



## Assessing the experience of targeting in fletion in Iraq

### Standard study of the period(2000-2015)

#### \* تقييم تجربة استهداف التضخم في العراق (دراسة قياسية للمدة 2015-2000)

\*\*\* علاء سعدون هاتف ابوهات

\*\*\* أ.د. احمد خليل الحسيني

### Abstract

The inflation problem represents a real obstacle to development in all countries, whether developed or developing. That is why, the economic pioneers have spared no effort to put so many policies in order to fight inflation and provide a suitable atmosphere to stimulate domestic and foreign investments to push consequently the economic growth locomotive. In response to this purpose, inflation targeting came as a framework for management of monetary policy, after the other frames had shown ineffective in reaching the ultimate goal, especially in the light of the growing intensity of changes at the local and global economic levels. In the beginning, a lot of accumulated experimentation and expertise pointed out that monetary policy affects indirectly inflation rates through traditional approaches based on intermediate targets such as monetary aggregates or exchange rate, but this belief has been declined in many countries which have different development levels, due to the inefficiency in these mechanisms to reach the stability objective, the raison why the necessity was to focus on the inflation rates themselves as intermediates targets. This modern framework for monetary policy management is known as the inflation targeting policy, which has been

**المستخلص:** -تمثل مشكلة التضخم معضلة حقيقية امام التنمية في كافة الدول سواء المتقدمة او النامية ، ولذا لم يدخر رواد الفكر الاقتصادي أي جهد في وضع الكثير من السياسات الزامية الى محاربة التضخم وتوفير جو يتلاءم ويحفز الاستثمار المحلي والاجنبي ويدفع بذلك قاطرة النمو الاقتصادي ، وتلبية لهذا المسعى جاءت سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية بعد ان اظهرت الاطر الاخرى عدم جدواها في الوصول الى تحقيق الهدف النهائي ، لا سيما في ظل تزايد حدة التغيرات على مستوى الاقتصاد المحلي والعالمي ، ففي بداية الامر اكدت العديد من التجارب والخبرات المتراكمة ان السياسة النقدية تؤثر في معدلات التضخم بشكل غير مباشر من خلال المقاربات التقليدية القائمة على الاستهدافات الوسيطة مثل المجاميع النقدية او سعر الصرف ، الا ان هذا الاعتقاد تراجع في الكثير من الدول وباختلاف مستويات تطورها بسبب عدم كفاءة هذه الاليات في بلوغ هدف الاستقرار الامر الذي استدعى التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كأستهدافات وسيطة وهذا الاطار الحديث لإدارة السياسة النقدية يعرف بسياسة استهداف التضخم التي لقت رواجاً واستحساناً منذ بداية تطبيقها في التسعينات من القرن الماضي .

## المقدمة :

كان لامتداد ظاهرة التضخم في العراق وخصوصاً لما بعد مرحلة التغيير في العام 2003 تأثيرها على الاقتصاد العراقي مولدة اثاراً اقتصادية واجتماعية سلبية شكلت حاجزاً امام العمل على تفعيل وتطوير النشاط الاقتصادي وحركة البناء والاعمار ، لذلك فقد وضع البنك المركزي العراقي في صلب اولوياته ضمن سياق مهامه ونشاطه في المرحلة الجديدة من تاريخ العراق مسألة التصدي للتضخم وخفض معدلاته العالية ، اذ تعد السياسة النقدية من السياسات الاقتصادية الفعالة في مواجهة ظاهرة التضخم باعتبارها جزءاً اساسياً ومهماً من اجزاء ومكونات السياسة الاقتصادية العامة لأي بلد ، وتمارس هذه السياسة دورها من خلال التأثير في حجم المعروض النقدي بالشكل الذي يتلاءم والظروف الاقتصادية السائدة بهدف امتصاص السيولة الزائدة او حقن الاقتصاد بتيار نقدي جديد ، ويعد تحول النظام الاقتصادي في العراق منذ عام 2003 نحو اقتصاد السوق واعتماد قوى العرض والطلب في ادارة الاقتصاد سارع البنك المركزي العراقي من خلال ادواته النقدية الى تأمين هذا التحول وتفعيل اليات اقتصاد السوق من خلال مجموعة من الاجراءات الفنية والتشريعية ، بالإضافة الى الاعتماد على الادوات النقدية المباشرة في ضل المرحلة الجديدة .

وفي هذه الدراسة سنتناول مدى وواقع تطبيق هذه السياسة وفق شروطها ومتطلباتها ومقوماتها الاساسية بهدف احتواء التضخم وخفض معدلاته واهم المعوقات التي تواجه تنفيذ هذه السياسة في الوقت الحاضر على ضوء الوضع الاقتصادي الراهن في العراق والافاق المستقبلية لتبني سياسة استهداف التضخم .

مشكلة البحث :

عانى الاقتصاد العراقي من مشكلة التضخم المفرط خلال مدة الدراسة وخصوصا بعد سقوط النظام السابق في عام 2003 بعدما توقفت القطاعات السلعية عن الانتاج بصورة تامة وفتحت ابواب الحدود امام الاستيرادات من الخارج ، مما حدا بالبنك المركزي العراقي للتدخل للحد من هذه الظاهرة بصفته ممثلا للسلطة النقدية

فرضية البحث :

تنطلق فرضية البحث من افتراض مفاده ان هنالك علاقة ايجابية وتأثير للسياسة النقدية عبر ثلاث متغيرات لها (عرض النقد ، سعر الصرف ، سعر الفائدة) على معدلات التضخم في العراق ، وتوفر الارضية المناسبة لتبني سياسة استهداف التضخم ، فضلا عن اتساق الشروط والمتطلبات الاساسية لتبني هذه السياسة مع واقع الاوضاع والظروف الاقتصادية في العراق .

هدف البحث :

يهدف البحث الى دراسة امكانية تبني سياسة استهداف التضخم في العراق كاستراتيجية جديدة للسياسة النقدية تهدف الى الحد من معدلات التضخم العالية والوصول الى تحقيق معدل منخفض ومستقر للتضخم واهم المعوقات التي تواجه عملية تبنيها.

أهمية البحث :

تكمن أهمية البحث في ان الاستراتيجية الجديدة لادارة السياسة النقدية والمعروفة بسياسة استهداف التضخم والتي تهدف الى تحقيق معدل مقبول ومستقر للتضخم تبنتها الكثير من بلدان العالم المختلفة سواء اكانت متقدمة او نامية ، وحققت العديد منها نجاحات متميزة في الوصول الى معدل منخفض ومستقر لمستوى الاسعار ، مما كان لها الاثر البارز في تحقيق نمو اقتصادي مستدام ، وهو ما يستدعي دراسة امكانية تبني هذه السياسة في العراق للحد والسيطرة على معدلات التضخم العالية فيه.

منهجية البحث :

من اجل تحقيق اهداف البحث فقد أستعمل الباحث المنهج الاستقرائي من خلال دراسة وتحليل معنى استهداف التضخم ومدى تطبيق الاقتصاد العراقي لمتطلبات هذه السياسة وشروطها ، فضلا عن استعمال التحليل القياسي لبيان اثر المتغيرات النقدية على معدلات التضخم .

المبحث الاول

الاطار المفاهيمي لسياسة استهداف التضخم

اولا - مفهوم سياسة استهداف التضخم

لاقت سياسة استهداف التضخم رواجاً واصبحت ملاذا للعديد من الدول النامية التي فشلت في تثبيت سعر صرف عملتها بوصفه اطاراً لمواجهة مشكلة التضخم ، الا ان الدول التي عانت من مشكلة التضخم المفرط ستواجه اشكالية في تحقيق معدل التضخم المستهدف بسبب صعوبة التنبؤ

- بمعدلات التضخم المستقبلية وهذه الحالة تنطبق على دول نامية كثيرة قياسا بالدول المتقدمة<sup>1</sup>. وبناء على ما تقدم يمكن تعريف سياسة استهداف التضخم على انها :
1. (هي اطار لحرية التصرف بقواعد السياسة النقدية من قبل السلطة النقدية بغرض تحقيق معدل معين للتضخم يتم تحديده مسبقا بشكل صريح ويعلن عنه رسميا كهدف لتلك السياسة)<sup>2</sup>.
  2. وتعرف ايضا بانها ( اسلوبا جديدا وحديثا لإدارة البنوك المركزية لسياستها النقدية مركزة على معدل التضخم مباشرة كهدف وسيط للسياسة النقدية اما الهدف النهائي لها فهو تحقيق استقرار الاسعار في الاجل الطويل)<sup>3</sup>.
  3. ويعرفها البعض بـ ( نظام للسياسة النقدية يتميز بالاعلان العام عن الهدف الرسمي او الهدف الكمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة او اكثر مع الاعتراف الظاهر بان تخفيض او استقرار التضخم هو الهدف الاولي للسياسة النقدية )<sup>4</sup>.
  4. وتعرف ايضا على انها ( إطار للسياسة النقدية التي تتسم بالإعلان العام للكمية المستهدفة لمعدل التضخم خلال سنة واحدة او اكثر، وإقرار قانوني صريح بان التضخم المستقر هو الهدف الابتدائي للسياسة النقدية في المدى الطويل )<sup>5</sup>.

### ثانيا - متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم

تهدف السياسة الاقتصادية لأي بلد إلى الحفاظ على استقرار الأسعار وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي. وقد سعت العديد من الدول إلى جعل استهداف التضخم الإطار الرئيسي لسياساتها الاقتصادية. إن استقرار الأسعار يسهم وبلا شك في زيادة النمو الاقتصادي وذلك من خلال خفض مستوى عدم اليقين، مما يدفع بالشركات إلى زيادة الاستثمار. وسيؤدي كذلك استقرار الأسعار إلى زيادة تنافسية الصادرات السلعية الأمر الذي سينعكس إيجاباً على ميزان المدفوعات. كما سيسهم استقرار الأسعار في زيادة الادخار ومن ثم توفر الأموال القابلة للإقراض والاستثمار وهذا بدوره سيؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي<sup>6</sup>. وعليه فان هناك عدد من المتطلبات لا بد من توافرها في أي اقتصاد لغرض تطبيق سياسة استهداف التضخم وهذه المتطلبات هي :

#### 1. المتطلبات (الشروط) العامة لسياسة استهداف التضخم

<sup>1</sup> - د. سعدون حسين فرحان ، دور سياسة التضخم المستهدف في تحقيق استقرار سعر الصرف ، مجلة بحوث مستقبلية – كلية الحداثة الجامعة ، الموصل ، العدد 24 ، 2008 ، ص83 .

<sup>2</sup> - Gill Hammond , State of the art of inflation targeting , Central bank of England , 2012 , P5 .

<sup>3</sup> - د. عبد المطلب عبد الحميد ، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي ، الدار الجامعية للنشر ، الاسكندرية ، ط1 ، 2013 ، ص 276 .

<sup>44</sup> - Eser Tutar , Inflation Targeting in Developing Countries and its Applicability to the Turkish Economy , July 18 , 2002 p1 , .

<sup>5</sup> - Lars Svensson , Inflation Targeting Key Developments of Monetary Economic , European central bank , October 2009 , p5 , .

<sup>6</sup> - دورة تدريبية بعنوان سياسة استهداف التضخم اقامها صندوق النقد العربي بتاريخ 2011/9/11 بالتعاون مع بنك انكلترا المركزي .

نعني بالمتطلبات العامة تلك المعايير أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعنية حتى يمكن القول أنها تستهدف التضخم، فإذا نقص شرط من هذه الشروط في أي بلد، لا نستطيع الحكم على أنه

يستهدف التضخم. وهذه المتطلبات العامة هي <sup>7</sup>:

- أ- الإعلان الرسمي عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط الذي يسعى البنك المركزي الى تحقيقه والمدة المحددة لذلك .
- ب- التزام السلطة النقدية بأن استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في المدى الطويل مع الالتزام أو التعهد بتحقيق الهدف المرسوم .
- ت- استراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات (تتعلق هذه المتغيرات بالفترة المستقبلية للتحكم في التضخم ، كما يجب أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بالتضخم المحلي).
- ث- زيادة الشفافية حول استراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق حول خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية لاسيما تلك المتعلقة بالتضخم المستهدف .
- ج- إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في انجاز هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

## 2. المتطلبات ( الشروط ) الاولية لاستهداف التضخم

هناك عدد من الشروط الاساسية التي يجب توفرها عند تطبيق سياسة استهداف التضخم لغرض تحقيق فاعلية التطبيق لتلك السياسة وهذه الشروط هي <sup>8</sup> :

أ- استقلالية البنك المركزي من خلال منحه الحرية الكاملة في التصرف والتحرك في تصميم وتنفيذ السياسة النقدية وعدم التدخل الحكومي في عمل البنك او اجباره على اتباع اجراءات او سياسات قد تكون لها دوافع لتحقيق مكاسب او منافع سياسية .

<sup>7</sup> - ينظر ذلك في

- مطاي عبد القادر ، فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم ، مجلة الاقتصاد والمالية ، جامعة حسينية بن بو علي ، الجزائر ، العدد 3 ، 2016 ، ص13 .

-For more see : Gill Hammond , State of the art of inflation targeting , op - cit , P5 .

- د. رانيا عبد المنعم المشاط ، السياسة النقدية وتبني استهداف التضخم ، مجلة بنوك واعمال ، المعهد المصري المصرفي ، العدد 1 ، 2012 ، ص13

<sup>8</sup> - د. كامل علاوي كاظم ، د. هاوري محمد صالح ، سياسة استهداف التضخم في العراق ، مجلة الكلية الاسلامية الجامعة ، النجف الاشرف ، العدد 37 ، 2016 ، ص92 .

ب- الاستقرار السعري هو الهدف الاول والاسبق وله الاولوية على باقي اهداف السياسة النقدية أي تبني استهداف التضخم دون تبني استهدافات اسمية أخرى مثل الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الاسمي كونها تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل .

ت- وجود علاقة مستقرة بين ادوات السياسة النقدية ومعدل التضخم المستهدف اذ يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقا للمعلومات المستقبلية المتاحة ، لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته في المستقبل .<sup>9</sup>

ث- استقرار القطاع المالي وتطوره اذ تمثل مرونة وعمق القطاع المالي أهمية بالغة للتطبيق السليم والفعال لسياسة استهداف التضخم؛ حيث تعتبر قوة السوق المالي مهمة للبنك المركزي بالأخص في ظل إقدامه على تطبيق سياسة السوق المفتوحة ، فهو يصبح في حاجة إلى تحديد أسعار الفائدة بناء على قوى السوق<sup>10</sup>.

ج- استقرار الاقتصاد الكلي<sup>11</sup> اذ يشكل عدم استقرار الاقتصاد الكلي أداة للتشكيك في فعالية سياسة استهداف التضخم؛ فمن خلال هذا الوضع تفرض على البنك المركزي الأهداف المتضاربة فالتطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم يتطلب أن لا تخضع السياسة النقدية لقيود الموازنة العامة للدول. إذ يجب التقليل من إمكانية التمويل النقدي لتغطية العجز الحكومي .

### ثالثا- المشاكل التي تواجه تطبيق سياسة استهداف التضخم في الاقتصادات الناشئة

أن الدول الصناعية تتمتع بكفاءة عالية في تطبيق سياسة استهداف التضخم، نظرا لما توفره من متطلبات لتجسيد السياسة ونجاحها في تحقيق أهدافها ، بالمقابل تعاني الأسواق الناشئة جملة من المشاكل تعيق عملية استهداف التضخم، والتي يمكن إيجازها فيما يلي<sup>12</sup>:

1. ارتفاع معدلات التضخم وتذبذبها بشكل كبير مما ينعكس على صعوبة التنبؤ بدقة معدل التضخم، وكذلك تزايد احتمالات عدم تحقيق المعدل المستهدف في المستقبل .
2. ارتفاع درجة تأثير التغيرات في سعر الصرف على العملة المحلية، حيث تجد السلطة النقدية مجبرة على انتهاز سياسة تثبيت للتخفيف من حدة هذه التغيرات، لأنها تؤدي دون إلى ارتفاع التوقعات المستقبلية للتضخم.

<sup>9</sup> - للمزيد انظر في : وجدي جميلة ، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة ابي بكر بلقايد ، 2015، الجزائر ، ص101 .

<sup>10</sup> - شوقي جباري ، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة ، مجلة اداء المؤسسات الجزائرية ، جامعة ام البواقي ، العدد 6 ، 2014 ، ص79

<sup>11</sup> - شوقي جبارة ، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة ، مصدر سبق ذكره ، ص79 .

<sup>12</sup> - الخبيزة د. رجاء عزيز بندر ، استهداف التضخم دراسة لتجارب بلدان نامية ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، منشورات البنك المركزي العراقي ، ص14 .

- للمزيد في ذلك ينظر في - شوقي جباري ، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة ، مصدر سبق ذكره ، ص84 .

3. تعاني الدول الناشئة من عدم فعالية الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية بسبب صغر حجم وضعف السوق المالية والنقدية ومحدودية التنسيق بين السوقين والتدخل المباشر من قبل الدولة في مجال منح الائتمان.
4. ضعف ومحدودية نظم المعلومات المتواجدة التي تمثل الركيزة الأساسية في عملية استهداف التضخم، فهي تعتبر المدخلات الأساسية في بناء النماذج القياسية التي من شأنها التنبؤ بمعدل التضخم .
5. يتطلب تطبيق سياسة استهداف التضخم التزام تام من السلطة النقدية بتوحيد كل الجهود حول هدف واحد يتمثل في تحقيق المعدل المستهدف ، بينما يشير الواقع العملي إلى وجود أهداف أخرى لا تقل أهمية عن الهدف السالف الذكر تهتم بتجسيدها الدول الناشئة، ولعل على رأسها اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر والذي يمثل في نظر المختصين جزءا هاما من جملة الموجودات وفي ظل ذلك فمن المتوقع حدوث تغيرات كبيرة في سعر الصرف يتسبب عنها آثار ارتفاع معدل التضخم .
6. عدم تمتع البنوك المركزية بالاستقلالية اللازمة، فضلا عن حجم التداخل بين كل من السياستين المالية والنقدية.
7. الهيمنة المالية من قبل الحكومة لتمويل عجز الموازنة العامة باصدار نقدي اذ ان هذه الهيمنة الصفة المشتركة في الدول النامية بسبب عدم استقرار الإيرادات الضريبية وضعف اجراءات التحصيل الضريبي وعدم الاستقرار السياسي .

#### رابعا - مزايا وعيوب تطبيق سياسة استهداف التضخم

ان أي سياسة يتم تطبيقها لا بد من ظهور ايجابيات او سلبيات او الاثنين معا لتلك السياسة وهكذا الحال بالنسبة لسياسة استهداف التضخم فقد ظهر لها العديد من الايجابيات والسلبيات او المزايا والعيوب تم التطرق اليها في الكثير من الدراسات وسنتطرق لبعض هذه المزايا والعيوب وكما يأتي :

##### 1. مزايا سياسة استهداف التضخم

أ. الفائدة الرئيسية من تطبيق بعض الدول لسياسة استهداف التضخم تتمثل في وصول تلك الدول والابقاء على معدلات منخفضة ومستقرة من التضخم في الاجل الطويل مما يؤدي الى احداث تأثيرات مهمة وايجابية في معدلات النمو الاقتصادي وزيادة الدخل الوطني وتخفيض معدلات البطالة<sup>13</sup>.

<sup>13</sup> - Frederic S. Mishkin, From Monetary Targeting to Inflation Targeting : Lessons from the industrialized Countries, July 2001, p20 .

ب. يعد تبني سياسة استهداف التضخم جسرا للتواصل مع الجمهور والاسواق المالية وهي تتصف بكونها استراتيجية وطنية تركز في جذورها الى مواطنيها في بناء مؤشراتنا فضلا عن زيادتها للمصداقية والشفافية وتعميقها للاستقرار النقدي المستدام<sup>14</sup>.

ت. ان الاهداف المعلنة والصريحة للتضخم سوف تجلب الاهتمام العام على النحو الذي يجعل البنك المركزي قادرا على تحقيق الانجاز ، كما ان اهداف التضخم المعلنة سوف تساعد على وجود سياسة نقدية مؤسسية تستند الى الالتزام المؤسسي المتين بجعل استقرار الاسعار الهدف الرئيسي لها<sup>15</sup>.

ث. يعطي نظام استهداف التضخم تعديلات دورية افضل للاقتصاد لأنه يترك مجال هام لتطبيق تقدير اتجاهات السياسة النقدية ويمكن البنك المركزي من ان يكون اكثر مرونة في التعامل مع صدمات العرض والطلب<sup>16</sup>.

ج. يعتبر استهداف التضخم الاطار المحفز على احداث تغيير مؤسساتي بإعطاء البنك المركزي قدر اكبر من الاستقلالية من خلال تخفيض الضغوط السياسية عليه مما يمكنه من تحقيق هدف استقرار الاسعار بالتركيز على معدل او مدى واضح للتضخم اذ يؤدي هذا الاسلوب الى وضوح واستقلال وعدم تداخل مهام السلطة التنفيذية والسلطة النقدية .

ح. يتميز نظام استهداف التضخم بعدم اعتماده على وجود علاقة بين النقود والتضخم وبالتالي فان تطبيقه لا يتأثر بالصدمات التي تحدث في سرعة دوران النقود مما يدعم من جدوى تطبيقه في حالة الدول النامية كما ان استهداف معدل معين للتضخم وليس مستوى الاسعار انما يعكس بدوره وعي صانعي السياسة بالأثر السلبي الذي تحدثه المبالغة في تخفيض الاسعار على النشاط الحقيقي للاقتصاد<sup>17</sup>.

## 2. عيوب سياسة استهداف التضخم

على الرغم من المزايا التي تمتلكها سياسة استهداف التضخم والتي تم التطرق اليها في الفقرة السابقة الا ان هنالك الكثير من العيوب التي اشارت اليها بعض النخب الاقتصادية وبرز تلك العيوب هي<sup>18</sup>:

<sup>14</sup> - د. سعدون حسين فرحان ، دور سياسة التضخم المستهدف في تحقيق استقرار سعر الصرف ، مصدر سبق ذكره ، ص 118 .

<sup>15</sup> - د. توفيق عباس عبد عون ، د. صفاء عبد الجبار ، تقييم سياسة استهداف التضخم في بلدان مختارة ، مصدر سبق ذكره ، ص 67 .

<sup>16</sup> - Eser Tutar , Inflation Targeting in Developing Countries and its Applicability to the Turkish Economy , op-cit , p3 .

<sup>17</sup> - د. عبد المطلب عبد الحميد ، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي ، مصدر سبق ذكره ، ص 292 .

<sup>18</sup> - ينظر ذلك في :

- د. سعدون حسين فرحان ، تحقيق التكامل بين التضخم المستهدف والنمو في الاقتصاد المصري ، مجلة بحوث مستقبلية، كلية الحداثة الجامعة،

العدد 39 ، 2012 ، ص 118

- د. سعدون حسين فرحان ، دور سياسة التضخم المستهدف في تحقيق استقرار سعر الصرف ، مصدر سبق ذكره ، ص 83 .

- د. توفيق عباس عبد عون ، د. صفاء عبد الجبار ، تقييم سياسة استهداف التضخم في بلدان مختارة ، مصدر سبق ذكره ، ص 67 .

- د. عبد المطلب عبد الحميد ، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي ، مصدر سبق ذكره ، ص 294 .

- أ. ان سياسة استهداف التضخم تشترط في ان يكون معدل التضخم المستهدف هو الهدف الوحيد للسياسة النقدية وهذا ما يقوض الجاذبية التي تتمتع بها سياسة استهداف التضخم كون ان اغلب الدول تمتلك اكثر من هدف تسعى السياسة النقدية الى تحقيقه .
- ب. ان التضخم في الكثير من الدول وخاصة النامية منها هو تضخم مستورد وبالتالي فهذا يحتاج الى تضافر واسناد مجموعة من سياسات الاقتصاد الكلي لاسيما سياسات سعر الصرف وليس الاعتماد على استهداف التضخم كهدف وحيد للسياسة النقدية دون الاهداف الاخرى .
- ت. ان واحد من اهم اسباب انخفاض معدلات التضخم واستقرار الاسعار ينسب في غالبه الى تحرير التجارة وتطور قطاع الاتصالات وليس الى سياسة استهداف التضخم فضلا عن ان شروط الاستهداف قد لا تنطبق على اغلب الدول النامية خاصة فيما يتعلق بتوفر جهاز مصرفي متطور وتوفر بيانات دقيقة والقدرة على التنبؤ بمعدلات التضخم المستقبلية وغيرها من الشروط سالفة الذكر .
- ث. ان استهداف التضخم لا يستطيع ان يمنع الهيمنة المالية كما ان متطلبات مرونة اسعار الصرف المرنة من خلال التضخم المستهدف سوف تسبب عدم الاستقرار المالي فالتعارض بين سياسة سعر الصرف وسياسة عرض النقد تقلل من قدرة البنك المركزي في السيطرة على التضخم .
- ج. قد يؤدي تطبيق نظام استهداف التضخم الى فرض قواعد صارمة على صانعي السياسة النقدية وقد يحد ذلك من حرية التصرف تجاه الظروف غير المتوقعة التي قد تواجه الاقتصاد .
- ح. يتطلب تطبيق نظام استهداف التضخم قدرة السياسة النقدية على رفع اسعار الفائدة عند الحاجة الى ذلك الا ان هذا قد يمثل ضغوطا على معدل نمو الناتج في الدول خلال فترة تخفيض التضخم .
- خ. ظهور الازمة الناجمة عن صعوبة التنبؤ بمعدلات التضخم المستقبلية مما يؤدي الى اضعاف مصداقية السلطة النقدية ممثلا بالبنك المركزي بخصوص استراتيجية استهداف التضخم .

## المبحث الثاني

### مدى تطبيق البنك المركزي العراقي لمتطلبات وشروط سياسة استهداف التضخم

#### اولا- الاقتصاد العراقي ومتطلبات سياسة استهداف التضخم

تقع عملية رسم وتنفيذ سياسة استهداف التضخم على عائق السياسة النقدية بالتوافق والتنسيق مع السياسة المالية وتتحمل السلطة النقدية مسؤولية تحقيق الهدف المعلن لهذه السياسة وتكون معرضة للمسائلة امام البرلمان ، ولكن هذا يتطلب توفر ركائز او اسس متينة متمثلة بالاطر المؤسسية والتنظيمية لأي بنك مركزي ، اذ تلعب هذه الاطر الدور الحاسم في امكانية انتهاز سياسة

استهداف التضخم من عدمه وفي ضمان فاعلية هذه السياسة عند التنفيذ في الوصول الى غايتها ، وهي بمثابة شروط يجب ان تكون قائمة ومتطابقة مع الواقع الفعلي لعمل البنك المركزي ، مما يعكس صورة واضحة عن وجود او امكانية اتباع مثل هذه السياسة من عدمه في أي بلد<sup>19</sup> . ولغرض التأكد من قدرة البنك المركزي العراقي على الاخذ بنهج استهداف التضخم في العراق ، لابد من دراسة ومعرفة مدى تطبيق البنك المركزي لمتطلبات سياسة استهداف التضخم في الواقع العملي وكلائي :

#### 1. استقلالية البنك المركزي :

يتمتع البنك المركزي العراقي باستقلالية تامة ومطلقة في اداء مهامه واعماله بعد عام 2003 وتحديدًا بعد صدور قانونه رقم (56) لسنة 2004 ، وتمثل هذه الاستقلالية كأحد المتطلبات الاساسية لتطبيق سياسة استهداف التضخم في قانونه وممارسته على حد سواء ، مما يعني ان الفترة التي سبقت عام 2003 لم تكن مهية لتطبيق سياسة الاستهداف وفق هذا الشرط نتيجة لسلب استقلاليته واراداته في ظل الانظمة السابقة التي حكمت البلاد تباعا . لقد اثبتت تجربة الممارسة الفعلية لاداء البنك المركزي العراقي منذ عام 2004 على استقلاليته الكاملة في القيام بمهامه وتحقيق اهدافه ورسم وتنفيذ وتعديل سياسته النقدية كما يرتئي بعيدا عن أي تدخل حكومي ، كما ان القائمين عليه ادوا دورهم واتخذوا قراراتهم بكل حرية ومهنية دون خضوعهم او تأثرهم بأية قرارات سياسية ، وبناء على ذلك يمكن الاستدلال على ان هنالك تطابقا الى حد كبير بين احد اهم متطلبات سياسة استهداف التضخم وهي الاستقلالية الكاملة للبنك المركزي والممارسات الفعلية للبنك المركزي العراقي في هذا المجال حسب مساره خلال المدة الماضية .

#### 2. الاعلان الرسمي عن معدل رقمي مستهدف للتضخم تسعى السلطة النقدية لتحقيقه :

بدء البنك المركزي العراقي بالتصدي لظاهرة التضخم المفرط بغرض تخفيض معلاته والسيطرة عليها بعد صدور قانونه الخاص في عام 2004 عبر اجراءات نقدية متتابعة ، الا انه لم يعلن عن أي مؤشر رقمي يعينه يلتزم به كعدل للتضخم يستهدفه ، ويرجع ذلك الى ان السيطرة على معدلات التضخم ليست ممكنة بالأدوات النقدية حصرا ، لصعوبة تأثيرها على عرض النقد المرتبط اساسا بالانفاق الحكومي ومشتريات القطاع الخاص من العملة الاجنبية ، اذ ان تبني مؤشرا رقميا للتضخم لابد ان يكون مشتركا يلتزم به من قبل صانعي مختلف السياسات الاقتصادية وتحديدًا المالية والنقدية منها وبما يحقق التناسق والانسجام لبلوغ الهدف المحدد<sup>20</sup> .

وعلى الرغم من ان هذا الشرط يعد احد اهم الشروط الاساسية اللازمة للاخذ بسياسة استهداف التضخم ولا غنى عنه عند رسمها وتصميمها وتنفيذها ، الا ان هنالك دولا حققت نجاحات في تحقيق معدلات منخفضة من التضخم دون الاعلان عن تحديد معدل رقمي له كالولايات المتحدة

<sup>19</sup> - د. كامل علاوي كاظم ، م. هاوري محمد صالح ، سياسة استهداف التضخم في العراق ، مصدر سبق ذكره ، ص 93 .  
<sup>20</sup> - د. مظهر محمد صالح ، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات الاستقرار والنمو ، مصدر سبق ذكره ، ص 17 .

والمانيا اللتان لم تتبنيا سياسة استهداف للتضخم ، الا انهما يلتزمان بتحقيق معدل منخفض للتضخم ، وعليه يمكن القول ان البنك المركزي العراقي قد اتخذ المسار نفسه ، فاستهداف التضخم يقصد به احتواء وخفض معدلاته بما يضمن الاستقرار بالمستوى العام للاسعار دون الاعلان عن معدل رقمي محدد<sup>21</sup>.

3. تبني استقرار الاسعار كهدف رئيسي ووحيد لعمل السياسة النقدية :

ركزت المادة الثالثة من قانون البنك المركزي العراقي لسنة 2004 على هذا الهدف بشكل واضح وصريح فاعتبرت (ان الهدف الرئيسي للبنك هو السعي لتحقيق الاستقرار في الاسعار وتدعيم نظام السوق) ، وبهذا الجانب يعد النص التزاما صريحا بأحد الشروط الاساسية لاستهداف التضخم المتعلق بضرورة تحقيق الاستقرار في مستوى الاسعار كهدف رئيسي للسياسة النقدية ، لكنه ليس الهدف الوحيد حسب المطلب فالبنك المركزي العراقي في الواقع اخذ مسارين مترافقين فمن جانب استهدف التضخم لتخفيض معدلاته ومن جانب اخر استخدم سعر الصرف كمثبت نقدي بناء على توافر كميات مناسبة من العملات الاجنبية المتأتية من الايرادات النفطية أي ان البنك المركزي اعتمد كلا الاستهدافين في ان واحد<sup>22</sup>.

4. اعتماد مبدأ الشفافية العالية فيما يتعلق باستراتيجية السياسة النقدية واتجاهاتها المستقبلية :

عمل البنك المركزي العراقي وفق هذا السياق على نشر المعلومات والاحصائيات والبيانات كافة منذ عام 2004 التزاما منه بمبدأ الشفافية العالية في عمله والمتعلقة بالعديد من المؤشرات الاقتصادية (النقدية والمالية والقطاع الحقيقي والاسعار وميزان المدفوعات والتجارة الخارجية.....الخ) من خلال منشوراته ومطبوعاته المتعددة ، اذ نشر البنك المركزي العديد من المطبوعات والنشرات متضمنة في ذلك الحسابات الختامية للميزانية العمومية والتقرير الاقتصادي السنوي والنشرات الاحصائية السنوية فضلا عن التقارير الفصلية حول مؤشرات الوضع الاقتصادي في العراق على شكل صحيفة مطبوعة او من خلال موقعه على الانترنت ، مما يفسح المجال لإعطاء صورة كاملة للجمهور عن الوضع الاقتصادي الراهن والمستجدات فيه وخاصة الباحثين والدارسين من ذوي الاختصاص .

5. مسألة البنك المركزي من قبل البرلمان عن مدى انجاز الهدف المعلن لمعدل التضخم المستهدف :

ان تبني سياسة استهداف التضخم واقرارها ترجع لمسؤوليتها الى البرلمان لذا فمن واجبه متابعة ومسائلة البنك عن مدى الوصول لإنجاز معدل التضخم المستهدف وضمن المدى الزمني المحدد واسباب الاخفاق ان وجد واليات تصحيح الانحراف عن هذا المعدل ، فالبنك المركزي العراقي ورغم غياب معدل محدد مستهدف للتضخم الا ان هذا لا يعني عدم تعرضه للمسائلة امام البرلمان بوصفه هيئة مستقلة بموجب الدستور العراقي الدائم يرتبط بهذا المجلس لعرض وتوضيح صورة

<sup>21</sup> - د. بلعزوز بن علي ، طيبة عبد العزيز ، سياسة استهداف التضخم كاسلوب حديث للسياسة النقدية ، مصدر سبق ذكره ص124 .

<sup>22</sup> - د. احمد بريهي العلي ، التضخم والسياسة النقدية ، بحث منشور على موقع البنك المركزي العراقي ، 2009 ، ص 16 .

عمله كاستراتيجية سياسته النقدية ومدى اداء مهامه وواجباته وانجاز اهدافه وما حققه وما اخفق فيه ورؤيته لمعالجة ذلك<sup>23</sup>.

وبناء على ما تقدم يمكن الاستنتاج بان سياسة استهداف التضخم للبنك المركزي العراقي لم تستوفي الى وقتنا الحاضر كل الشروط والمتطلبات التي يجب ان تكون متوفرة وملزمة لتبني هذه السياسة ، فاستقلالية البنك المركزي والشفافية العالية شرطين غير كافيين دون استكمال بقية الشروط الاخرى في وقت تواجه فيه الاستقلالية الحالية خطرا كبيرا بفقدانها مرة اخرى بعد (قرار المحكمة الاتحادية)\* في ربط البنك المركزي بمجلس الوزراء بدل النواب مما يعيد للواجهة خطر الهيمنة الحكومية على عمله ويحرفه عن مساره الطبيعي الصحيح ، وهذا يعني ان العراق ليس مؤهلا حاليا وعلى المدى القصير لتبني سياسة اقتصادية قائمة على استهداف التضخم .

### ثانيا - معوقات تبني سياسة استهداف التضخم في العراق

ان تبني سياسة استهداف التضخم في العراق تكتنفها عدة صعوبات وهذه الصعوبات تتعلق ببنية وطبيعة الاقتصاد الذي يعاني من الاختلال المستمر في توازن كافة قطاعاته وضعف قاعدته الانتاجية وهيمنة القطاع النفطي كمصدر رئيسي لتمويل الايرادات العامة للدولة نظرا للطبيعة الريعية للاقتصاد العراقي في توفير متطلبات الانفاق العام ، فضلا عن المعوقات المتعلقة بمقومات تبني هذه السياسة ، فالعراق ليس مهيا في الوقت الحاضر لتطبيق سياسة استهداف التضخم بسبب عدم توفر الارضية المناسبة لتصميم وتطبيق هذه السياسة وتنفيذها عبر اليات وادوات السياسة النقدية . ولعل ابرز معوقات تبني سياسة استهداف التضخم في العراق هي :

#### 1. التناقض المستمر بين السياستين النقدية والمالية

يعد انعدام التناسق بين هاتين السياستين صفة مشتركة لمعظم او جميع البلدان النامية ، فطبيعة البلد النامي تتسم بهيمنة السياسة المالية على السياسة النقدية نتيجة لتعاظم دور الدولة في قيادة الاقتصاد وضعف القطاع او النشاط الخاص بسبب حيازة الدولة على الجزء الاكبر من الامكانيات والموارد المادية والبشرية . فالبنك المركزي العراقي يتبع سياسة نقدية متشددة الا ان الانفاق الحكومي في تزايد مستمر وبشكل مضطرب سنويا كما بينا ذلك في المبحث السابق ، فمقابل السياسة النقدية المقيدة من قبل السلطة النقدية هناك توسعا مقابلا في السياسة المالية مما اثر سلبا على مستويات التضخم في الاقتصاد العراقي الامر الذي يتطلب جدية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية عند تحديد معدل التضخم المستهدف أي بالتوافق مع صانعي السياسات الاقتصادية الاخرى على ان يلتزم الجميع بتحقيق هذا المعدل كلا ضمن اجراءات سياسته مع منح السلطة النقدية مسؤولية التنفيذ حصرا ، الا ان واقع الحال اثبت فشل التنسيق بين السياسات الاقتصادية

<sup>23</sup> - د. كامل علاوي كاظم ، م. هاوري محمد صالح ، سياسة استهداف التضخم في العراق ، مصدر سبق ذكره ، ص 99 .  
\* - قضت المحكمة الاتحادية العليا بتبعية الهيئات المستقلة ومنها البنك المركزي العراقي الى مجلس الوزراء بدلا من مجلس النواب مع الاحتفاظ باستقلالها المالي والاداري حسب قرارها المرقم (88) لسنة 2010 .

المعنية حتى وقتنا الحاضر وبالشكل الذي يسمح بالتوجه نحو تبني سياسة استهداف التضخم في المدى القصير .

## 2. تعدد الاستهدافات

البنك المركزي العراقي ومن خلال برنامجه المعلن للسياسة النقدية يعمل على استهداف التضخم بالتزامن مع استهداف سعر الصرف لغرض السيطرة على سوق الصرف الاجنبي ومن ثم تحسين سعر صرف الدينار العراقي عن طريق مزاد البنك للعملة الاجنبية ، فعبر هذه المزادات كان البنك المركزي يعتمد ادنى الاسعار لعروض الشراء للعملات الاجنبية ثم تحول بعد ذلك الى الاعلان عن سعر بيع الدولار مسبقا وتلبية جميع طلبات القطاع الخاص بذلك السعر ، وهذا يعد تدخلا في سوق الصرف واجراء مماثل لسياسة تثبيت سعر الصرف للعملة الوطنية<sup>24</sup>.

ان استهداف سعر الصرف من قبل السلطة النقدية يعد تناقضا واضحا مع اهم شروط سياسة الاستهداف اذ يجب ان يكون المستوى العام للأسعار الاستهداف الاول والوحيد الذي تسعى السلطة الى تحقيقه ، وعليه يجب اتباع نظام الصرف المرن الذي يعد معيارا ضمن المعايير الاخرى التي يجب توفرها في البلدان التي تسعى الى استهداف مستوى معين للتضخم ، فسياسة سعر الصرف المدار هي المتبعة من قبل البنك المركزي العراقي بغرض الحفاظ على قيمة العملة الوطنية عبر مزادات بيع وشراء العملات الاجنبية .

وعليه فان تزامن استهداف التضخم مع استهداف سعر الصرف وفق رؤية معظم مؤيدي سياسة استهداف التضخم غير ممكنة ويتعارض مع هدف تحقيق الاستقرار في المدى الطويل ، ففي ظل نظام سعر الصرف الثابت لا يمكن بلوغ معدل التضخم المستهدف وسعر الصرف المستهدف في ان واحد لتضاربهما ، ولتفادي مثل هذه التناقضات والمشاكل التي تنجم عنها فلا بد من اتباع نظام سعر الصرف المرن عند اتخاذ قرار بتبني سياسة استهداف التضخم .

## 3. تقلب الطلب النقدي

ان الاقتصاد العراقي يتصف بعدم استقرار الطلب على النقود فيه فهناك اختلال في سوق النقود بين عرض النقد والطلب عليه ناجم عن تذبذب رغبة الافراد بالاحتفاظ بالأرصدة النقدية ازاء المعروف من هذه الارصدة ، وعلى الرغم من الارتفاع التدريجي في قيمة العملة المحلية وتحسن سعر صرفها امام الدولار الامريكي نتيجة للسياسة النقدية الجديدة للبنك المركزي العراقي عبر اليات مزاد العملة الا انه لا يزال هناك عدم يقين بقوة الدينار العراقي فمعظم الصفقات التجارية تتم بالدولار الامريكي وتوجهات الاحتفاظ به كخزين مستقر للقيمة وكوسيلة لحماية الثروات لدى الافراد مستمرة وان استمرار هذه الظاهرة تفرض صفة عدم استقرار دالة الطلب النقدي مما يعني استمرار وتيرة تذبذب الطلب على النقود وغياب الاستقرار فيه مما يزيد من ضغوطات الكتلة النقدية الفائضة على ارتفاع مستوى الاسعار ، ولما كان الطلب على النقود يمثل جانبا اساسيا هاما في دور السياسة

<sup>24</sup> - د. احمد بريهي العلي ، التضخم والسياسة النقدية ، بحث منشور على موقع البنك المركزي العراقي ، 2009 ، ص 12 .

النقدية للحد من التوقعات التضخمية وتحقيق الاستقرار في الاسعار فضلا عن ان العوامل المؤثرة على دالة الطلب النقدي تشكل جزء من العوامل المحددة لعرض النقد لذا فان استقرار دالة الطلب النقدي يكون له اثرا كبيرا في تحديد العرض النقدي والذي فائضه احد العوامل المسببة للتضخم<sup>25</sup>.

#### 4. ضعف الاقتصاد العراقي ازاء الصدمات الخارجية

نتيجة لاعتماد العراق بشكل كبير على الايرادات النفطية كمصدر رئيسي لإيرادات الموازنة العامة للدولة وفي تكوين الناتج المحلي الاجمالي مقارنة ببقية القطاعات الاخرى التي تعاني من الضعف الشديد وخصوصا الانتاجية منها مما يدل على وجود اختناقات كبيرة في جانب العرض ومن ثم زيادة الاستيرادات لتقليل الفجوة بين الطلب الكلي المتزايد والعرض الكلي المحدود ، وعليه فان أي صدمة خارجية تؤثر فورا على الوضع الاقتصادي في البلد ، فانخفاض اسعار النفط خلال الاعوام 2009، 2014، 2015 ادى الى انخفاض الايرادات المالية في الموازنة العامة للدولة مما اربك خطط البناء والاعمار بسبب شحة التخصيصات المالية الناجمة عن هذا الانخفاض ، فضلا عن ان رصيد الاحتياطي من العملات الاجنبية في البنك المركزي العراقي مصدره الرئيس من الايرادات النفطية ويشكل قاعدة لدعم قيمة الدينار العراقي واستقرار سعر صرفه ، ففي حالة استمرار هذه الصدمة لمدة طويلة فأن ذلك قد يؤدي الى تأثر رصيد الاحتياطي النقدي الاجنبي ومن ثم هبوط قيمة العملة الوطنية مما ينجم عنه تصاعد الضغوط التضخمية ، وبما ان الاستيرادات توفر معظم احتياجات العراق من السلع النهائية والوسيلة فان أي صدمة خارجية في هذا الجانب لها مردوداتها السلبية على الاقتصاد ، فلو ارتفعت الاسعار في الاسواق العالمية فان هذا يؤدي الى ارتفاع معدلات التضخم نتيجة لتزايد التضخم المستورد وتفاعله مع التضخم المحلي وهذا يعد بمثابة ضريبة تتحملها البلدان التي تعتمد بشكل كبير على الاستيرادات وتفتقد الى قاعدة انتاجية واسعة وقوية مثل العراق<sup>26</sup>.

لذا فان تحقيق معدل تضخم مستهدف لن يكون سهلا وتحيط به الصدمات الخارجية المختلفة ، فاذا كانت البلدان الخارجية تستطيع مجابهة هذه الصدمات والسيطرة على اثارها السلبية نظرا للمرونة العالية لجهازها الانتاجي وتنوع مصادر الايرادات الحكومية فضلا عن امتلاكها لأليات وادوات السياسة النقدية التي تتميز بالمرونة الكافية مما تتيح لها القدرة على تعديل وتغيير هذه السياسة في الوقت المناسب ، فان العراق يفتقر لهذه الامكانيات مما يؤدي لظهور اثار الصدمات الخارجية السلبية على اقتصاده مولده مشاكل جمة ومنها ارتفاع معدلات التضخم دون القدرة على استيعابها كما الحال في الدول المتقدمة .

#### 5. ضرورة توفر قاعدة معلومات وبيانات شاملة ومتكاملة :

<sup>25</sup> - Rudiger Dornbusch , Stsley Fischer , Richard Sturtiz , Macro Economics , Irwin Mc-Grew –Hill , Seventh Edition , P360 .

<sup>26</sup> - البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية للعام 2009 ، مصدر سبق ذكره ، ص71-72 .

تحتاج سياسة استهداف التضخم الى بيانات ومعلومات عديدة ومتكاملة تمثل المؤشرات والقياسات الكمية الدقيقة والنماذج الاقتصادية فضلا عن امتلاك البنك المركزي لأليات تقنية متقدمة والتي تمكن من التنبؤ بمصدافية عالية بمعدل التضخم بالمستقبل بما يشكل مؤشرا كميا وهدفا وسيطا يبين مدى اقتراب هذا المعدل من معدل التضخم المستهدف المحدد مسبقا ومقدار الفجوة ان وجدت ومن ثم تفعيل ادوات السياسة وخاصة عندما يكون المعدل المتنبأ به اعلى من المعدل المستهدف بغية تحقيق التوافق بينهما او على الاقل اقتراب هذين المعدلين من بعضهما . اما في العراق فلا تتوفر فيه هذه الامكانيات والاليات المطلوبة مما يصعب تصميم سياسة استهداف التضخم والسير على طريق تبنيه سواء من ناحية التنبؤ بمعدلات التضخم المستقبلية او معالجة الفجوات بينهما وبين معدل التضخم المستهدف .

#### 6. استخدام معدلات الفائدة كأداة لتحقيق معدل التضخم المستهدف :

تتطلب سياسة استهداف التضخم استخدام معدلات الفائدة كوسيلة لتحقيق المعدل المستهدف للتضخم وذلك من خلال الاعتماد على مؤشر التضخم المتوقع او المتنبأ به كهدف وسيط يظهر مدى التوافق والانحراف بين هذين المعدلين ، ففي حالة ارتفاع المعدل المتوقع عن المعدل المستهدف يتم رفع اسعار الفائدة للحد من امكانية تزايد الضغوط التضخمية ، اما في حالة كون المعدل المتوقع اقل من المعدل المستهدف فيتم خفض معدلات الفائدة خشية تباطؤ وانخفاض النمو الاقتصادي .

وهذا يعني ان سياسة استهداف التضخم اصبحت هي التي تحدد اسعار الفائدة عبر مسار الوصول الى معدل التضخم المستهدف ، اذ يستدعي الامر وضع مدى محدد لاسعار الفائدة قصيرة الاجل باستخدام الية سعر الفائدة الحقيقي في المدى القصير ، اذ يغير هذا السعر ارتفاعا وانخفاضا من قبل البنك المركزي وفقا لما تحدث من تغيرات في معدل التضخم المتوقع ، وهذه الالية تقع ضمن نطاق ادارة السيولة النقدية والسيطرة على حجمها ، فعندما تتزايد السيولة مثلا بسبب زيادة الانفاق العام مقابل جمود قدرات الاقتصاد الانتاجية على امتصاص هذا التزايد فان اسعار الفائدة تأخذ دورها في احتواء تلك السيولة الفائضة وفق سبل تحجيم معدلات نمو الكتلة النقدية بما يوازي حجم السلع والخدمات المتاحة ، مما يؤدي الى عودة الاستقرار عبر توازن سوق السلع والخدمات والسوق النقدي فينخفض التضخم الى المستوى المستهدف<sup>27</sup>. الا ان هذه الالية لا تأخذ مداها الواسع في العراق ذلك ان تأثير تغيرات اسعار الفائدة محدودة وضيقة ، ولا شك ان التأثير المحدود لتغيرات معدلات الفائدة لا يتماشى مع شروط تبني سياسة استهداف التضخم بل تعرقل تحقيق المعدل المستهدف لا سيما اذا اخذنا بنظر الاعتبار ان هذه الاداة تعد مفتاح الوصول لهذا المعدل لدى معظم مؤيدي هذه السياسة .

#### ثالثا - امكانية تبني سياسة استهداف التضخم في الاقتصاد العراقي

<sup>27</sup> - د. مظهر محمد صالح ، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات الاستقرار والنمو ، مصدر سبق ذكره ، ص 12 .

ان تبلور توجهات صانعي السياسة النقدية في العراق نحو تبني استراتيجية متجددة لادارة السياسة النقدية تستند على نهج استهداف التضخم يتوافق مع شروط ومعايير سياسة استهداف التضخم لغرض تحقيق الهدف الاساسي للبنك المركزي العراقي وهو استقرار مستوى الاسعار والمحافظة عليه على المدى الطويل يتطلب تحركا مشتركا وفاعلا على المستوى الوطني السياسي والاقتصادي لتوفير البيئة المناسبة والمطلوبة لتطبيق هذه السياسة في المستقبل ، من خلال العمل على<sup>28</sup>:

1. تحقيق التنسيق المتكامل والمستمر بين السياسات الاقتصادية المختلفة وازالة التناقضات والتعارضات بينهما لاسيما بين السياستين النقدية والمالية ، اذا تبين ان التناقض بين هاتين السياستين كان له اثارا سلبية على الوضع الاقتصادي في البلاد ، فعندما كان البنك المركزي العراقي يتبع سياسة نقدية متشددة للحد من ارتفاع معدلات التضخم كانت السياسة المالية في نفس الوقت تنهج سياسة التوسع المالي عبر تزايد الانفاق العام مما كان لذلك اثارها النقدية السلبية في الغاء تأثيرات السياسة النقدية المقيدة وبالنتيجة زيادة معدل التضخم بدلا من خفضه ، وعليه فان تحديد معدل كمي مستهدف للتضخم يستدعي ضرورة توافق صانعي السياسات الاقتصادية عليه والالتزام به والعمل على تحقيقه كل من جانبه وفي نطاق سياسته وبالتنسيق والتعاون مع السلطة النقدية ممثلة بالبنك المركزي العراقي الذي يتولى مسؤولية التنفيذ وتحقيق هذا المعدل .

2. الاعلان بشكل رسمي على ان تحقيق الاستقرار في المستوى العام للاسعار عبر استهداف معدل رقمي محدد للتضخم هو الهدف الاول والوحيد للسياسة النقدية على المدى الطويل ، ويأتي في مقدمة الاهداف الاقتصادية وله الاسبقية على هذه الاهداف في حالة تعارضه معها .

3. تعزيز استقلالية البنك المركزي العراقي والتقيد التام بما جاء في قانونه بهذا الصدد وعدم التدخل في اعماله وقراراته والابتعاد عن أي اجراء من شأنه المس بهذه الاستقلالية وتوافق كافة الفعاليات الاقتصادية والسياسية على هذا المبدأ والالتزام به .

4. اجراء اصلاحات هيكلية جدية وفاعلة في بنية الاقتصاد العراقي على مستوى العرض الكلي بما يضمن تحفيز وتشجيع نمو القطاعات الحقيقية الزراعية والصناعية والخدمية الاساسية وازالة الاختناقات فيها للتحكم بالعوامل غير النقدية التي تسبب ظهور التضخم عبر الوصول الى حد مناسب من التوازن بين التدفقات السلعية والخدمات المحلية مع نمو الكتلة النقدية .

5. تطوير وتوسيع السوقين النقدي والمالي بما يؤمن الاستخدام الفاعل لأدوات السياسة النقدية عبر هذين السوقين للتأثير في النشاط الاقتصادي واجراء التغييرات والتعديلات في الادوات النقدية اللازمة لسد الانحرافات التي قد تحدث بين معدلي التضخم المستهدف والتضخم المتبأ به بحيث يمكن تصحيحها في الوقت المناسب وخلال مدة قصيرة .

<sup>28</sup> - ينظر في ذلك / د. خضر عباس عطوان ، د. اسراء علاء الدين ، السياسة العامة الاقتصادية في العراق - سياسة استهداف التضخم ، بحث منشور ، المجلة السياسية والدولية ، الجامعة المستنصرية ، ص 496-501 . ود. عبد الجبار عبود الحلفي ، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي في استهداف التضخم ، مصدر سبق ذكره ، ود. كامل علاوي كاظم ، م. هاورى محمد صالح ، سياسة استهداف التضخم في العراق ، مصدر سبق ذكره ، ص 110-111.

6. تهيئة وتوفير البيانات والمعلومات الاقتصادية والاحصائيات الكمية للمتغيرات الاقتصادية كافة على مستوى الاقتصاد الوطني لتشكيل النماذج الاقتصادية القياسية وتجميع المتغيرات المهمة والضرورية اللازمة لوضع معدل التضخم المتنبأ به والذي يستخدم كمؤشر وسيط لتحقيق المعدل المستهدف للتضخم .

7. الالتزام بسياسة سعر الصرف المرن الذي يعد احد اهم المعايير المطلوبة في سياق الاخذ بسياسة استهداف التضخم مع اخذ التحوط من المخاطر التي قد تتجم عن ذلك في ظل الانفتاح المالي والتجاري الواسع في الاقتصاد العراقي في الوقت الحاضر وخاصة من ناحية التأثير على حجم السيولة الداخلية وقد تستوجب حقيقة العلاقة القوية بين سعر الصرف والتضخم في العراق التدخل المتقطع وحسب الضرورة في سوق الصرف الاجنبي للحد من التذبذبات الحادة في سعر صرف الدينار العراقي ، فنظام سعر الصرف المرن يؤدي الى نقل عبئ ادارة السيولة من نظام سعر الصرف التدخل الحالي الى ادوات السياسة النقدية وخاصة اسعار الفائدة قصيرة الاجل ، كما فعلت معظم البلدان التي تبنت سياسة استهداف التضخم من خلال استخدامها كمتغير تشغيلي وسيط للتحكم بنمو حجم الكتلة النقدية والتي تعد محددا قويا لمعدلات التضخم على المدى الطويل .

8. ان مسائلة البنك المركزي العراقي هي احدى شروط ومتطلبات سياسة استهداف التضخم ، فضلا عن ان ذلك يعبر عن مدى الشفافية والمصادقية التي يلتزم بها ، لذا لا بد من التأكيد على هذا المسار وممارسته بشكل مستمر مما تولد الثقة واليقين لدى الجمهور حول اتجاهات الوضع الاقتصادي السائد المستقبلي وخاصة بجانبه النقدي وكوسيلة تساعد الافراد على بناء توقعاتهم المستقبلية ونشاطهم الاقتصادي بما يحفز الانفاق الاستثماري وتحقيق معدلات نمو اقتصادي مستدام .

### المبحث الثالث

#### قياس وتحليل اثر المتغيرات النقدية على معدلات التضخم

في هذا المبحث سوف يتم تناول كيفية بناء النماذج القياسية لقياس تأثير متغيرات السياسة النقدية متمثلة في عرض النقد وسعر الصرف وسعر الفائدة باعتبارها متغيرات مستقلة على معدل التضخم باعتباره متغير تابع في العراق للمدة (2000-2015) .

#### اولا- توصيف النموذج القياسي

تعد مرحلة توصيف النموذج من أهم مراحل إعداد النموذج الاقتصادي ، حيث يعرف النموذج بشكل عام بأنه تمثيل رمزي مبسط للواقع الفعلي يبنى على افتراضات عدة إما النموذج الاقتصادي فيعرف بأنه: مجموعة من العلاقات الاقتصادية التي توضع عادة بصيغ رياضية تسمى المعادلة (او مجموعة من المعادلات) (Equations) ، والتي توضح سلوكية او ميكانيكية هذه العلاقات التي تبين عمل اقتصاد أو قطاع معين ، ويطلق عليها المعادلات الهيكلية ( Structural

(Equations)<sup>29</sup>. والتي يتم فيها تحديد العلاقة بين المتغيرات المستقلة التوضيحية والمتغير التابع (المعتمد) وفق منطق النظرية الاقتصادية<sup>30</sup>.

وفيما يخص المتغيرات التي سيتم تناولها وبحثها من حيث الوصف وعلاقتها من وجهة نظر النظرية الاقتصادية فهي كالاتي وحسب معادلة النموذج :

$$INF = f (MS , EX , i)$$

$$INF = \beta_0 + \beta_1 MS + \beta_2 EX + \beta_3 i + U_i \dots \dots \dots (1)$$

1- المتغيرات التابعة يتضمن النموذج القياسي متغير تابع واحد يتمثل بمعدل التضخم فقط ويرمز له بالرمز (INF).

2- المتغيرات المستقلة وتتمثل في الاتي :

أ- عرض النقد (MS) وهو يرتبط بعلاقة طردية مع معدل التضخم ، أي انه كلما ازداد عرض النقد سوف يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود (زيادة عدد الوحدات النقدية المستعملة لشراء السلعة نفسها) ويؤدي إلى زيادة الطلب الكلي مقابل ثبات أو تغير اقل في المعروض السلعي من السلع والخدمات والتي سوف تدفع إلى نحو ارتفاع الأسعار، وهذا يؤدي حتماً إلى حدوث مشكلة ، والتي تعتبر من أهم المشاكل التي تواجه الاقتصاد وهي مشكلة التضخم، وقد تحدث الحالة العكسية في حالة انخفاض عرض النقود.

ب- سعر الصرف (EX) وهناك علاقة مهمة بين سعر الصرف ومعدل التضخم من خلال علاقة سعر الصرف بحجم المعروض النقدي ، إذ أن سعر الصرف يقيس العلاقة بين العملة المحلية للبلد والعملات الأجنبية ، وإن الزيادة في عرض النقود تعني تخفيض قيمة العملة المحلية إزاء العملات الأجنبية فإن عدد الوحدات من العملة المحلية المدفوعة للحصول على عملة واحدة من العملة الأجنبية سيصبح أكبر وان هذا الارتفاع في سعر الصرف يؤدي الى ارتفاع اسعار الاستيرادات وبالتالي ارتفاع المستوى العام للأسعار أي معدل التضخم مما يعني ان العلاقة بين سعر الصرف ومعدل التضخم علاقة طردية .

ت- سعر الفائدة (i) اذ يرتبط سعر الفائدة بعلاقة عكسية مع المستوى العام للأسعار أي ان رفع سعر الفائدة سواء اكان على الايداع او الاقراض يؤدي بدوره الى تقليص حجم النقد المتداول وانخفاض الطلب الكلي وبالتالي انخفاض معدل التضخم .

3- المتغير العشوائي: وهو عنصر مستقل آخر يضاف الى النموذج الاقتصادي ليعبر عن عدم إمكانية التعبير المحدد بين المتغيرات المستقلة، ويرمز له بالرمز (U<sub>i</sub>)<sup>31</sup>.

### جدول (1)

<sup>29</sup>- د. وليد اسماعيل السيفو ، د. أحمد محمد مشعل ، الاقتصاد القياسي التحليلي (بين النظرية والتطبيق) ، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2003 ، ص37.

<sup>30</sup>- د. حسين بخيت و د. سحر فتح الله، مقدمة في الاقتصاد القياسي، دار الكتب والوثائق ، بغداد ، 2002 ، ص24.

<sup>31</sup> - حسين علي بخيت وسحر فتح الله، الإقتصاد القياسي، مصدر سبق ذكره ، ص91.

## متغيرات النموذج القياسي

اسم المتغير	اسم المتغير باللغة الانكليزية	رمز المتغير	نوع المتغير
معدل التضخم	Inflation Rate	INF	تابع
عرض النقد	Money Supply	Ms	مستقل
سعر الصرف	Exchange Rate	EX	مستقل
سعر الفائدة	Interest Rate	i	مستقل
المتغير العشوائي	Random Variable	Ui	مستقل

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على وصف النموذج

### ثانيا- تقدير معلمات النموذج

قَدِّرت العلاقة باستعمال طريقة المربعات الصغرى (OLS) إذ تشير الطرائق المستعملة للتوصل الى معادلة لتوصيف البيانات المتاحة، ووجدت معلمات المعادلة باستعمال مجموعة من المعايير اهمها:-

#### 1. المعايير الاقتصادية

تحدد هذه المعايير مع تطابقها مع منطق النظرية الاقتصادية، ومن خلالها تحدد العلاقة النظرية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.

#### 2. المعايير الاحصائية

إن هذه المعايير تتحدد وفق النظرية الإحصائية عن طريق مجموعة من الاختبارات الإحصائية يتم من خلالها تقدير درجة الاعتماد على معلمات النموذج المقدر ومدى معنوية هذه المعلمات، ومن أهم هذه المعايير:-

##### • اختبار t

يكشف هذا الاختبار مدى المعنوية الاحصائية للمعلمة المقدر في النموذج القياسي، فاذا كانت قيمة (t) المحسوبة أكبر من قيمة (t) الجدولية فذلك يدل على معنوية المعلمة المقدر، أي ان هناك علاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع (المعتمد)، وبالعكس في حالة كون قيمة (t) المحسوبة أقل من قيمة (t) الجدولية، أي عدم معنوية المعلمة المقدر.

##### • اختبار F

إن هذا الاختبار يوضح معنوية معادلة الانحدار للنموذج المقدر ككل، وكلما كانت قيمة (F) المحسوبة أكبر من قيمة (F) الجدولية فان ذلك يعطي معنوية اكثر للنموذج، وبالعكس عندما تكون قيمة (F) المحسوبة أقل من قيمة (F) الجدولية أي عدم معنوية العلاقة المقدر أو عدم معنوية معادلة الانحدار.

## • اختبار معامل التحديد $R^2$

هو مقياس يوضح نسبة التغير في المتغير التابع الذي سببها التغير في المتغير المستقل، عن طريق اختبار معامل التحديد ( $R^2$ ) تعرف القوة التفسيرية للمتغيرات المستقلة، وتتراوح قيمة ( $R^2$ ) بين الصفر والواحد ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ) فكلما زادت قيمة معامل التحديد دل ذلك على قوة تفسير المتغيرات المستقلة للتغيرات الحاصلة في التأثير في المتغير التابع (المعتمد)<sup>321</sup>.

## • اختبار $R^2$ -Square Adjusted:

يستخدم هذا الاختبار لإزالة التحيز الناجم عن إضافة المتغيرات الخارجية إلى الانموذج وذلك لمعرفة القوة التفسيرية لمعامل التحديد أو الارتباط بصورة أكثر دقة، فقد تم الإعتماد على معامل التحديد المعدل الذي تكون قيمته إقل من قيمة ( $R^2$ ) وذلك لتضمنه درجات حرية أكثر.

## 3. المعايير القياسية

تعاني النماذج القياسية المقدره بواسطة المربعات الصغرى باعتماد السلاسل الزمنية، وبعض البيانات المقطعية من عدة مشاكل، ومن أهم هذه المشاكل مشكلة الارتباط الذاتي بين قيم المتغير العشوائي في مدة زمنية معينة وبين قيمتها في الاوقات السابقة أو اللاحقة<sup>2</sup>.

## ثالثاً- اختبار استقراره السلسلة الزمنية

تعرف السلسلة الزمنية بأنها عدد المشاهدات الاحصائية التي تصف تغير الظاهرة في الزمن ، لذا فهي أداة احصائية تستخدم لدراسة الظاهرة مع الزمن ومعرفة سلوكها واتجاهاتها والتنبؤ بمعلماتها لمرحلة زمنية مقبلة والتحقق ما إذا كانت هذه الظواهر تخضع لتقلبات دورية أو موسمية ليكن ذلك أساساً للتخطيط والدراسات المقبلة<sup>33</sup>.

وتعرف أيضاً ، بأنها قيم لظاهرة من الظواهر في سلسلة تواريخ متلاحقة الهدف منها دراسة التغيرات التي تكون قد طرأت على الظاهرة التي تمثلها خلال مدة من الزمن وتحليل أسبابها ونتائجها واستخدامها للتنبؤ اعتماداً على فكرة استمرار حوادث الماضي للمستقبل<sup>34</sup>.

وتعد اختبارات جذر الوحدة من الاختبارات الدقيقة لتحديد مدى استقرارية السلاسل الزمنية وتحديد مدى تكاملها وقد عملنا على الافادة من اختبار ديكي فولر الموسع Augmented Dickey Fuller لتحليل استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المعتمدة في النموذج وهي معدل التضخم ، عرض النقد ، سعر الصرف ، سعر الفائدة ، والجدول ادناه يوضح نتائج الاختبار على وفق

<sup>32</sup> - ينظر في ذلك :

1-Damodar N. Gujarati ، Basic Econometrics, New York ,2003, P 84.

2- طالب حسن نجم ، مقدمة في القياس الاقتصادي ، بغداد ، 1991 ، ص173.

<sup>33</sup> - Chris Chatfield , The Analysis Of Time Series An Introduction , 5th ed . M London, 1995 , P.11 .

<sup>34</sup> - خالد زهدي خواجه ، السلاسل الزمنية ، المعهد العربي للتدريب والبحوث الاحصائية ، بغداد ، لا توجد سنة ، ص2 .

المستويات الثلاثة سواء اكانت بحد ثابت فقط او حد ثابت واتجاه زمني او بدونهما للمتغيرات المذكورة آنفا حيث يتم فحص قيمة (t) المحتسبة ومقارنتها مع (t) الجدولية استناداً الى جداول (t) عند مستوى معنوية ( 1% ) و(5%) و(10%) ، وقد لوحظ استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المشار اليها في اعلاه الخاصة بالاقتصاد العراقي عند مستواها وبدون أي فرق يذكر ، اذ كانت القيم الاحصائية لـ (t) المحتسبة اكبر من القيم الحرجة لـ (t) الجدولية وبمستوى معنوية (10%) لكافة متغيرات النموذج باستثناء بيانات التضخم التي استقرت عند مستوى معنوية (1%) وكما موضح في جدول (8) وهذا يعني رفض فرضية العدم ( $H_0 : \rho=0$ ) وقبول الفرضية البديلة ( $H_1 : \rho =1$ ) اي قبول استقرارية هذه السلاسل الزمنية عند مستواها مما يعني امكانية اعتماد طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) في تقدير العلاقة بينها .

## جدول (2)

اختبار استقرارية متغيرات النموذج للعراق عند المستوى باستخدام اختبار ADF

المتغير	الصيغة	(t) المحتسبة	(t) الجدولية	مستوى المعنوية	نتيجة الاختبار
INF	بوجود قاطع واتجاه	-9.328569	-4.992279	1%	مستقرة عند 1%
			-3.875302	5%	
			-3.388330	10%	
MS	بوجود قاطع فقط	-2.758475	-4.121990	1%	مستقرة عند 10%
			-3.144920	5%	
			-2.713751	10%	
EX	بوجود قاطع فقط	-2.763024	-4.057910	1%	مستقرة عند 10%
			-3.119910	5%	
			-2.701103	10%	
I	بوجود قاطع فقط	-2.920430	-4.004425	1%	مستقرة عند 10%
			-3.098896	5%	
			-2.690439	10%	

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (Eviews9)

### رابعا- تقدير النموذج القياسي احصائيا وتحليل العلاقة الاقتصادية

في هذه الفقرة من المبحث نعمل على استخراج المعادلة التقديرية الخاصة بالنموذج القياسي لمتغيرات السياسة النقدية والتضخم من خلال استخراج قيم معاملات النموذج الاحصائية استنادا الى البرنامج الاحصائي (Eviews9) وبالاعتماد على البيانات الواردة في جدول (3) ادناه ومن ثم

تحليل تلك النتائج احصائيا واقتصاديا أي مدى اتفاق تلك المعلمات مع منطق النظرية الاقتصادية

### جدول (3)

بيانات المتغيرات النقدية ومعدل التضخم للمدة 2000-2015

السنة	عرض النقد مليون دينار	سعر الفائدة	سعر الصرف دينار	معدل التضخم
2000	1,728,006	7.35	1930	5
2001	2,159,089	7.35	1929	16.4
2002	3,013,601	6.35	1957	19.3
2003	5,773,601	6.35	1896	18
2004	10,148,626	6	1453	39
2005	11,399,125	7	1469	30.8
2006	15,460,060	16	1467	31.7
2007	21,721,167	20	1255	19.3
2008	28,189,934	16.75	1193	13
2009	37,300,030	8.83	1170	7.1
2010	51,743,489	6.25	1170	2.9
2011	62,473,929	6	1170	6.5
2012	63,735,871	6	1166	5.6
2013	73,830,964	6	1166	2.4
2014	72,692,448	6	1188	1.6
2015	65,435,425	6	1190	1.7

المصدر/ البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرات السنوية للاعوام (2015-2000)

تقدر معلمات النموذج القياسي واستنادا الى بيانات الجدول اعلاه وبالاغتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (Eviews9) وكما في جدول (4) في ادناه والتي من خلالها نعمل على ايجاد المعادلة التقديرية الخاصة بنموذج المتغيرات النقدية والتضخم :

$$INF = 84.392 - 6.23E07 MS - 0.031 EX - 0.558 i + U_i$$

اوضحت نتائج التقدير للمعادلة اعلاه نجاح كافة المعلمات احصائياً من خلال ارتفاع قيمة ( t ) المحتسبة مقارنة ب ( t ) الجدولية والبالغة (1.78) عند مستوى معنوية (5%) باستثناء معنوية معلمة سعر الفائدة فهي غير معنوية كونها اقل من ( t ) الجدولية ، كما ان ارتفاع قيمة احصاءة (F) المحتسبة والبالغة (7.23) مقارنة مع قيمها الجدولية البالغة (3.49) عند مستوى معنوية (5%) وهو ما يدل على معنوية النموذج بشكل عام أي ان النموذج معنوي كلياً ووجود علاقة بين المتغيرات التابعة والمستقلة ، اما معامل التحديد المعدل (Adjusted R-squared) الذي يمثل القوة التفسيرية للنموذج فقد بلغ (0.55) والذي يعني ان (55%) من التغيرات التي تحصل في المتغير التابع (معدل التضخم) سببها التغيرات الحاصلة في المتغيرات المستقلة وان النسبة المتبقية (45%) من التغيرات في المتغير التابع تسببها عوامل أخرى تدخل ضمن المتغير العشوائي .

#### جدول (4)

تقدير معلمات نموذج متغيرات السياسة النقدية والتضخم واختباراتها الاحصائية

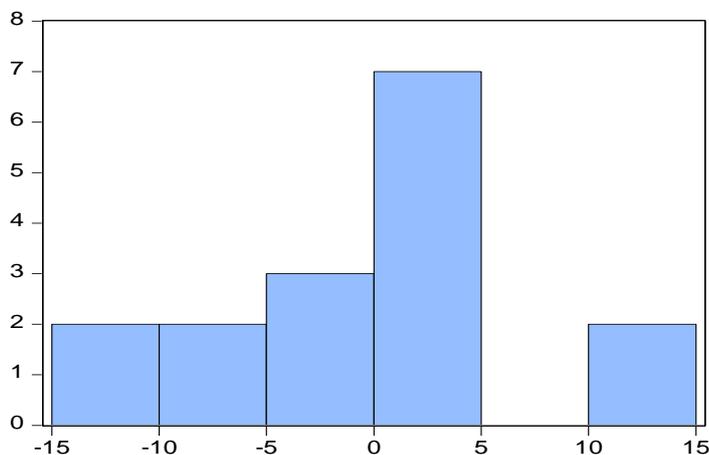
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	84.39204	29.63151	2.848051	0.0147
MS	-6.23E-07	1.72E-07	3.634139	0.0034
EX	0.031817	0.014479	2.197431	0.0484
I	0.558440	0.610898	0.914130	0.3787
F-statistic	7.234003			
Adjusted R-squared	0.554923			
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
F-statistic	1.207384		Prob. F(2,10)	0.3391

Obs*R-squared	3.11212	Prob. Chi-Square(2)	0.2110
<b>Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey</b>			
F-statistic	0.89644	Prob. F(3,12)	0.4712
	8		
Obs*R-squared	2.92930	Prob. Chi-Square(3)	0.4027
Scaled explained SS	1.30906	Prob. Chi-Square(3)	0.7270

المصدر/ من اعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (Eviews9)

اما بالنسبة لمشكلة الارتباط الذاتي فان احصاءة (Chi-Square) قد بلغت (0.21) وهي اكبر من مستوى معنوية (5%) مما يدل على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين قيم الخطأ العشوائي (البواقي) لذا نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة لنموذج السياسة النقدية ومعدل التضخم .

كما ان اختبار ثبات تجانس التباين لبواقي النموذج اثبت عدم وجود مشكلة عدم ثبات تجانس التباين ، اذ ان قيمة احصاءة (Chi-Square) بلغت (0.40) وهي اكبر من مستوى (5%) لذا فاننا نقبل بفرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة . وهو الحال نفسه بالنسبة لاختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية اذ بلغت احصاءة (Jarque-Bera) (0.28) وبمستوى معنوية (0.86) وهي اكبر من مستوى معنوية (5%) مما يعني عدم وجود مشكلة في التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج شكل (7) ادناه ، لذا نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة .



Series: Residuals	
Sample 2000 2015	
Observations 16	
Mean	7.11e-15
Median	1.229494
Maximum	12.55435
Minimum	-12.80340
Std. Dev.	7.088634
Skewness	-0.251117
Kurtosis	2.588927
Jarque-Bera	0.280814
Probability	0.869005

شكل (1) اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية بالاعتماد على مخرجات برنامج  
(Eviews9)

تعتبر نتائج التحليل للنموذج اعلاه مقبولة من الناحية الاحصائية كونه ذا معنوية عالية ، اما من الناحية الاقتصادية فان النموذج المقدر اظهر الكثير من المشاكل في اغلب معلماته وعدم تطابق اغلب مؤشرات مع منطق النظرية الاقتصادية وحسب التوضيح الاتي :

أ- الحد الثابت (C) : بغت قيمة معلمة الحد الثابت (84.39) وهي قيمة موجبة ومتوافقة مع الوضع الاقتصادي السائد في العراق ، أي ان التضخم سيكون موجودا وبمقدار المعلمة حتى وان كانت المتغيرات المستقلة معدومة او مساوية للصفر ، ويعزى السبب في ذلك الى ان التضخم في العراق هو في اغلبه تضخم مستورد من الخارج وبالتالي فان مستوى الاسعار في السوق محكوم بمستوى اسعار المواد المستوردة .

ب- عرض النقد (MS) : كانت نتائج التقدير لمعلمة عرض النقد (B1) نتائج مخالفة لمنطق النظرية الاقتصادية التي تنص على ان معدل التضخم يرتبط بعلاقة طردية مع عرض النقد ، اذ بلغت  $(-6.23E-07)$  وهي علاقة عكسية مخالفة للنظرية ، كما ان مقدار المعلمة قليل جدا وهو ما يعكس ضعف تأثير عرض النقد على معدلات التضخم في الاقتصاد العراقي ، ويعود السبب في ذلك الى ان الزيادات في عرض النقد في العراق تترجم طلب متزايد يتم تعويضه عبر نافذة الاستيرادات من الخارج التي عززت من تقليل الفجوة بين الطلب الكلي والعرض الكلي المتدني بسبب الاختلال الهيكلي في بنية القطاع الانتاجي ، فضلا عن سيطرة السلطة النقدية على سعر صرف الدينار من خلال مزاد العملة اليومي وبالتالي تقديم ما يحتاجه السوق من عملة صعبة لتغطية الاستيرادات والحفاظ على اسعارها عبر تغطية كامل الطلب على العملات الاجنبية ومنع حدوث موجات تضخمية ناجمة عن اختلاف الاسعار . وبالتالي ونتيجة لضعف العلاقة بين عرض النقد ومعدل التضخم في العراق اضافة الى مخالفة النتائج لمنطق النظرية الاقتصادية فبالإمكان اهمال متغير عرض النقد من النموذج المقدر نظرا لانعدام تأثيره .

ت- سعر الصرف (EX) : اظهرت نتائج تقدير معلمة سعر الصرف (B2) ارتباطها بعلاقة عكسية مع معدل التضخم ، اذ بلغت قيمتها  $(-0.031)$  وهي اشارة مخالفة لمنطق النظرية الاقتصادية التي تبين ان العلاقة بين سعر الصرف والتضخم هي علاقة طردية ، وفي هذه الحالة فان ارتفاع سعر صرف الدينار العراقي بمقدار دينار واحد سيؤدي الى انخفاض معدل التضخم بمقدار المعلمة المقدرة ، وعلى الرغم من مخالفة النتائج اعلاه للنظرية الاقتصادية الا ان حالة الاقتصاد العراقي يمكن الخروج من خلالها بتفسير يعلل ذلك من خلال ان ارتفاع سعر صرف الدينار العراقي أي ازدياد عدد الدينانير التي يتم

مبادلته بنفس الكمية من العملات الاجنبية او الدولارات تحديدا ، وهذا الارتفاع في سعر الصرف سيؤدي حسب منطق النظرية الى ارتفاع اسعار الاستيرادات وبالتالي ارتفاع الاسعار مؤقتا ، ونتيجة لتسرب كمية كبيرة من العملة في التداول من السوق الى خزائن البنك المركزي نتيجة لسحب كميات كبيرة من الدنانير مقابل نفس كمية الدولارات بسبب ارتفاع سعر الصرف للدينار وهو ما يؤدي تدريجيا الى انخفاض المعروض النقدي والسيولة النقدية في السوق تدريجيا من جهة ومن جهة اخرى انخفاض الطلب الاجمالي نتيجة لارتفاع الاسعار مما يعزز تدريجيا من حالة الانخفاض في المستوى العام للاسعار وبالتالي انخفاض معدلات التضخم ، كما إن النظام النقدي في العراق ولاسيما نظام معدلات الصرف الذي يمثل سعر الصرف فيه القيمة الخارجية للنقود ، وبسبب التلازم بين عوائد النفط بالعملة الاجنبية والاصدار النقدي(بعد ان تحولت تلك العوائد في جانب كبير منها الى احتياطات اجنبية لدى السلطة النقدية) فأن نظام اسعار الصرف قد تغير بالتدريج من نظام صرف معوم مدار الى نظام صرف شديد الثبات مما اضعف مرونته في التغيير والتحكم بالموجات التضخمية<sup>35</sup>.

ث- سعر الفائدة (i) : اما بالنسبة لسعر الفائدة فقد اظهرت نتائج تقدير معلمته (B3) ارتباطها بعلاقة عكسية مع معدل التضخم وهي نتائج متوافقة مع منطق النظرية الاقتصادية التي تنص على ان زيادة سعر الفائدة سيؤدي الى خفض معدلات التضخم ، اذ بلغت المعلمة (-0.558) وهو ما يعني ان زيادة معدل الفائدة من قبل البنك المركزي بمقدار وحدة واحدة سيؤدي الى خفض معدلات التضخم بمقدار (55%) نتيجة لانخفاض حجم الاقتراض من البنوك وزيادة معدلات الادخار والايذاع فيها الامر الذي يؤدي الى خفض حجم الكتلة النقدية المتداولة وبالتالي انخفاض حجم الطلب الكلي وانحسار فجوته مع العرض الكلي وبالتالي انخفاض المستوى العام للاسعار .

### الاستنتاجات:

1. تمثل سياسة استهداف التضخم إطارا جديدا لإدارة السياسة النقدية بالتركيز على هدف استقرار الأسعار في الامد الطويل كهدف نهائي لهذه السياسة ، ولهذه السياسة عدد من المتطلبات الاساسية والاولوية التي من الواجب توافرها او تطبيقها من قبل أي دولة تحاول انتهاج سياسة

<sup>35</sup> د. مظهر محمد صالح ، السياسة النقدية والمالية والسيطرة على متغيرات التضخم وسعر الصرف ، مصدر سبق ذكره ، ص 18-19 .

استهداف التضخم ، وقد نجح البنك المركزي العراقي في تلبية بعض متطلبات هذه السياسة وعلى رأسها هدف الاستقرار في مستوى الاسعار الذي عد الهدف الرئيسي لعمل السلطة النقدية بحسب قانون البنك المركزي العراقي ، ونتيجة لذلك فقد استطاع الاخير من احتواء الموجات التضخمية الجامحة وتحقيق الاستقرار النسبي في المستوى العام للاسعار والوصول بمستويات التضخم الى ما دون معدل 2% في السنتين الاخيرتين من مدة الدراسة .

2. لم يستطع العراق تلبية معظم المتطلبات الاساسية لسياسة استهداف التضخم ، اذ عمل البنك المركزي العراقي على استهداف اشارتي سعر الصرف ومعدل التضخم في ان واحد ، وهو ما تتناقض مع متطلبات الاستهداف التي شرطت على ان يكون معدل التضخم هو الاشارة الوحيدة المستهدفة ، كما ان عدم تحديد رقم محدد مستهدف للتضخم سبب اخر في عم تلبية اهم المتطلبات في ذلك على الرغم من احتواء تلك المعدلات ، اذ يمكن الاستنتاج ان العراق استطاع استهداف معدل منخفض للتضخم دون تحديد رقم محدد لذلك وهي الية معمول بها في بعض الدول المتقدمة .

3. اظهرت نتائج التحليل القياسي للنموذج المقدر الخاص بمتغيرات السياسة النقدية والتضخم معنوية عالية للنموذج بصورة عامة ، كما ان القوة التفسير للمتغيرات المستقلة مقبولة وطبيعية وخلو النموذج المقدر من مشاكل القياس وعلى رأسها مشكلتي الارتباط الذاتي والتعدد الخطي .

4. ظهرت نتائج العلاقة بين عرض النقد والتضخم مخالفة لمنطق النظرية الاقتصادية بسبب الاشارة السالبة لمعلمة عرض النقد ، فضلا عن ضعف العلاقة بينهما بسبب صغر حجم المعلمة المقدر، أي ان عرض النقد لا يمارس أي دور يذكر في مستويات التضخم وبالإمكان اهماله من النموذج المقدر ، على العكس من ذلك فان سعر الفائدة ظهرت علاقته بمعدل التضخم علاقة مطابقة لمنطق النظرية الاقتصادية (العلاقة عكسية) وان العلاقة بينهما مقبولة من حيث القوة مقارنة ببقية المتغيرات وهو ما يدل على ان لسعر الفائدة اثر واضح في حركة مستويات التضخم بحسب نتائج النموذج القياسي المقدر .

5. ظهرت نتائج قياس الحد الثابت (C) موجبة القيمة وهو ما يعني ان التضخم في الاقتصاد سيكون موجودا حتى وان انعدمت قيم كافة المتغيرات المستقلة ، مما يؤكد حقيقة ان التضخم في الاقتصاد العراقي مستورد من الخارج في اغلب حالاته نتيجة لاعتماد العراق الكبير على الاستيرادات في تغطية متطلباته نظرا للاختلال الهيكلي في كافة قطاعاته الانتاجية .

## التوصيات :

1. على الدولة التي تنفذ سياسة استهداف التضخم ان تعمل على تحديد المعدل المستهدف اما على شكل هدف اسمي برقم محدد كأن تحدد المعدل المستهدف 3% مثلا ، او على شكل حزمة مستهدفة كأن تحدهه بمعدل (1-3)% مع ضرورة الالتزام بتحديد اطار زمني محدد للوصول الى المعدل المستهدف .
2. ان يقوم البنك المركزي بمراقبة التغيرات التي تحدث في سعر الفائدة بالشكل الذي يحقق الكفاءة باستخدام هذه الاداة من اجل السيطرة على المديات المستهدفة للتضخم في المستقبل ، مع العلم بان أي انحراف في اسعار الفائدة الحقيقية يمكن ان يؤدي الى اعادة توزيع الثروة من المقرضين الى المقترضين .
3. العمل على ان يكون الهدف النهائي والوحيد للسياسة النقدية في الاقتصاد العراقي هو هدف استقرار الأسعار باعتبار إن تحقيق الأهداف الأخرى غير مضمون النتائج ، لذا على السلطة النقدية ممثلة بالبنك المركزي العراقي ان تصب اهتمام عملها في استهداف التضخم دون الاخذ ببقية الاستهدافات التي في مقدمتها استهداف اشارة سعر الصرف ، كون هذا الاجراء يتعارض مع متطلبات سياسة الاستهداف التي تؤكد على ضرورة اعتماد مستوى الاسعار كهدف وحيد ونهائي للسياسة النقدية .
4. اعطاء استقلالية اكبر للسلطة النقدية والجهة التي ستقع عليها مسؤولية الإعلان عن سياسات استهداف التضخم لغرض ضمان حق مسائلتها عن الأهداف التي رسمتها امام السلطة التشريعية في الدولة ، اضافة الى ذلك العمل على تعزيز استقلال القرار المالي والنقدي وان يكون مبنياً على أساس الوضع الاقتصادي القائم والمتوقع مستقبلا بعيدا عن التجاذبات السياسية والحزبية للكتل السياسية المختلفة المشاركة في العملية السياسية.
5. على الدولة ان تعمل على تطوير الاسواق المالية والنقدية وزيادة فاعليتها من اجل تنفيذ واستيعاب اجراءات السياسة النقدية غير المباشرة للسيطرة على حركة المتغيرات الاقتصادية لاسيما المستوى العام للاسعار .

## المصادر:

1. سعدون حسين فرحان ، دور سياسة التضخم المستهدف في تحقيق استقرار سعر الصرف ، مجلة بحوث مستقبلية - كلية الحداثة الجامعة ، الموصل ، العدد 24 ، 2008 ، ص83 .
2. Gill Hammond , State of the art of inflation targeting , Central bank of England , 2012 , P5 ,
3. عبد المطلب عبد الحميد ، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي ، الدار الجامعية للنشر ، الاسكندرية ، ط1 ، 2013 ، ص 276 .
4. Eser Tutar , Inflation Targeting in Developing Countries and its Applicability to the Turkish Economy , July 18 , 2002 p1 .
5. Lars Svensson , Inflation Targeting Key Developments of Monetary Economic , European central bank , October 2009 , p5 .
6. دورة تدريبية بعنوان سياسة استهداف التضخم اقامها صندوق النقد العربي بتاريخ 2011/9/11 بالتعاون مع بنك انكلترا المركزي .
7. ينظر ذلك في
- مطاي عبد القادر ، فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم ، مجلة الاقتصاد والمالية ، جامعة حسيبة بن بوعلي ، الجزائر ، العدد 3 ، 2016 ، ص13 .
- For more see : Gill Hammond , State of the art of inflation targeting , op – cit , P5 ,
- رانيا عبد المنعم المشاط ، السياسة النقدية وتبني استهداف التضخم ، مجلة بنوك واعمال ، المعهد المصرفي ، العدد 1 ، 2012 ، ص13 .
8. كامل علاوي كاظم ، د. هاوري محمد صالح ، سياسة استهداف التضخم في العراق ، مجلة الكلية الاسلامية الجامعة ، النجف الاشرف ، العدد37 ، 2016 ، ص92 .
9. للمزيد انظر في : وجدي جميلة ، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة ابي بكر بلقايد ، 2015 ، الجزائر ، ص101 ،

- شوقي جباري ، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة ، مجلة اداء المؤسسات الجزائرية ، جامعة ام البواقي ، العدد 6 ، 2014 ، ص79 ،
10. شوقي جباري ، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة ، مصدر سبق ذكره ، ص79 .
11. الخبيزة د. رجاء عزيز بندر ، استهداف التضخم دراسة لتجارب بلدان نامية ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، منشورات البنك المركزي العراقي ، ص14 .
12. للمزيد في ذلك ينظر في - شوقي جباري ، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة ، مصدر سبق ذكره ، ص84 .
13. Frederic S. Mishkin, From Monetary Targeting to Inflation Targeting : Lessens from the industrialized Countries, July 2001, p20 .
- سعدون حسين فرحان ، دور سياسة التضخم المستهدف في تحقيق استقرار سعر الصرف ، مصدر سبق ذكره ، ص118 .
- د. توفيق عباس عبد عون ، د. صفاء عبد الجبار ، تقييم سياسة استهداف التضخم في بلدان مختارة ، مصدر سبق ذكره ، ص67 .
13. Eser Tutar , Inflation Targeting in Developing Countries and its Applicability to the Turkish Economy , op-cit , p3 .
14. د. عبد المطلب عبد الحميد ، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي ، مصدر سبق ذكره ، ص292 .
15. ينظر ذلك في :
- د. سعدون حسين فرحان ، تحقيق التكامل بين التضخم المستهدف والنمو في الاقتصاد المصري ، مجلة بحوث مستقبلية، كلية الحداثة الجامعة، العدد 39 ، 2012 ، ص118
- د. سعدون حسين فرحان ، دور سياسة التضخم المستهدف في تحقيق استقرار سعر الصرف ، مصدر سبق ذكره ، ص83 .
- د. توفيق عباس عبد عون ، د. صفاء عبد الجبار ، تقييم سياسة استهداف التضخم في بلدان مختارة ، مصدر سبق ذكره ، ص67 .
- د. عبد المطلب عبد الحميد ، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي ، مصدر سبق ذكره ، ص294 .
16. د. كامل علاوي كاظم ، م. هاوري محمد صالح ، سياسة استهداف التضخم في العراق ، مصدر سبق ذكره ، ص93 .

17. د. مظهر محمد صالح ، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات الاستقرار والنمو ، مصدر سبق ذكره ، ص 17 .
18. د. بلعزوز بن علي ، طيبة عبد العزيز ، سياسة استهداف التضخم كاسلوب حديث للسياسة النقدية ، مصدر سبق ذكره ص 124 .
19. د. احمد بريهي العلي ، التضخم والسياسة النقدية ، بحث منشور على موقع البنك المركزي العراقي ، 2009 ، ص 16 .
20. د. كامل علاوي كاظم ، م. هاوري محمد صالح ، سياسة استهداف التضخم في العراق ، مصدر سبق ذكره ، ص 99 .
21. قضت المحكمة الاتحادية العليا بتبعية الهيئات المستقلة ومنها البنك المركزي العراقي الى مجلس الوزراء بدلا من مجلس النواب مع الاحتفاظ باستقلالها المالي والاداري حسب قرارها المرقم (88) لسنة 2010 .
22. د. احمد بريهي العلي ، التضخم والسياسة النقدية ، بحث منشور على موقع البنك المركزي العراقي ، 2009 ، ص 12 .
23. Rudiger Dornbusch , Stsrely Fischer , Richard Sturtiz , Macro Economics , Irwin Mc-Grew -Hill , Seventh Edition , P360 .
24. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية للعام 2009 ، مصدر سبق ذكره ، ص 71-72 .
25. د. مظهر محمد صالح ، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات الاستقرار والنمو ، مصدر سبق ذكره ، ص 12 .
26. ينظر في ذلك / د. خضر عباس عطوان ، د. اسراء علاء الدين ، السياسة العامة الاقتصادية في العراق - سياسة استهداف التضخم ، بحث منشور ، المجلة السياسية والدولية ، الجامعة المستنصرية ، ص 496-501 . ود. عبد الجبار عبود الحلفي ، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي في استهداف التضخم ، مصدر سبق ذكره ، ود. كامل علاوي كاظم ، م. هاوري محمد صالح ، سياسة استهداف التضخم في العراق ، مصدر سبق ذكره ، ص 110-111 .
27. د. وليد اسماعيل السيفو ، د. أحمد محمد مشعل ، الاقتصاد القياسي التحليلي (بين النظرية والتطبيق) ، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2003 ، ص 37 .
28. د. حسين بخيت و د. سحر فتح الله، مقدمة في الاقتصاد القياسي، دار الكتب والوثائق ، بغداد ، 2002 ، ص 24 .
29. حسين علي بخيت وسحر فتح الله، الإقتصاد القياسي، مصدر سبق ذكره ، ص 91 .

30. Damodar N. Gujarati ، Basic Econometrics, New York ,2003,  
P 84.
31. طالب حسن نجم ، مقدمة في القياس الاقتصادي ، بغداد ، 1991 ، ص173.
32. Chris Chatfield ، The Analysis Of Time Series An Introduction ،  
5th ed . M London, 1995 ، P.11 .
33. خالد زهدي خواجه ، السلاسل الزمنية ، المعهد العربي للتدريب والبحوث الاحصائية  
، بغداد ، لا توجد سنة ، ص2 .
34. د. مظهر محمد صالح ، السياسة النقدية والمالية والسيطرة على متغيرات التضخم وسعر  
الصرف ، مصدر سبق ذكره ، ص18-19 .