وإيجاد تنسيق أعمق لعمليات التحويل الخارجي.
 - ز. لقد استخدم البنك المركزي سعر الصرف لخدمة هدفه وهو تحجيم التضخم وذلك عن طريق رفع قيمة الدينار العراقي تدريجيا وصولا الى المستوى الحالي والذي هو (١١٧٠) ديناراً للدولار.
- كما سعت السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي الى تكوين احتياطات كافية بالعملة الاجنبية تتصب بالدرجة الاساسية لمواجهة ازمة احتمالات طارئة قد يتعرض لها التوازن الخارجي للاقتصاد بسبب احتمالات المضاربة بالعملة وهروب رؤوس الاموال الى الخارج بشكل مفاجئ فضلا عن التحسس لأي مفاجات ضارة اخرى قد يتعرض لها الاقتصاد الوطني الناجمة عن صدمات قوية بسبب التحركات المالية الخارجية الضارة (صالح، كانون الثاني ٢٠١١ : ٥).
- ثانيا: انخفاض معدلات التضخم:**

عد خفض التضخم والحفاظ على مستوى مستقر للأسعار الهدف الرئيسي الذي سعت السياسة النقدية المتشددة للبنك المركزي العراقي الى اعتماده منذ الفصل الاخير من العام ٢٠٠٦ ذلك بالتركيز على اشارتي سعر الفائدة وسعر الصرف لتثبيت التوقعات التضخمية للجمهور وخفض التضخم "من خلال خفض سرعة تداول النقود وزيادة الطلب عليها وتعزيز جاذبية الاحتفاظ بالدينار العراقي" لتوفير فرص قوية للاستقرار التي تساعد على تنشيط النمو وتحقيق اهداف التنمية (صالح، تموز ٢٠٠٨ : ٥)، وقد اختار صناع السياسة النقدية في العراق اشارات مهمة لكبح جماح التضخم واحتواء الدوال المولدة للتوقعات التضخمية باستخدام ما يسمى "بالمثبت الاسمي للتوقعات التضخمية nominal anchor" وكان على رأس تلك المثبتات:-

- أ. استخدام سياسة سعر الصرف كهدف وسيط يتأثر بشدة ميكانيكية الانتقال النقدي الذي تولده الاهداف التشغيلية للسياسة النقدية المستقلة , فعندما وجد ان سعر الصرف الاسمي في السوق العراقية كان متدنيا عن سعر الصرف الحقيقي "اي ان اسعار الصرف السوقية كانت اعلى بكثير من سعر الصرف لدى البنك المركزي العراقي " بما يساوي ٢٥% في مطلع العام ٢٠٠٧ شجع صناع السياسة النقدية على رفع قيمة الدينار العراقي وتعظيم سعر الصرف للحصول على التوافق المطلوب بين سعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الاسمي لإيقاف عمل دالة التوقعات التضخمية وتأثيراتها وان الاختلال بين السعيرين " الاسمي والحقيقي " يعني في حقيقته استمرار القوى الهيكلية في توليد التوقعات التضخمية (صالح، تشرين الثاني ٢٠١١ : ٤).
- ب. اشارة سعر الفائدة التي اعتمدها البنك المركزي التي قد هبطت هي الاخرى " مع هبوط التضخم" من ٢٠% سنويا الى ٦% حاليا بعد ان حقق اشارة فائدة السياسة النقدية هدفها في تحقيق عوائد قوية على الدينار العراقي وتحويله الى عملة جاذبة ومصدة قوية في مواجهة التوقعات التضخمية التي عانت البلاد منها عبر الحقب الزمنية الطويلة الماضية (صالح، تشرين الثاني ٢٠١١ : ٧).

وعليه فقد شهدت معدلات التضخم انخفاضا ومنذ عام ٢٠٠٧ حيث بلغت ٣٠,٨% ثم انخفضت انخفاضا شديدا في عام ٢٠٠٨ لتسجل ٢,٦% لتصل الى ادنى مستوى لها عام ٢٠٠٩ لتبلغ (سالب ٢,٨%) مؤشرة على نجاح السياسة النقدية في العراق في كبح جماح التضخم ثم ارتفعت في عام ٢٠١٠ و ٢٠١١ لتبلغ وعلى التوالي ٢,٥% و ٢,٦% على التوالي الا انها بقيت ضمن المرتبة العشرية الواحدة ولأول مرة في تاريخ العراق ومنذ عقدين مؤكدة على جدية صناع السياسة النقدية في العراق باختيار الادوات النقدية التي يمكن ان تتيح للسياسة النقدية التأثير في منع استمرار التضخم والتصدي له ومواجهة استمرار التوقعات التضخمية, كما هو مبين في الجدول الآتي:

جدول رقم (٥) الرقم القياسي لأسعار المستهلك ومعدل التضخم السنوي في العراق للفترة ٢٠٠٢-٢٠١١*

الفترة	الرقم القياسي لأسعار المستهلك (١)	معدل التضخم السنوي % (٢)
٢٠٠٢	٥١٩٧	-
٢٠٠٣	٦٩٤٣,٤	٣٣,٦
٢٠٠٤	٨٨١٥,٦	٢٦,٩٦
٢٠٠٥	١٢٠٧٣,٨	٣٦,٩٥
٢٠٠٦	١٨٥٠٠,٨	٥٣,٢٣
٢٠٠٧	٢٤٢٠٥,٥	٣٠,٨٣
٢٠٠٨	٢٤٨٥١,٣	٢,٦٦
٢٠٠٩	٢٤١٥٥,١	(٢,٨٠)
٢٠١٠	٢٤٧٣٤,٨٢٢	٢,٥
**٢٠١١	٢٦١١٩,٩٧٢	٢,٦

*المصدر: المديرية العامة للإحصاء والابحاث، البنك المركزي العراقي، النشرات السنوية الاحصائية للسنوات ٢٠٠٣-٢٠١١

العمود (٢) من اعداد الباحث بالاعتماد على ما ورد في النشرة السنوية الاحصائية.

** تقديرات اولية.

لقد حققت السياسة النقدية بين الاعوام ٢٠٠٧ - ٢٠١١ مثلثا ذهبيا للاستقرار الاقتصادي تمثلت اركانه باستقرار سعر الصرف وانخفاض معدلات الزيادة السنوية في التضخم الى مرتبة عشرية واحدة بعد اكثر من عقدين من تدهور الاستقرار الاقتصادي وبناء احتياطات قوية تعاضمت من اقل من ٤ مليار دولار في عام ٢٠٠٤ لتصبح في نهاية عام ٢٠١١ وحسب ما هو مقدر لها حوالي (٦٠) مليار دولار او اقل بقليل وهي تمثل غطاء العملة العراقية في مواجهة الاهتزازات الداخلية والخارجية التي يفرزها الاقتصاد والتي ترمي بنقلها على السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي وبهذا استطاعت السياسة النقدية ان تعيد للدينار العراقي قوته في توليد اثر الثروة (صالح، تشرين الثاني ٢٠١١:٥).

ثالثا: العمل على تحقيق الاستقرار النقدي:

ان العلاقة السببية بين الزيادة في كمية عرض النقد والزيادة في المتغيرات الاقتصادية انعكس على واقع الاستقرار النقدي وقد جاءت سرعة تداول النقود متناغمة والاثار المباشرة التي خلقتها السياسة النقدية في خفض التضخم حيث استمرت سرعة تداول النقود بالانخفاض ومنذ عام ٢٠٠٥ حينما بلغت (٥) مرات لتصل الى ادنى مستوى لها عام ٢٠١٠ مسجلة (٢,٦٢) مرة لتستقر عام ٢٠١١ على مستوى (٢,٩٢) مرة، اما معامل الاستقرار النقدي فانه وان شهد تذبذبا بين ارتفاع وانخفاض الا انه ومنذ عام ٢٠٠٤ وبعد ان سجل ارتفاعا بلغ (٢,٥٦) كان يقترب من الواحد الصحيح في معظم السنوات ليسجل (٠,٧٢ / ١,٧٩ / ١,٥٣ / ٠,٥٨)، وللاعوام ٢٠٠٨ - ٢٠١١ على التوالي كما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم (٦): سرعة دوران النقود ومعامل الاستقرار النقدي في العراق للفترة ٢٠٠٣-٢٠١١ (مليار دينار)

السنة	الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية (١)	عرض النقد الواسع M2 (٢)	سرعة دوران النقود (٣) ٢÷١	نسبة نمو عرض النقد (٤)	نسبة نمو الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي GDP (٥)	معامل الاستقرار معامل النقدي % (٦) ٥÷٤
٢٠٠٢	٤٠٢٢٢	٣٨٧١	-	-	-	-
٢٠٠٣	٢٩٥٨٦	٤٠٢١	٧,٣٥	٣,٨	(٢٦,٤)	٠,١٤
٢٠٠٤	٥٣٢٣٥	١٢٢٥٤	٤,٣٤	٢٠,٤٧	٧٩,٩	٢,٥٦
٢٠٠٥	٧٣٥٣٣	١٤٦٨٤	٥,٠٠	١٩,٨	٣٨,١	٠,٥١
٢٠٠٦	٩٥٥٨٨	٢١٠٨٠	٤,٥٣	٤٣,٥	٢٩,٩	١,٤٥
٢٠٠٧	١١١٤٥٥	٢٦٩٥٦	٤,١٣	٢٧,٨	١٦,٥	١,٦٨
٢٠٠٨	١٥٧٠٢٦	٣٤٩٢٠	٤,٤٩	٢٩,٥	٤٠,٨	٠,٧٢
٢٠٠٩	١٣٠٦٤٢	٤٥٤٣٨	٢,٨٧	٣٠,١	(١٦,٨)	١,٧٩
*٢٠١٠	١٥٨٥٢١	٦٠٣٨٦	٢,٦٢	٣٢,٨	٢١,٣	١,٥٣
**٢٠١١	٢١١٣٠٩	٧٢١٨٠	٢,٩٢	١٩,٥	٣٣,٣	٠,٥٨

*المصدر: المديرية العامة للإحصاء والابحاث، البنك المركزي العراقي، النشرة السنوية الاحصائية، للسنوات ٢٠٠٣-٢٠١١

*تقديرات أولية، ** تقديرات أولية فصلية

سرعة دوران النقود = $\frac{\text{GDP الحقيقي}}{\text{عرض النقد الواسع}}$ ، معامل الاستقرار النقدي = $\frac{\text{نسبة النمو في عرض النقد}}{\text{نسبة النمو في GDP}}$

٣-٣-٣-٣ قياس العلاقة بين عرض النقد والأدوات الكمية " غير المباشرة " المطبقة من قبل البنك المركزي العراقي:

٣-٣-٣-١-٣-٣ علاقة عرض النقد الضيق (M1) بالأدوات الكمية:

جاءت علاقة عرض النقد الضيق M1 بالأدوات الكمية " غير المباشرة " كالاتي:

جدول (٧) معامل الارتباط مع الاختبار (التائي) لمعامل الارتباط بين الأدوات الكمية وعرض النقد الضيق

المتغير المستقل (الأدوات الكمية)	قيمة r معامل الارتباط	قيمة t المحسوبة
الاحتياطي القانوني "الالزامي"	٠,٥٥-	٣,٨٤
الاحتياطي الفائض	٠,٨٧	١٠,٢٩
إجمالي الرصيد القائم لحوالات وسندات البنك المركزي العراقي	٠,٨٨-	١٠,٨٠
صافي مشتريات العملة الاجنبية "الدولار"	٠,٥٩	٤,٢٦
صافي مبيعات مزاد العملة الاجنبية "الدولار"	٠,٦٠-	٤,٣٧
سعر السياسة "سعر البنك" (%)	٠,٦٧-	٥,٢٦
تسهيلات الايداع القائمة	٠,٥٩-	٤,٢٦

*المصدر: الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي المحوسب SPSS، القيمة (التائية) الجدولية عند مستوى دلالة ٠,٠٥ = ٠,٠١ = ٠,٠٢.

المتغير المستقل (الأدوات الكمية)	قيمة معامل التحديد R ²	قيمة F المحسوبة	قيمة معامل بيتا (b)	قيمة الثابت
الاحتياطي القانوني "الالزامي" X1	٠,٣٠	١٤,٦٦	١,٨٢-	٥٩٩٧١,٩٨
الاحتياطي الفائض X2	٠,٧٥	١٠٢,٢٨	١,٥٠	١٧٨٥٥,٤٣
إجمالي الرصيد القائم لحوالات وسندات البنك المركزي العراقي X3	٠,٧٧	١١٤,١٨	١٨,٠٧-	٦٠٧٨٩,٣٥
صافي مشتريات العملة الاجنبية "الدولار" X4	٠,٣٥	١٨,٨٥	٠,٠٠٣	٣٤٤٦٠,٢٣
صافي مبيعات مزاد العملة الاجنبية "الدولار" X5	٠,٣٦	١٩,٠٦	٠,٠١-	٦٨٠٢,٥٦
سعر السياسة "سعر البنك" (%) X6	٠,٤٤	٢٦,٩٣	٣٣٠٨,٢٢-	٦٧٢٦٦,٤٩
تسهيلات الايداع القائمة X7	٠,٣٥	١٨,٨٧	٦,٠٦-	٥٧١٨٨,٩٦

اما عن مدى التأثير المعنوي للأدوات الكمية في عرض النقد الضيق فقد جاء كما يأتي:-

جدول رقم (٨) يوضح نتائج الانحدار الخطي البسيط في تأثير الأدوات الكمية للبنك المركزي العراقي مع عرض النقد الضيق

والذي سيرمز له في معادلة الانحدار بالرمز Y1

**المصدر: الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي المحوسب SPSS، القيمة (الفائية) الجدولية عند مستوى دلالة ٠,٠٥ = ٠,١٣ = ٠,٠٤.

وعليه تصبح معادلات الانحدار كالاتي:

$$Y_1 = 59971.98 - 1.82X_1$$

$$Y_1 = 17855.43 + 1.50X_2$$

$$Y_1 = 6078.35 - 18.07X_3$$

$$Y_1 = 34460.23 + 0.003X_4$$

$$Y_1 = 6802.56 - 0.01X_5$$

$$Y_1 = 67266.49 - 3308.22X_6$$

$$Y_1 = 57188.96 - 6.06X_7$$

٣-٣-٣-٢-٣-٣ علاقة عرض النقد الواسع (M2) بالأدوات الكمية:

جاءت علاقة عرض النقد الواسع بالأدوات الكمية " غير المباشرة " كالاتي:

جدول (٩) معامل الارتباط مع الاختبار (التائي) لمعامل الارتباط بين الأدوات الكمية وعرض النقد الواسع

المتغير المستقل (الأدوات الكمية)	قيمة r معامل الارتباط	قيمة t المحسوبة
الاحتياطي القانوني "الالزامي"	٠,٥٦-	٣,٩٤

فاعلية الأدوات الكمية بالتحكم في عرض النقد والسيطرة عليه

بحث تطبيقي في البنك المركزي العراقي بصفته المسؤول عن رسم السياسة النقدية في العراق

(JAFS)
Iss. 50 Vol. 15 year 2020

١٠,٢٩	٠,٨٧	الاحتياطي الفائض
١٠,٢٩	٠,٨٧-	إجمالي الرصيد القائم لحوالات وسندات البنك المركزي العراقي
٤,٤٠	٠,٦٠٣	صافي مشتريات العملة الاجنبية " الدولار "
٤,٣٩	٠,٦٠٢-	صافي مبيعات مزاد العملة الاجنبية " الدولار "
٥,٢٦	٠,٦٧-	سعر السياسة " سعر البنك " (%)
٤,٢٦	٠,٥٩-	تسهيلات الإيداع القائمة

*المصدر: الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي المحسوب SPSS، القيمة (التائية) الجدولية عند مستوى دلالة ٠,٠٥=٢,٠١.

اما عن مدى التأثير المعنوي للأدوات الكمية في عرض النقد الواسع فقد جاء كما يأتي:-

جدول (١٠) نتائج الانحدار الخطي البسيط في تأثير الأدوات الكمية للبنك المركزي العراقي مع عرض النقد الواسع والذي سيرمز له

في معادلة الانحدار بالرمز Y2

قيمة الثابت	قيمة معامل بيتا (b)	قيمة F المحسوبة	قيمة معامل التحديد R ²	المتغير المستقل (الأدوات الكمية)
٦٩٦١٢,٤٢	١,٩٦-	١٥,١٢	٠,٣١	الاحتياطي القانوني "الالزامي" X1
٢٤٤١٩,٥٩	١,٦١	١٠,٥١	٠,٧٦	الاحتياطي الفائض X2
٧٠٢٢٩,٣٠	١٩,٢٠-	١١٠,٢٩	٠,٧٦	إجمالي الرصيد القائم لحوالات وسندات البنك المركزي العراقي X3
٤٢١٢٦,٣٨	٠,٠٠٣	١٩,٤١	٠,٣٦	صافي مشتريات العملة الاجنبية " الدولار " X4
٢٠٤١,٢٦	٠,٠٢-	١٩,٣٤	٠,٣٦	صافي مبيعات مزاد العملة الاجنبية "الدولار" X5
٧٧٣٨٦,٧٧	٣٥٥٣,٤٣-	٢٧,٦٣	٠,٤٥	سعر السياسة " سعر البنك " (%) X6
٦٦٣٠٩,١٢	٦,٣٩-	١٨,٢٤	٠,٣٥	تسهيلات الإيداع القائمة X7

*المصدر: الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي المحسوب SPSS، القيمة (الفائية) الجدولية عند مستوى دلالة ٠,٠٥=٤,١٣.

وعليه تصبح معادلات الانحدار كالاتي:

$$Y2=69612.42 - 1.96X1$$

$$Y2=24419.59 + 1.61X2$$

$$Y2=70229.30 - 19.20X3$$

$$Y2=42126.38 + 0.003X4$$

$$Y2=2041.26 - 0.02X5$$

$$Y2=77386.77 - 3553.43X6$$

$$Y2= 66309.12 - 6.39X7$$

نلاحظ مما سبق النتائج الاتية:

اولا: اظهر التحليل الكمي للبحث انه توجد علاقة ذات دلالة احصائية عند مستوى معنوية ٠,٠٥ بين الادوات الكمية " غير المباشرة

" المطبقة في العراق ومقاييس عرض النقد، وقد كانت هذه العلاقة مع عرض النقد الواسع " السيولة المحلية " M2 كالاتي:

أ. متوسطة مع متطلبات الاحتياطي القانوني وهي تفسر ما نسبته ٥٦%

ب. قوية مع الاحتياطي الفائض وهي تفسر ما نسبته ٨٧%

ج. قوية مع إجمالي الرصيد القائم لحوالات وسندات البنك المركزي العراقي وهي ما تفسر نسبته ٨٧%

د. متوسطة مع صافي المشتريات من الدولار وهي تفسر ما نسبته ٦٠%

هـ. متوسطة مع مبيعات الدولار في مزاد العملة وهي ما تفسر نسبته ٦٠%

و. جيدة مع سعر السياسة " سعر البنك " وهي تفسر ما نسبته ٦٧%

ز. متوسطة مع تسهيلات الإيداع القائمة وهي ما تفسر نسبته ٥٩%

ح. وقد جاءت هذه العلاقات جميعها متفقة والمنطق الاقتصادي.

ثانيا: ان الادوات الكمية " غير المباشرة" كانت جميعها ذات تأثير معنوي في مقاييس عرض النقد في العراق عند مستوى معنوية

٠,٠٥ وهذا ما اكده التحليل الكمي للبحث، وتأتي في مقدمة هذه الادوات سعر السياسة " سعر البنك " وتسهيلات الإيداع القائمة

وإجمالي الرصيد القائم لحوالات وسندات البنك المركزي.

٤- الاستنتاجات والتوصيات

٤-١- الاستنتاجات:

- أ. ان السبب الرئيس وراء استمرار زيادة عرض النقد منذ عام ٢٠٠٣ هو الاصدار النقدي الكبير الذي هو محصلة الاتفاق الحكومي الممول من بيع العملة الاجنبية الى البنك المركزي وزيادة الرواتب والاجور وزيادة الطلب السلعي والخدمي، وبهذا فقد اصبحت مكونات عرض النقد في العراق من المتغيرات الداخلية المتأثرة بمتغيرات الاقتصاد الكلي ولاسيما الناتج المحلي الاجمالي GDP والنفط بشكل خاص مما جعل عرض النقد في العراق متغيرا داخليا.
 - ب. ان مقياس العرض الواسع او السيولة المحلية M2 هو المقياس الامثل والذي يعكس الحالة النقدية للبلد ويبين بشكل واضح مدى علاقة وتأثير الادوات الكمية " غير المباشرة " على عرض النقد في العراق كما اظهر ذلك التحليل الكمي للبحث.
 - ج. ان اداة متطلبات الاحتياطي القانوني تعد في مقدمة التدابير للسياسة النقدية للسيطرة على عرض النقد في الامد القصير وأنها تمثل الحد الادنى لهذه السيطرة في ظل ظروف اقتصاد مثل الاقتصاد العراقي.
 - د. تمكنت مزادات العملة الاجنبية المطبقة من قبل البنك المركزي العراقي من تحقيق الاهداف التي استخدمت من اجلها والمتمثلة في رفع القوة الشرائية للدينار وتحسين سعر صرفه والسيطرة على القاعدة النقدية.
 - هـ. ان سعر السياسة " سعر البنك " كأداة للسياسة النقدية تميزت بدرجة كبيرة من التأثير وان تخفيض سعر فائدة البنك كان من اجل تحفيز النشاط الاستثماري وزيادة معدلات النمو الاقتصادي.
 - و. ان تسهيلات الايداع القائمة تمكنت من امتصاص جزء كبير من الاحتياطات الفائضة لدى المصارف والمحجوبة عن الاقراض للجمهور وسعت الى توفير فرص استثمار جديدة قصيرة الاجل للجهاز المصرفي.
 - ز. قوة تأثير اداة سعر السياسة " سعر البنك " على عرض النقد ومن ثم اجمالي الرصيد القائم لحالات وسندات البنك المركزي، واداة تسهيلات الايداع القائمة التي كانت مؤثرة على الاحتياطات الفائضة للمصارف، كما اظهر ذلك التحليل الكمي للبحث.
 - ح. ان البنك المركزي العراقي من خلال تطبيقه لسياسته النقدية الجديدة وباعتباره مسؤولا عن ادارة وتنظيم عرض النقد وبعد اعتماده على الادوات الكمية " غير المباشرة " قد تمكن من تحقيق نجاحات كان في مقدمتها:
اولا: انخفاض التضخم الى مرتبة عشرية واحدة ولأول مرة بعد عقدين من التدهور.
ثانيا: تحسن سعر صرف الدينار العراقي واستقراره الناتج عن استقرار سعر صرف الدينار في مزاد العملة الاجنبية المطبق من قبل البنك المركزي العراقي.
- ثالثا: بناء احتياطات اجنبية مؤازرة للدينار العراقي بمستويات لم يسبق تحقيقها والتي تعد غطاءً للعملة العراقية، وغيرها من الانجازات المتعلقة بتطوير نظم المدفوعات وتطوير الجهاز المصرفي والبناء المالي للبلاد.
- مما يؤكد على فاعلية السياسة النقدية من خلال ادواتها الكمية " غير المباشرة " في التأثير والسيطرة على عرض النقد في العراق وان هذه الادوات هي وسائل مؤثرة في عرض النقد وهذا ما توصل اليه البحث في التحليل الوصفي واكد التحليل الكمي.

٤-٢- التوصيات:

- أ. التأكيد على ضرورة الحفاظ على استقلالية البنك المركزي العراقي وعدم ربطه بالحكومة وبقاء السياسة النقدية مستقلة عن السياسة المالية لان تعجيتها للسياسة المالية سيغير من اهداف السياسة النقدية المتمثلة بتحقيق الاستقرار النقدي والسعري ويجعل منها اداة لتحقيق اهداف السياسة المالية، والعمل على دعم البنك المركزي واعطائه دورا أكبر عند تطبيقه لسياسته النقدية والقيام بدوره الرقابي ودعمه في سبيل إنضاج مشروع حذف الاصغار الثلاثة من الدينار العراقي ضمن اصلاح نظام ادارة العملة.
- ب. ضرورة ايجاد نوع من التنسيق بين السياستين المالية والنقدية في سبيل تحقيق التكامل اللازم لتحقيق الاهداف المشتركة والحد من التعارض والتناقض بينهما وبما يكفل تحقيق طلب مستقر على النقد ويضمن فاعلية السياسة النقدية بالتحكم والسيطرة على عرض النقد.

- ج. استمرار السلطة النقدية بالعمل على زيادة نسبة الودائع الى عرض النقد وايصالها الى نسبة مشابهة لتلك التي في الدول المتقدمة والحد من نسبة العملة في تكوين عرض النقد من خلال نشر الوعي والثقافة المصرفية بين افراد المجتمع وتقوية اساليب جذب المودعين الى المصارف لان كل ذلك من شأنه ان يؤدي الى زيادة تأثير الادوات الكمية " غير المباشرة " في عرض النقد مع ضرورة التركيز على مسألة العملة في التداول عند صياغة السياسة النقدية والسعي لجعل الاصدار النقدي استجابة لمتطلبات النشاط الاقتصادي وليس استجابة لمتطلبات الانفاق الحكومي الكبير.
- د. العمل على تحقيق التوازن في سوق النقد بحيث يكون العرض مساويا للطلب وخلق توازن بين السوقين السلعي والنقدي وجعل المعروض النقدي مساويا للنتاج المحلي الاجمالي GDP لتلافي التعرض لفجوات التضخم.
- هـ. لا بد من التنسيق بين عمل الادوات الكمية " غير المباشرة " للسياسة النقدية عند اتباع سياسة انكماشية او توسعية كي لا تتعارض هذه الادوات في عملها مع بعضها البعض واستخدام اداتين او أكثر معا في ان واحد لضمان زيادة فاعلية التأثير في عرض النقد.
- و. السعي لتنشيط وتفعيل القطاع المصرفي وتوسيعه باعتباره الشريان الرئيسي لبناء بنية اقتصادية متكاملة من خلال احداث تغيير جذري في انماط العمل المصرفي والعمل على توفير مستلزمات العمل بالصيرفة الالكترونية ومواكبة التطورات المصرفية العالمية واعادة تنشيط عمل المصارف المتخصصة " الزراعي والصناعي والعقاري " والعمل على تجميع المدخرات وتوجيهها نحو القطاعات الاكثر انتاجية والمشاريع التنموية التي تحتاج الى ايدي عاملة كثيرة كالزراعة والصناعة وتكوين عوائد مالية تمكن من النهوض بالاقتصاد العراقي ومعالجة الاختلالات الهيكلية المزمنة التي يعاني منها هذا الاقتصاد.
- ز. تحويل ادوات السياسة النقدية بعد سيطرتها على التضخم الى تحقيق هدف نهائي اخر مثل الحد من البطالة والتي تشكل معضلة اخرى يعاني منها الاقتصاد العراقي، او اي هدف اخر ترى السلطة النقدية ان له الاولوية.

٥- المصادر:

٥-١- المصادر العربية:

٥-١-١- الكتب:

- ١- ابو احمد، رضا صاحب وقُدوري، فائق مشعل، ادارة المصارف، دار ابن الاثير للطباعة والنشر، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، جامعة بغداد، كلية الادارة والاقتصاد، ٢٠٠١.
- ٢- الامين، عبد الوهاب، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، الطبعة الاولى، ٢٠٠٢.
- ٣- حداد، أكرم وهذلول، مشهور، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، دار وائل للنشر، عمان، الاردن، الطبعة الثالثة، ٢٠١٠.
- ٤- السامرائي، يسرى مهدي والدوري، زكريا مطلق، الصيرفة المركزية والسياسة النقدية، اكااديمية الدراسات العليا والبحوث الاقتصادية، ليبيا، ١٩٩٩.
- ٥- سيجل، باري ترجمة منصور، طه عبد الله وعبد المجيد، عبد الفتاح عبد الرحمن ومراجعة منصور، محمد ابراهيم وتقديم السلطان، سلطان محمد، النقود والبنوك والاقتصاد من وجهة نظر النقديين، دار المريح للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، ١٩٨٧.
- ٦- شعلان، هشام ياس، اليات التحول من نظام التخطيط المركزي الى نظام اقتصاد السوق، مطابع دار الشؤون الثقافية العامة، بغداد، العراق، الطبعة الاولى، ٢٠٠٤.
- ٧- شلهوب، علي محمد، شؤون النقود واعمال البنوك، شعاع للنشر والعلوم، حلب، سوريا، الطبعة الاولى، ٢٠٠٧.
- ٨- الشناوي، اسماعيل احمد وغزلان، محمد عزت محمد والسيد، محمد جابر حسن، اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، الناشر قسم الاقتصاد - كلية التجارة - جامعة الاسكندرية، الاسكندرية، مصر، ٢٠٠٦.
- ٩- شندي، اديب قاسم، الاقتصاد العراقي... الى أين؟، دار المواهب للطباعة، النجف الاشرف، العراق، الطبعة الاولى، ٢٠١١.
- ١٠- طاقة، محمد والزويد، محمد وصافي، وليد احمد وعجلان، حسين، اساسيات علم الاقتصاد الجزئي والكلي، اثر للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، الطبعة الاولى، ٢٠٠٨.
- ١١- عامر، وحيد مهدي، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، ٢٠١٠.
- ١٢- عبد الحميد، عبد المطلب، اقتصاديات النقود والبنوك والاساسيات والمستحدثات، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، ٢٠٠٧.

- ١٣- العصار، رشاد والحليبي، رياض، النقود والبنوك، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، الطبعة الاولى، ٢٠١٠.
- ١٤- القصاص، جلال جويده، النقود والبنوك والتجارة الخارجية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، الطبعة الاولى، ٢٠١٠.
- ١٥- كنعان، علي، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، الطبعة الاولى، ٢٠١٢.
- ١٦- ماير، توماس ودوسينييري، جيمس اس والبير، روبرت زد، ترجمة عبد الخالق، السيد احمد ومراجعة بليح، احمد بديع، النقود والبنوك والاقتصاد، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٢.
- ١٧- مقلد، رمضان محمد ونجا، علي عبد الوهاب، مبادئ الاقتصاد الكلي، الناشر قسم الاقتصاد -كلية التجارة - جامعة الاسكندرية، الاسكندرية، مصر، ٢٠٠٦.
- ١٨- الوادي، محمود حسين وسمحان، حسين محمد وسمحان، سهيل احمد، النقود والمصارف، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الاردن، الطبعة الاولى، ٢٠١٠.
- ١٩- الوزني، خالد واصف والرفاعي، احمد حسين، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، الطبعة الثالثة، ٢٠٠٧.
- ٥-١-٢- المجلات والدوريات والبحوث:

- ١- الجنابي، هيل عجمي جميل، عرض النقد في عمان والعوامل المؤثرة فيه للفترة ١٩٧٤-٢٠٠٣، سلطنة عمان، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، المجلد الثالث والعشرون، العدد الثاني، ديسمبر ٢٠٠٧.
- ٢- الخزرجي، ثريا عبد الرحيم، السياسة النقدية في العراق بين تراكمات الماضي وتحديات الحاضر، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد، بحث منشور على شبكة المعلومات الدولية الانترنت www.Docjax.com، ٢٠١٠.
- ٣- صالح، مظهر محمد، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات الاستقرار والنمو الاقتصادي، البنك المركزي العراقي، بحث منشور على موقع البنك المركزي العراقي www.cbi.com، تموز ٢٠٠٨.
- ٤- صالح، مظهر محمد، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومفارقة الازدهار في اقتصاد ريعي، البنك المركزي العراقي، بحث منشور على موقع البنك المركزي العراقي www.cbi.com، تشرين الثاني ٢٠١١.
- ٥- صالح، مظهر محمد، تحرير الحساب الجاري لميزان المدفوعات العراقي، مجلة نور الاقتصادي، العدد الثالث، السنة الاولى، كانون الثاني ٢٠١١.
- ٦- صالح، مظهر محمد، الطاقة الاستيعابية للنفقات التشغيلية ومرونة الكلفة المالية للسياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، بحث منشور على موقع البنك المركزي العراقي www.cbi.com، كانون الثاني ٢٠١٢.

٥-١-٣- الرسائل والأطاريح:

- ١- الرفياعي، افتخار محمد مناحي، السيولة العامة وفاعلية السياسة النقدية في السيطرة عليها مع اشارة تطبيقية للعراق، اطروحة دكتوراه، جامعة بغداد، كلية الادارة والاقتصاد، ٢٠٠٧.
- ٢- القريشي، علي حاتم عبد، تفعيل ادوات السياسة النقدية في الاقطار النامية مع الاشارة للعراق للمدة ١٩٩٠-٢٠٠١، رسالة ماجستير، الجامعة المستنصرية، كلية الادارة والاقتصاد، ٢٠٠٥.

٥-١-٤- التقارير والنشرات:

- ١- جمهورية العراق، البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، النشرة السنوية الاحصائية، للسنوات (٢٠١١-٢٠٠٣).
- ٢- تقرير حول افاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، واشنطن، D.C، اكتوبر / ١٩٩٧.

٥-٢- المصادر الأجنبية:

- 1-D.M.Methane، Money ,Banking ,International Trade and Public Finance، Himaly a Publishing House , New Delhi, India,6th Ed,1992.
- 2-Mankiw,N.Gregory، Macroeconomics 5th Ed, worth publishers, USA ,2003.
- 3-Miller , Roger Leroy، Economics Today 14th Ed , Pearson Addison Wesley , New York ,USA,2008.
- 4-S.Mishkin, Frederic،The Economics of Money ,Banking and Financial Markets 6th Ed ,Addison wesley,2000.