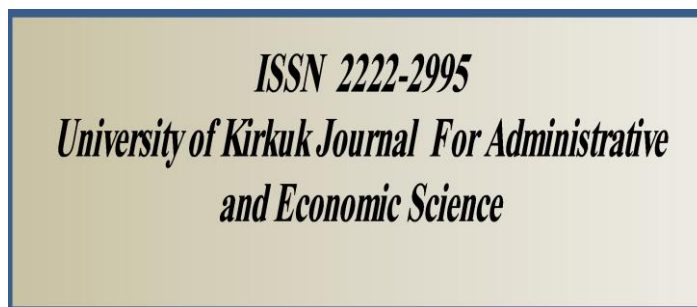


UKJAES

University of Kirkuk Journal
For Administrative
and Economic Science



AlHamdany Saad Noori. Al-Hamdany Muhammad Noori & Abd Muhannad Khamis. Analysis of the impact of the exchange rate on foreign direct investment in the Iraqi economy for the period 2004-2021. *University of Kirkuk Journal for Administrative and Economic Science* (2023) 13 (1): 55-64.

Analysis of the impact of the exchange rate on foreign direct investment in the Iraqi economy for the period 2004-2021

Dr. Saad Noori AlHamdany¹, Asst. Muhammad Noori Al-Hamdany², Dr. Muhannad Khamis Abd³

^(1,3) University of Fallujah, Anbar, Iraq

⁽²⁾ Central Technical University, Anbar, Iraq

¹saad.noori@uofallujah.edu.iq

²mohammed.noori@mtu.edu.iq

³Muhannad-khamis@uofallujah.edu.iq

Abstract. The research refers to analyzing and measuring the impact of the exchange rate on foreign direct investment in Iraq during the period 2004-2021, as the relationship between them indicates that the changes caused by the exchange rate of the dinar contributed to attracting and encouraging foreign investments by raising the value of the local currency, which will increase the profits of investors in the market. As a result of the high demand for products, the results showed that there is a statistically significant relationship and a direct and significant response between the exchange rate and foreign direct investment. The remaining percentage (7%) represents the effect of other external variables outside the model.

Keywords: growth, co-integration, monetary policy.

تحليل أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد العراقي

للمدة 2004-2021

د. سعد نوري الحمداني¹، م.م. محمد نوري الحمداني²، أ.م.د. مهند خميس عبد³

(1,2) جامعة الفلوجة، الانبار، العراق
3 الجامعة التقنية الوسطى، الانبار، العراق
saad.noori@uofallujah.edu.iq
mohammed.noori@mfu.edu.iq
Muhannad-khamis@uofallujah.edu.iq

المستخلص: يشير البحث إلى تحليل وقياس اثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في العراق خلال المدة 2004-2021، إذ تشير العلاقة بينهما أن التغيرات التي يحدثها سعر صرف الدينار ساهمت في جذب وتشجيع الاستثمارات الاجنبية من خلال رفع قيمة العملة المحلية التي ستزيد من ارباح المستثمرين في السوق المحلي نتيجة ارتفاع الطلب على المنتوجات، وأظهرت النتائج أن هنالك علاقة دالة إحصائية واستجابة طردية ومعنوية بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر، وهذا ما بينه التحليل القياسي إن هناك علاقة طردية بين الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف إذ فسر التغيرات الحاصلة بالاستثمار الأجنبي المباشر (93%) وان النسبة الباقية والبالغة (7%) تمثل تأثير متغيرات خارجية أخرى خارج النموذج.

الكلمات المفتاحية: النمو، التكامل المشترك، السياسة النقدية.

1 المقدمة

يعكس الاستثمار نجاح السياسات المعتمدة في جذب تدفقات رأس المال الوافدة، والتي قد تؤثر وترتبط بعلاقات قصيرة وطويلة الأجل بين أسعار الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر، كما إن مدى انعكاس سعر الصرف وأساليبه ويُعده عن التوازن الداخلي والخارجي يجعل من الضروري على صانعي السياسة النقدية تثبيت أسعار الصرف إذا كانوا يريدون توفير المناخ المناسب لبيئة الاستثمار لجذب تدفقات رأس المال لأن أسعار الصرف المفاجئة وتقلباتها لها تأثير سلبي على المناخ الاستثماري. كما إن سعر الصرف هو العمود الفقري للتنمية الاقتصادية، من وجهة النظرية الاقتصادية إذ ستؤثر تقلبات أسعار الصرف بشكل غير مباشر على الاستثمار الأجنبي المباشر، وتؤثر على قرارات الاستثمار للمؤسسات، ومن ثم يكون لها تأثير سلبي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، بينما يعكس سعر الصرف الفعلي الحقيقي القدرة التنافسية لـ الاقتصاد ومدى اقترابه وابتعاده عن التوازن الداخلي والخارجي، فيما يعبر الهامش بين سعر الصرف الأسمي للعملة في السوق الرسمي والسوق الموازي عن درجة المغالاة في تسعير العملة الوطنية.

مشكلة البحث:

يسعى العراق إلى جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة لمساعدته كمصدر تمويل خارجي للتنمية الاقتصادية، بهذا تتمحور مشكلة البحثي في (ما مدى فعالية سعر الصرف في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال سعر الصرف في جذب وزيادة حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال مدة البحث).

أهمية البحث:

ترتكز أهمية البحث في معرفة مدى نجاح العلاقة بين سعر الصرف وكيفية جذب الاستثمار الأجنبي في الاقتصاد العراقي خلال مدة البحث.

هدف البحث:

يهدف البحث إلى تحليل وقياس العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي في الاقتصاد العراقي خلال مدة البحث.

فرضية البحث:

يفترض البحث وجود أثر إيجابي معنوي لعلاقة تكامل مشترك بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر.

منهج البحث:

استخدم المنهج الوصفي التحليلي من خلال بيان سعر الصرف والاستثمار الاجنبي، كما استخدم المنهج الكمي القياسي للتوصل إلى النتائج وإثباتها وفق نموذج (ARDL).

حدود المكانية والزمانية للبحث:

تمثلت الحدود المكانية للبحث في الاقتصاد العراقي، بينما غطت الحدود الزمانية الزمنية (2004-2021).

الدراسات السابقة:

دراسة (مراد، 2012) بعنوان: "سعر الصرف ودوره في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة قياسية - حالة الجزائر"، هدفت الدراسة إلى معرفة سياسات نظام سعر الصرف وهو أحد أدوات السياسة النقدية وبينت الدراسة بأن هذه السياسة تمثل أولى السلاسل التي تربط بين المستثمر والدولة المستضيفة وأن سعر الصرف يمثل أحد أهم المتغيرات الاقتصادية الذي يتم على أساسه تفسير قدوم الشركات متعددة الجنسيات إلى الدول المضيفة للاستثمار خاصة الدولة النامية.

دراسة (Rana, et al., 2012) بعنوان: "دراسة تحليلية لفاعلية معدل سعر الصرف على متغيرات الاقتصاد الكلي في باكستان"، هدفت إلى اختبار العلاقة السببية بين معدل سعر الصرف، التضخم، التجارة، الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار الأجنبي المباشر وبالاعتماد على بيانات السلاسل الزمنية للأعوام من 1980-2009، وأظهرت النتائج عدم وجود علاقة طويلة المدى بين معدل سعر الصرف والتجارة، وأن هناك علاقة اتران طويلة المدى بين معدل سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر فضلاً عن العلاقة السببية بكل الاتجاهين، بمعنى تأثير معدل سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر وتأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على معدل سعر الصرف.

دراسة (Jaratin, 2014) بعنوان: "حركة سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر في اقتصادات آسيا"، هدف البحث إلى تحليل العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر، وتوصل البحث إلى ان هنالك علاقة تكامل مشترك طويلة الاجل بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر.

دراسة (البديري ومنذور، 2020) بعنوان: "أثر سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة في الاقتصاد المصري خلال الفترة 1990-2018" هدف البحث إلى اختبار العلاقة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف، إذ تم استخدام بيانات سلاسل زمنية للاستثمار الأجنبي المباشر، سعر الصرف، تقلبات سعر الصرف، الانفتاح التجاري، الناتج المحلي الإجمالي والتضخم وكشفت نتائج البحث إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر مرتبط بشكل إيجابي بتخفيض قيمة الجنيه المصري وسلباً بتقلبات أسعار الصرف.

دراسة (Lan, et al., 2021) بعنوان: "تأثير سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر" هدفت الدراسة إلى معرفة تأثير سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الاجنبي، وتشير النتائج الى وجود علاقة سببية طويلة الامد ومستقرة واحادية الاتجاه بين سعر الصرف وتدفق الاستثمار الاجنبي المباشر، وكذلك توصلت الدراسة الى تجميع رأس المال البشري وتحسين البنية التحتية لتحقيق النمو الاقتصادي المستدام.

دراسة (Syarifuddin, 2022) بعنوان: "ديناميكية الاستثمار الاجنبي المباشر واسعار الصرف نهج مترابط في شرق آسيا" هدفت الدراسة في البحث عن الآثار المباشرة وغير المباشرة لسعر الصرف على تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر الوافدة في مجموعة من دول اسيا للمدة (2001-2018)، وأشارت النتائج إلى أن تأثير سعر الصرف يعتمد على الاستثمار الأجنبي المباشر، كما ان تدفقات الاستثمار الاجنبي الوافدة في شرق اسيا لا تتأثر فقط بسعر الصرف في البلد نفسه بل تتأثر بتدفقات الدول المجاورة.

2 الإطار النظري

أولاً: سعر الصرف

1. مفهوم سعر الصرف:

مقدار النسبة التي يتم على اساسها المبادلة بين العملة المحلية والعملة الأجنبية (خليل، 2007: 51)، ومن ثم يمكن النظر إلى سعر الصرف على أنه المرآة التي ينعكس عليها مركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي، وذلك من خلال العلاقة بين الاستيرادات والصادرات إذ تعد أسعار الصرف أداة ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي، وعليه فإن سعر الصرف يعد ثمن العملة، إذ ان

النقود فضلاً عن انها وسيلة للتبادل ومخزن للقيمة واداة للقياس، فأنها سلعة لها سعرها وسوقها الخاصة عن طريق سعر الصرف (عمرو وأحمد، 2011: 6).

2. أهمية سعر الصرف:

تكمن أهمية سعر الصرف في أنه فضلاً عن ربط الأسواق المالية بالأصول المحلية بالأصول المالية العالمية، فإنه يمثل أيضاً وسيلة لربط قيمة السلع والخدمات والأصول الرأسمالية في الأسواق المحلية والأجنبية، كما يلعب دور في توجيه الاستثمار في الأصول المحلية والأجنبية، ويلعب سعر الصرف دوراً مهماً في تخصيص الموارد في الاقتصاد المحلي، كما يلعب سعر الصرف دوراً معيارياً لأنه يمثل حلقة الوصل بين الأسعار العالمية من جهة والأسعار المحلية من جهة أخرى، خاصة أن المنتجات المحلية تعتمد على سعر الصرف، وذلك للمقارنة والقياس بين الأسعار الأجنبية (العالمية) والأسعار المحلية، ويتم استخدام سعر الصرف في تنمية الصادرات إلى مناطق مختلفة، والسعي للتخلي عن القطاعات الصناعية واستبدالها بواردات أرخص من الأسعار المحلية، وسعر الصرف، والهيكل الجغرافي، ودور وتأثير تمثيل التجارة الخارجية حسب السلعة، وتوجد وظيفة أخرى لسعر الصرف تعد وظيفة توزيعية يؤديها على المستوى الدولي للاقتصاد لكونه مرتبط بالتجارة الخارجية عن طريق عملية التبادل التجاري بين البلدان عن طريق الأسعار (والي وكاظم، 2020: 5).

3. أنواع أسعار الصرف:

هناك العديد من اسعار الصرف تختلف تبعاً للمدد الزمنية لهذه الاسعار ويمكن توضيحها من خلال الآتي:

أ. **سعر الصرف الآتي والأجل (المستقبلي):** تعد عمليات البيع والشراء الحاضرة هي الأكثر أهمية في سوق الصرف الأجنبي وتحظى أسعارها بالجانب الأكبر من الأهمية لأنها تشكل النسبة الكبيرة من أجمالي التعامل ولأن تحركات الأسعار تكون دائمة ومتصلة (العباس، 2003: 2).

ب. **سعر الصرف الاسمي والحقيقي:** يتم تعريفه على أنه سعر العملة الأجنبية من حيث العملة المحلية، أو السعر النسبي لعملتين وطنيتين مختلفتين، وهو مفهوم يعكس الحسابات القائمة على العملة المحلية وكمية وحدتها، يشير مفهوم سعر الصرف الاسمي إلى سعر العملة الحالي ولا يعكس القوة الشرائية التي يتمتع بها، وسعر الصرف الحقيقي هو سعر الصرف الاسمي الذي يوازي التغيرات في العملات الأجنبية، والمحلي هو سعر سلة السلع الأجنبية الفعلية المرتبطة بالأسعار المحلية، لذلك فإن أي انخفاض في سعر الصرف الحقيقي يعتبر زيادة حقيقية في قيمة العملة المحلية، يشير الارتفاع في سعر الصرف الحقيقي إلى انخفاض سعر السلع المحلية بالنسبة لسعر السلع الأجنبية، وسعر الصرف الحقيقي للعملة هو السعر الذي يعكس المبلغ الحقيقي لارتفاع أو انخفاض سعر الصرف في الدولة معدل هذه العملة، أي أنها تعكس قوتها الشرائية (والي وكاظم، 2020: 46).

ت. **سعر الصرف الفعال:** هو عبارة عن متوسط حسابي موزون لسعر الصرف الثنائي بين عملة الدولة المحلية وعدد من العملات الأجنبية وتستخدم الحصص النسبية لتجارة الدول الخارجية كأوزان لتعكس الأهمية النسبية للشركاء التجاريين، فإذا عدل سعر الصرف الفعال بمعدلات التضخم في الاقتصاد المحلي والشركاء التجاريين فإنه يتحول إلى سعر صرف فعال حقيقي، أما إذا استخدم سعر الصرف الاسمي في احتساب سعر الصرف الفعال يطلق عليه اسم سعر الصرف الفعال الاسمي (العباس، 2003: 4).

ثانياً: الاستثمار الأجنبي في العراق

1. مفهوم الاستثمار:

يعرف الاستثمار بشكل عام على أنه "انتقال رؤوس الاموال بين بلدين، بقصد توظيفها في عمليات اقتصادية مختلفة كسواء أوراق مالية منقولة تدر ربحاً، أو امتلاك عقارات تعطي ريعاً، أو بقصد توظيفها في عمليات استثمارية مثمرة كالإقراض أو في عمليات غير مثمرة كحفظ النقود في مصرف للإيداع تفادياً للأخطار التي قد تتعرض لها في ظروف التوتر السياسي والاقتصادي" (حامد، 2013: 17)، ويقصد بالاستثمار الاجنبي المباشر هي "تلك الاستثمارات التي يملكها ويديرها المستثمر الاجنبي اما بسبب ملكيته الكاملة لها أو ملكيته لنصيب منها بما يكفل له حق الإدارة" (كاكي، 2013: 17).

2. مناخ الاستثمار في العراق:

مناخ الاستثمار هو مجموعة الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية السائدة في بلد إما يجذب أو يصد الاستثمار لأنه يؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على قرارات الاستثمار بشكل كبير، واستقرار تنظيمها القانوني والمؤسسي وتطور نظامها المالي والنقدي وفعاليتها ووضوحه واستقراره والسياسات والإجراءات الاقتصادية للدولة وطبيعة السوق وآلياته وبنيتها التحتية. وعوامل القدرات الإنتاجية، وكذلك الموارد الخاصة بالدولة، التي تمثل جميعها بيئة مناسبة أو جاذبة للاستثمار، إذ يشهد العراق حالياً اتجاهاً لخصخصة العديد من المصانع والشركات المملوكة للدولة، وهو ما يتوقع أن التوسع في السنوات القادمة يمتد إلى قطاع النفط والمعادن والخدمات وخاصة الكهرباء والنقل، لذلك يجب على العراق التركيز على خلق بيئة حاضنة وجاذبة لجميع أشكال الاستثمار، محلياً كان أم اجنبياً فالدول الأجنبية تشجع الاستثمار من خلال التركيز على السياسات والتشريعات فيها فضلاً عن اعتماده لقانون مشجع نسبياً للاستثمار من خلال تقديم العديد من الحوافز وبعض الإعفاءات للمستثمر المحلي والأجنبي، وهو الأمر الذي من شأنه أن يساعد على بلورة ذلك التوجه إلى واقع ملموس في المستقبل (الإدريسي، 2003: 147-148).

3. محفزات الاستثمار في العراق:

هناك العديد من العوامل التي يمكن التركيز عليها عند تشجيع الاستثمار في العراق (صالح، 2005: 34) من أهمها:

أ. الموقع الجغرافي المتميز والاستراتيجي للعراق ووقوعه بين القارات الثلاث (آسيا-أوروبا-أفريقيا).

ب. الموقع التجاري في المنطقة باعتباره سوقاً كبيراً منفتحاً للإنتاج والخدمات والاستهلاك.

ت. يعد منفذاً رئيساً للتصدير ومنه النفاذ إلى البحر الأحمر عبر ميناء أم قصر ومروراً بالخليج العربي وموانئ أخرى في الدول المجاورة، فضلاً عن كونه منفذاً إلى دول الخليج العربي.

ث. وفرة الموارد الأولية وموارد الطاقة التي تتطلبها العملية الإنتاجية، ووجود إمكانات وموارد طبيعية ضخمة وأيدي عاملة رخيصة وامتلاكه أكبر مخزون احتياطي للنفط في العالم، فضلاً عن حاجة هذا السوق إلى السلع والخدمات.

ثالثاً: تحليل سعر الصرف وأثره على الاستثمار في الاقتصاد العراقي خلال المدة 2004-2021:

يمكن النظر إلى سعر الصرف من وجهتين: عدد الوحدات من النقد المحلي التي تتم مبادلتها بوحدة واحدة من النقد الأجنبي، وعدد وحدات العملة الأجنبية التي تدفع ثمناً بوحدة واحدة من العملة الوطنية (William J. Baumol, 1998:821)، وقد يؤدي انخفاض سعر الصرف إلى تحفيز الصادرات وتقليل الواردات من خلال آلية الأسعار، إذا كان كلاهما يتمتع بمرونة طلب عالية، وإذا زادت الصادرات تنخفض حصة واردات السلع الاستهلاكية من إجمالي الواردات، وقد يؤدي ذلك إلى زيادة معدل الاستثمار وتفسير ذلك أن انخفاض أسعار العملات الأجنبية وارتفاع أسعار الواردات، والتنافس لصالح الإنتاج المحلي، وانخفاض أسعار الصرف يعطي مزايا للصادرات من ناحية العرض، إذ يعد خفض سعر الصرف إجراءً توسعياً يمكن أن يحفز الاستثمار والإنتاج والصادرات بسبب انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية، وانخفاض الأجور الحقيقية، وانخفاض تكاليف رأس المال، كما يولد الاستثمار نفسه بمرور الوقت، وترتفع أسعار عوامل الإنتاج بمرور الوقت وترتفع أسعار الصادرات، بالتالي ارتفاع الأجور يحفز الإنتاج ثم يرتفع الاستثمار (من جانب الطلب)، ولما كان تخفيض سعر الصرف لا يعني زعزعة استقرار الصرف فإن استقراره يخفض من كلفة انتظار قيام المستثمرين بالاستثمار مدة من الزمن ويجعل الأموال السائلة تتجه نحو الاستثمار الحقيقي وليس الاستثمار الريعي، وتتمثل كلفة الانتظار بالإنتاج المفقود بسبب طول فترة انتظار استقرار سعر الصرف، ومن جانب آخر يقوم المستثمر عند التخطيط للاستثمار بأخذ سعر المنتج في الحسبان فإذا كان هذا السعر أعلى في الأسواق الخارجية عن مثيله في السوق المحلية فإنه يقرر القيام بالاستثمار لغرض التصدير، ومع خفض سعر الصرف فإن كلا الأمرين يرفعان من الكفاءة الحدية للاستثمار ويوصف السعر كأحد محدداتها الرئيسية ومن ثم يرتفع معدل الاستثمار (Julia, et.al., 1999:56)، والجدول التالي يوضح تباين أسعار الصرف في الاقتصاد العراقي خلال مدة البحث.

جدول 1: تطور سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد العراقي للمدة (2004-2021)

السنوات	سعر الصرف	معدل التغير السنوي لسعر الصرف %	الاستثمار الأجنبي المباشر مليون دينار	معدل التغير السنوي للاستثمار الأجنبي المباشر
2004	1454	-	90	-
2005	1473	1.30674	515,3	5625.555556
2006	1475	0.135777	383,0	(25.67436445)
2007	1266	(14.1695)	971,8	153.7336815
2008	1203	(4.9763)	1855,7	90.954929
2009	1182	(1.74564)	1598,3	(13.87077653)
2010	1185	0.253807	1396,2	(12.64468498)
2011	1196	0.92827	2082,0	49.11903739
2012	1233	3.093645	3400,0	63.30451489
2013	1232	(0.0811)	233530,0	6768.529412
2014	1214	(1.46104)	1017640,0	335.7641417
2015	1274	4.942339	757420,0	(25.57092882)
2016	1253	(1.64835)	625590,0	(17.4051385)
2017	1274	1.675978	503240,0	(19.55753768)
2018	1210	(5.02355)	488510,0	(2.927032827)
2019	1182	(2.314049587)	307560,0	(37.04120694)
2020	1192	0.846023689	285910,0	(7.039276889)
2021	1450	21.6442953	263730,0	(7.757685985)

المصدر: مجموعة البنك الدولي، بيانات العراق للسنوات (2004-2021) <https://data.albankaldawli.org/country/IQ>

إذ يلاحظ ان سعر صرف الدينار العراقي ارتفعت قيمته في عام (2004) اذ بلغ (1454) للدولار الواحد نتيجة لفك الحصار ودخول العملة العراقية إلى التداول وكذلك تطبيق مزاد العملة مما زاد من الطلب على الدينار العراقي كخزين جيد للقيمة، وفي عام (2005) ارتفع بشكل طفيف ليبلغ (1473) دينار عراقي للدولار الواحد، بسبب التدهور الأمني خلال تلك المدة مما أدى إلى ارتفاع كلفة المواد مثل النفط والبنزين والمواد التموينية وغيرها، ثم عاود سعر صرف الدولار إلى الانخفاض وتحسن الدينار العراقي بوتيرة مستمرة خلال الفترة (2006-2008)، أذ كان لتطبيق سياسية مزاد العملة دور مهم في استقرار سعر الصرف خلال المدة (2009-2011) بهذا فإن هذه الفترة تعد من الإنجازات المهمة للبنك المركزي لما تحققت خلالها من استقرار لسعر الصرف وزيادة التنمية الاقتصادية، أما المدة ما بين (2012-2016) شهدت استقراراً ملحوظاً في سعر صرف الدينار العراقي في السوقين الرسمي والموازي وان الاستقرار والتحسين في قيمة الدينار العراقي زاد من ثقة الاشخاص نسبياً، والسبب يعود في ذلك الى تطبيق المادة (50) من قانون الموازنة الاتحادية لعام (2015) التي تضمنت تحديد الكميات المباعة من العملة الأجنبية الدولار في المزاد بـ(75) مليون دولار يومياً وبعدها اخذ سعر الصرف يشهد استقرار في السنوات الاخيرة، إذ بلغ (1192) في سنة (2020)، ويعود السبب في ذلك إلى السياسة النقدية التي اتبعتها البنك المركزي وما حققت تلك السياسة من استقرار في معدل سعر الصرف، إذ بدأت تعود الثقة بقيمة الدينار العراقي وقدرته كمخزن للقيمة، الذي بدوره يشجع في جذب الاستثمار إلى العراق، أما في سنة (2021) فقد ارتفع سعر الصرف نتيجة لارتفاع الطلب على الدولار اذ بلغ (1450) دينار عراقي للدولار الواحد، بسبب العقوبات الامريكية على ايران وما ترتب عليه من تهريب العملة الى خارج البلد عن طريق السوق العراقية، وكذلك اتساع عمليات غسل الاموال في العراق عن طريق مزاد العملة الاجنبية.

3 الجانب العملي

نتائج تحليل أثر سعر الصرف على الاستثمار الاجنبي في العراق للمدة (2004-2021):

إن التطبيق العملي للقياس الاقتصادي لاختبارات نموذج العلاقة السببية طبقاً لمنهج الانحدار الذاتي لفترات الابطاء الموزعة (ARDL "Autoregressive-Distributed-lag") من أجل بيان مدى مساهمة مؤشرات السياسة النقدية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد العراقي، سيتم وفقاً لمخرجات البرنامج القياسي (Eviews) للسلاسل الزمنية للمتغيرات الداخلة في النموذج وهي المتغير التابع المتمثل بالاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)، والمتغير المستقل المتمثل بسعر الصرف (EX)، إذ تم تحويل البيانات في الجدول (1) إلى بيانات ربع سنوية لغرض تطبيق طرق الاقتصاد القياسي الحديثة التي ستعطي نتائج أكثر دقة وموضوعية فيما إذا كانت السلسلة الزمنية طويلة، وتم استعمال وتطبيق البرنامج الإحصائي (Eviews11) لتقدير واختيار النموذج الأنسب ولقد تم اختيار النموذج الخطي لما له من مؤشرات إحصائية أفضل من بقية النماذج الأخرى، ونفترض أن الدالة تأخذ العلاقة الخطية الآتية:

$$FDI = f(EX^+)$$

إذ تمثل الـ(FDI) الاستثمار الأجنبي المباشر في العراق، و (EX) يمثل مؤشر سعر الصرف في السوق الموازي، وتوضح الإشارة متغير العلاقة المتوقعة بين المتغير التابع (FDI) والمتغيرات المستقلة، ويمكن أن نعبر عن النموذج بالعلاقة الخطية الآتية:

$$FDI = \alpha_0 + \alpha_1 EX + e_t$$

- التقدير الأولي لنموذج ARDL:

يظهر الجدول (2) نتائج التقدير الأولي لنموذج (ARDL) بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي.

جدول 2: نتائج التقدير الأولي لنموذج ARDL بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FDI(-1)	1.26	0.17	6.83	0.000
FDI(-2)	- 0.61	0.12	- 5.65	0.000
EX	45874.41	38179.86	1.49	0.127
EX(-1)	- 80741.42	51713.18	- 1.91	0.073
EX(-2)	54414.61	18377.41	2.56	0.018
C	- 11833385.0	7140263.00	- 1.87	0.081
R-squared	0.95092	Mean dependent var.		797603.70
Adjusted R- squared	0.9382	S. D. dependent var.		895788.30
S. E. of Regression	279036.1	Akaike info criterion		29.11
Sum squared reside	1.18E+13	Schwarz criterion		29.64
Log likelihood	- 445.6983	Hannan-Quinn criterion		29.41
F-statistic	28.11375	Durbin-Watson stat		2.21
Prob. (F-statistic)	0.000			

المصدر: مخرجات البرنامج الاقتصادي القياسي Eviews11.

ومن نتائج النموذج يتبين ان المتغير المستقل سعر الصرف يفسر ما نسبته (93%) من التغير الحاصل بالمتغير التابع المتمثل بالاستثمار الأجنبي المباشر، وان النسبة الباقية والبالغة (7%) تمثل تأثير متغيرات خارجية أخرى خارج النموذج.

تحديد فترة (طول) الإبطاء المثلى:

لاختيار فترة الإبطاء المثلى للنموذج ككل نقوم أولاً بتحديد طول الإبطاء لنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد بالاعتماد على ثلاثة من معايير اختيار طول الإبطاء وهذه المعايير هي Akaike information Criterion (AIC) و Schwarz (SBC) و information Criterion و (Hannan-Quinn HQ)، بحيث يتم اختيار طول الإبطاء الذي يعطي أقل قيمة لهذه المعايير ولفترة إبطاء واحدة تلو الأخرى لحين الحصول على النموذج الذي يحقق أفضل معايير اختيار النموذج (AIC, SC, H-Q)، وتم توظيف البرنامج الإحصائي (Eviews,11).

جدول 3: نتائج معايير اختيار فترة الإبطاء المثلى لنموذج UECM

H - Q	SC	AIC	Lag
50.49	50.63	50.44	0
38.93	39.62	38.65	1
36.61*	37.85*	36.11*	2

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews11. (*) تشير إلى فترة الإبطاء المختارة حسب المعايير الثلاثة.

تشير النتائج إلى أن فترة الإبطاء الأمثل لمتغيرات الفرق الأول هي فترة الإبطاء الثانية حسب المعايير الثلاثة المستخدمة لأن قيم المعايير تعطي أقل قيمة، لذلك ستكون رتبة نموذج ARDL من الدرجة الثانية.

اختبارات جذر الوحدة:

للتحقق من درجة تكامل المتغيرات نستخدم اختبار ديكي فولر المركب (ADF) واختبار فيليبس بيرون (PP)، ويوضح الجدول (4) نتائج اختبارات السكون.

جدول 4: اختبارات جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة

المتغيرات		ديكي - فولر المركب (ADF)		فيليبس - بيرون (PP)	
		المستوى الأصلي	الفرق الأول	المستوى الأصلي	الفرق الأول
الاستثمار الأجنبي المباشر		0.29	- 5.29	- 1.87	- 3.22
سعر الصرف		- 3.21		- 4.75	

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews11.

نلاحظ من الجدول (4) أن متغير الاستثمار الأجنبي (FDI) غير مستقر في المستوى الأصلي ويصبح مستقراً بعد أخذ الفروق الأولى للبيانات وفي كلا الاختبارين (ADF) و (PP) أي أن سلسلة الاستثمار الأجنبي متكاملة من الدرجة الأولى (1)، أما متغير سعر الصرف فنلاحظه مستقر عند المستوى الأصلي للبيانات مما يعني أن درجة تكاملها صفر (0)، وفي هذه الحالة يتم توظيف نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة للكشف عن علاقة التكامل المشترك بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر (FDI).

نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك:

يظهر الجدول (5) نتائج اختبار الحدود لبيان وجود علاقة التكامل المشترك بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر.

جدول 5: نتائج اختبار التكامل المشترك لأنموذج (ARDL) وفق اختبار الحدود

Test Statistic	Value	K
F-Statistic	12.14927	1
Critical Value Bonds		
Significance	الحد الأدنى	الحد الأعلى
10%	2.110	3.890
5%	3.480	4.790
2.5%	3.490	4.990
1%	4.680	5.840

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews11.

تظهر نتائج اختبارات الحدود بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي وجود تكامل مشترك لأن قيمة F المحسوبة أكبر من F الجدولية الحرجة للحد الأعلى والادنى عند مستوى (1%) وهي تساوي (5.84)، مما يعني قبول الفرضية البديلة أي أن هناك توازن طويل الأجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع خلال مدة البحث.

مقدرات معلمات الأجل الطويل والأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ:

الجدول التالي يظهر تقديرات المعلمات الطويلة والقصيرة الأجل وتصحيح الخطأ لنموذج ARDL:

جدول 6: مقدرات طويلة الأجل لنموذج ARDL

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std - Error	T- Statistic	Prob.
EX	23592.70	10360.08	2.28	0.0378
C	- 26499008.71	12963917.55	- 2.04	0.0589

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews11.

وكما هو واضح هنالك استجابة طويلة الأجل طردية ومعنوية بين الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف.

جدول 7: تقدير معلمات الأجل القصير والطويل ومعلمة تصحيح الخطأ لنموذج ARDL

Short Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std - Error	T- Statistic	Prob.
D (FDI)(-1)	0.61	0.14	5.61	0.000
D (EX)	45997.42	30298.88	1.71	0.125
D (EX) (-1)	- 45404.56	19475.41	- 2.77	0.014
CointEq (-1)	- 0.46	0.11	- 4.51	0.001

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews11.

إن معلمات الأجل القصير تتوافق إلى حد كبير من حيث مستوى المعنوية ومن حيث الإشارات مع نتائج المدى الطويل، كما أن معامل تصحيح الخطأ يُعبر عن سرعة التكيف من الأجل القصير إلى الأجل الطويل، وهو ما يستلزم أن يكون معنوياً وسالباً حتى

يقدم دليلاً على وجود علاقة طويلة المدى بين متغيرات الدراسة، إذ نلاحظ أن معلمة تصحيح الخطأ تأخذ الإشارة السالبة وهي معنوية احصائياً عند مستوى أقل من (0.01)، مما يعني أن الاختلال في التوازن الطويل الأجل يصحح بسرعة تعديل (46%) لكل دورة من الزمن، كما تظهر المعلمة القصيرة الأجل بأن متغير سعر الصرف كان معنوي.

نتائج اختبار الارتباط الذاتي واختبار عدم تجانس التباين:

يظهر الجدول (8) نتائج الاختبار الارتباط الذاتي وعدم التجانس بين سعر الصرف والاستثمار الاجنبي في العراق وكما يأتي:

جدول 8: نتائج اختبار الارتباط الذاتي وعدم تجانس التباين لبواقي نموذج (ARDL) المقدر			
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.061244	Prob. F(2,55)	0.8947
Obs*R-squared	0.124817	Prob. Chi-Square(2)	0.9742
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.021847	Prob. F(1,60)	0.8714
Obs*R-squared	0.018467	Prob. Chi-Square(1)	0.8856

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews11.

يتضح من نتائج الجدول (8) أن النموذج المقدر خالي من مشكلتي الارتباط الذاتي وعدم تجانس التباين لأن قيم الاختبارات المحسوبة تظهر عدم إمكانية رفض فرضية عدم لكلا الاختبارين.

الاستنتاجات:

1. أظهرت النتائج وجود أثر إيجابي لسعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجلين القصير والطويل، أي إن زيادة سعر الصرف ستؤدي إلى زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر خلال مدة للبحث في الاقتصاد العراقي.
2. إن سعر الصرف من الأدوات المهمة في ربط الاقتصاد المحلي والعالمي نتيجة التبادل المالي والسليبي بين البلدان، ويتضح ذلك من الاجراءات العديدة التي اتبعها البنك المركزي للعمل على استقرار سعر الصرف، إذ بدأت تعود الثقة بقيمة الدينار العراقي كمخزن للقيمة الذي بدوره ينعكس بصورة ايجابية على جذب الاستثمارات الاجنبية للعراق.
3. على الرغم من توافر الفرص الاستثمارية الكثيرة في قطاعات الاقتصاد العراقي المختلفة، إلا أن الاستثمار ليس حاضراً ومتواجداً بالشكل الذي يتناسب مع حجم الاقتصاد العراقي، نتيجة غياب المناخ الاستثماري في العراق إلى أهم العوامل المشجعة على الاستثمار ألا وهو استقرار أسعار الصرف وانعدام الأمن.

التوصيات:

1. ضرورة وجود إجراءات قانونية للسيطرة على سعر الصرف والمنافذ التي تتعهد ببيعه وشراؤه بهدف دعم الناتج المحلي الاجمالي عن طريق دخول العملة الاجنبية الى الاقتصاد العراقي ما يحقق الاستقرار الاقتصادي للبلد.
2. السعي المستمر على توفير بيئة استثمارية كفوة لزيادة المقدر على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة لتوفير مناخ استثماري يلبي طموحات المستثمرين وتهيئة الطاقم الاستثماري والإداري من قبل مؤسسات مختصة، كتطوير الجهاز المصرفي، لما له من دور في تمويل المشروعات الاستثمارية.
3. اختيار الاستثمارات الأجنبية المباشرة ذات تكنولوجيا متقدمة من أجل انشاء قدرة عالية للمنتجات في التنافس في الأسواق العالمية، مما يستدعي إلى تطوير رأس المال البشري واصلاح نظام التعليم في العراق وتوفير البيئة المادية والمعنوية للباحثين والعلماء في مختلف الاختصاصات.

المصادر:

1. الإدريسي، أمين محمد سعيد (2003)، الاستثمارات الأجنبية المباشرة في العراق (الحقائق، الضوابط، التسهيلات)، مجلة الاقتصاد السياسي، السنة الثانية، العدد 4.
2. حامد، اشرف السيد (2013)، الأستثمار الاجنبي المباشر- دراسة تحليلية لأهم ملامحه واتجاهاته في الاقتصاد العالمي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية.
3. خليل، سامي (2007)، الاقتصاد الدولي، الكتاب الثاني، دار النهضة العربية، القاهرة.
4. صالح، آزاد شكور (2005)، قوانين تشجيع الاستثمار في العراق وتطبيقاتها في مجال الاستثمار السياحي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة صلاح الدين، أربيل.
5. العباس، بلقاسم (2003)، سياسات أسعار الصرف " سلسلة جسر التنمية الكويت، المعهد العربي للتخطيط، العدد 23.
6. عمرو، هشام محمد وأحمد، حافظ حميد (2011)، دور الانضباط المالي في المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي، مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية، العدد 64.

7. كاكى، عبدالكريم (2013)، الاستثمار الاجنبي المباشر والتنافسية الدولية، ط1، بيروت، مكتبة حسن العصرية.
8. مراد، بن باني (2012)، سعر الصرف ودوره في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر –دراسة قياسية– حالة الجزائر"، رسالة ماجستير غير منشورة، الجزائر.
9. والي، صابرين عدنان وكاظم، ايمان علاء (2020)، أثر تقلبات سعر الصرف في الموازنة العامة للعراق حالة دراسية للمدة (2004-2018)، مجلة حمورابي للدراسات، المجلد (8)، العدد(35).
10. Jaratin, Lily (2014), Exchange Rate Movement and Foreign Direct Investment in Asean Economies, International Economics Research, Article ID 320949.
11. L,Tan, Yifan, Xu and Gashaw,A.(2021). "Influence of Exchange Rate on Foreign Direct Investment Inflows: An Empirical Analysis Based on Co-Integration and Granger Causality Test", *Mathematical Problems in Engineering*, vol. 2021, Article ID 7280879, 12 pages, 2021. <https://doi.org/10.1155/2021/7280879>
12. Rana Ejaz Alikhan , Rashid Sattar(2012), Hafeezur Rehman , “Effectiveness of Exchange Rate in Pakistan : Causality Analysis” , Vol.6.
13. Syarifuddin,F. (2022) The dynamics of foreign direct investment and exchange rates: An interconnection approach in ASEAN, *Cogent Economics & Finance*, 10:1, DOI: 10.1080/23322039.2022.2058156
14. William J. Baumol(1998), Economics Principles and Policy, Seventh Edition the Dryden Press New York University.

ترجمة المصادر العربية:

15. Al-Idrissi, Amin Muhammad Saeed (2003), Foreign Direct Investments in Iraq (Facts, Controls, Facilities), Journal of Political Economy, Second Year, No. 4.
16. Hamed, Ashraf El-Sayed (2013), Foreign Direct Investment - An Analytical Study of its Most Important Features and Trends in the Global Economy, Dar Al-Fikr Al-Jamia, Alexandria.
17. Khalil, Sami (2007), International Economics, Book Two, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo.
18. Saleh, Azad Shakur (2005), Investment Promotion Laws in Iraq and their Applications in the Field of Tourism Investment, Unpublished Master's Thesis, Salahaddin University, Erbil.
19. Al-Abbas, Belkacem (2003), Exchange Rate Policies, Kuwait Development Bridge Series, Arab Planning Institute, No. 23.
20. Amr, Hisham Mohamed and Ahmed, Hafez Hamid (2011), The Role of Financial Discipline in Maintaining the Stability of the Iraqi Dinar Exchange Rate, *Al-Mustansiriya Journal of Arab and International Studies*, No. 64.
21. Khaki, Abdel Karim (2013), Foreign Direct Investment and International Competitiveness, 1st Edition, Beirut, Hassan Al-Asriya Library.
22. Mourad, Ben Bani (2012), The exchange rate and its role in attracting foreign direct investment - an econometric study - the case of Algeria", unpublished master's thesis, Algeria.
23. Wali, Sabreen Adnan and Kazim, Iman Alaa (2020), The Impact of Exchange Rate Fluctuations on the General Budget of Iraq: A Case Study for the Period (2004-2018), *Hammurabi Journal of Studies*, Vol. (8), Issue (35).