

فاعلية السياسات النقدية غير التقليدية بالتأثير في التضخم □ بالاقصاد العراقي

The effectiveness of unconventional monetary policies in influencing inflation in the Iraqi economy

د. مصطفى محمد إبراهيم

Mustafa Muhammad Ibrahim

mustafamohamad1986@gmail.com

البنك المركزي

الكلمات الرئيسية: التيسير الكمي - التضخم - الاحتياطات الأجنبية - ARDL

Keywords: quantitative easing - inflation - foreign reserves - ARDL

المستخلص

يتطرق البحث الى بيان اثر فاعلية التيسير الكمي في تخفيض التضخم اي تخفيض الكلف التي تتحملها الاحتياطات الاجنبية نتيجة الطلب على العملة الاجنبية لتغطية الاستيرادات فضلاً عن ضعف دور السياسة المالية في استخدام ادواتها ومن هنا تمثلت مشكلة البحث هل كانت اداة التيسير الكمي وهي اداة من ادوات السياسة النقدية غير التقليدية في تخفيض الكلف او الضغط على الاحتياطات الاجنبية؟ في حين كانت فرضية البحث يوجد فاعلية بين التيسير الكمي وتخفيض الاحتياطات الاجنبية، اما اهم الاستنتاجات فكانت ان ضغط المالية العامة على السياسة النقدية يجعل الاخيرة تدفع ضريبتين هما الضغط على الاحتياطات الأجنبية واستنزافها وارتفاع المستوى العام للأسعار ضريبة التضخم، اما اهم التوصيات يوصي الباحث عدم الضغط على السياسة النقدية من قبل السياسة المالية في ظل اخفاق ادائها والهيمنة على السياسة النقدية عبر الضغط على الاحتياطات الأجنبية واداء سعر الصرف.

Abstract

The research deals with the impact of the effectiveness of quantitative easing in reducing inflation, ie reducing the costs borne by foreign reserves as a result of the demand for foreign currency to cover imports, as well as the weak role of fiscal policy in using its tools. Unconventional monetary policy to reduce costs or pressure on foreign reserves? While the research hypothesis was that there is effectiveness between quantitative easing and the reduction of foreign reserves, the most important conclusions were that the pressure of public finance on monetary policy makes the latter pay two taxes, namely, pressure on foreign reserves and their depletion and the rise in the general level of prices, the inflation tax. As for the most important recommendations, the researcher recommends not putting pressure on Monetary policy by fiscal policy in light of its failure to perform and the dominance of monetary policy by putting pressure on foreign reserves and the exchange rate tool.

المطلب الاول: مقدمة ومنهجية البحث المقدمة

ان ادوات السياسة النقدية غير التقليدية في جميع البنوك المركزية تتضمن (التيسير الكمي، التوجيه المستقبلي، سعر الفائدة الصفري) بشكل عام وفي العراق استخدم البنك المركزي العراقي التيسير الكمي لتخفيف الضغط على الاحتياطيات الاجنبية من خلال نافذة بيع العملة الاجنبية فضلاً عن وجود اهداف للسياسة النقدية بدعم وتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة والكبيرة ولاسيما بعد عام 2014 بسبب الاحداث التي حصلت في البلد.

اولاً: اهمية البحث: ركز البحث على اداة التيسير الكمي والتي تعد من الادوات الحديثة التي تستخدمها البنوك المركزية في التعافي من الازمات الاقتصادية والمالية فضلاً عن فاعليتها في تخفيض الكلف على الاحتياطيات الاجنبية والسيطرة على العملة الاجنبية.

ثانياً: مشكلة البحث: تكمن مشكلة البحث بالتساؤلات الآتية:

- 1- لماذا استخدم البنك المركزي العراقي اداة التيسير الكمي وماهي هي نتائجها؟
- 2- هل كانت اداة التيسير الكمي قادرة على تخفيض الكلف او الضغط على الاحتياطيات الاجنبية؟

ثالثاً: هدف البحث: يهدف البحث الى بيان الآتي:

- 1- استخدام السياسة النقدية في العراق لأداة التيسير الكمي في تخفيض الضغط الحاصل على الاحتياطيات الاجنبية.
- 2- تحديد ايجابيات وسلبيات هذه الاداة في فاعليتها لدى السياسة النقدية ولاسيما بعد العام 2014.
- 3- بيان النموذج القياسي الملائم في قياس الفاعلية لتخفيض التضخم من خلال الاحتياطيات الاجنبية.

رابعاً: فرضية البحث:

الفرضية الصفريّة: يوجد اثر ذو دلالة احصائية بين التيسير الكمي وانخفاض التضخم.
الفرضية البديلة: لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية عكسية بين التيسير الكمي وانخفاض التضخم.

خامساً: عينة البحث:

العينة الزمانية: 2014-2020 والتي تم اخذ البيانات الشهرية لكافة المتغيرات.

العينة المكانية: الاقتصاد العراقي.

سادساً: هيكلية البحث: المطلب الاول: منهجية البحث، المطلب الثاني الاطار النظري للبحث، المطلب الثالث الجانب التحليلي والقياسي.

المطلب الثاني: الاطار النظري للبحث

اولاً: مفهوم التيسير الكمي: هو عبارة عن أداة للسياسة النقدية غير التقليدية تقتضي الرفع من حجم موازنة البنك المركزي عن طريق الرفع من القاعدة النقدية والحفاظ على حجم السيولة في الاقتصاد مع التقليل من مخاطر محفظة الأصول

ثانياً: أهداف سياسة التيسير الكمي:

- 1- التأثير في معدل الفائدة طويل الأجل.
- 2- التقليل من مخاطر أسعار السندات .
- 3- تحييد الإفلاس وعدم الوفاء بالالتزامات المالية. (وليد، العشي، احمد، صديقي، (2018)، ص253)

ثالثاً: مقارنات بين التيسير الكمي وبعض المفاهيم المناظرة له:

أ- التيسير الكمي وعمليات السوق المفتوحة:

- القيمة المالية لبرامج التيسير الكمي أكبر بكثير من القيمة المالية لعمليات السوق المفتوحة التي تكون خلال مدة زمنية قصيرة لا تتعدى شهراً قليلاً أو أسبوعاً بينما الأولى تمتد إلى سنوات.
- يتم الاعتماد على عمليات السوق المفتوحة في الحالة الطبيعية للاقتصاد هدفها التأثير في معدلات الفائدة قصير الأجل بقيم صغيرة جداً بينما سياسة التيسير الكمي يتم اللجوء إليها في حالة الأزمات المالية عندما تكون معدلات الفائدة قصيرة الأمد بقيم قريبة من الصفر أو صفيرية (فخ السيولة) وهذا يتم تحفيز الطلب الكلي والنشاط الاقتصادي.

- يقوم البنك المركزي من خلال عمليات السوق المفتوحة بشراء سندات الخزينة قصيرة الأمد بينما من خلال برامج التيسير الكمي تقوم بشراء الأوراق المالية طويلة الأمد مستهدفة ودرجة مخاطرها الائتمانية مرتفعة كالأوراق المالية المضمونة برهن عقاري، سندات الخزينة ويتم ذلك لمدة عدة سنوات.
- يمكن للتيسير الكمي أن يدفع بالمعدلات طويلة الأمد إلى مستويات أقل حتى عندما تكون المعدلات قصيرة الأمد قريبة من الصفر وهو ما عززت عنه عمليات السوق المفتوحة.
- إذاً كان الهدف النهائي للسياستين يبقى نفسه وهو تحفيز النمو الاقتصادي فإن الهدف الوسيط يختلف حيث عند القيام بعمليات السوق المفتوحة يكون الهدف الوسيط هو أسعار الفائدة بينما في سياسة التيسير الكمي يكون الكتلة النقدية.

ب- الاختلافات بين السياسة النقدية التقليدية والتيسير الكمي: هنالك مجموعة من الاختلافات وهي:
- يركز التيسير الكمي في شراء السندات طويلة الأمد وبيع السندات قصيرة الأمد، في حين السياسة التقليدية تركز على شراء السندات قصيرة الأمد.
- التيسير الكمي في شراء الأصول وحقق النقود بمعناها الواسع في الاقتصاد ومحاولة تخفيض الفائدة طويلة الأمد على عكس السياسة التقليدية التي تركز في تخفيض الفائدة قصيرة الأمد في أثناء الركود .
- التيسير الكمي يكون البائعون للأصول على الأغلب ليس المصارف وإنما المؤسسات المالية مثل صناديق التقاعد وشركات التأمين التي تتركز استثماراتها في السندات الحكومية طويلة الأمد والرهون العقارية (Wang, Ling, (2019), No.7, p26).

ت- سيناريوهات خروج البنوك المركزية من التيسير الكمي: خروج البنوك المركزية من التيسير الكمي من خلال رفع معدل الفائدة كما يأتي (Christensen, Jens, (2018), p16):
- يقوم البنك المركزي بسحب الأموال التي حققتها في الاقتصاد جملة واحدة، والذي من المرجح أن يتسبب بركود كبير وأنكماش.

- يقوم البنك المركزي بابقاء الوضع الحالي وترك النقود في النظام لمدة طويلة بانتظار حصول التضخم المستهدف ثم يتم سحب الأموال.

- يقوم البنك المركزي بسحب الأموال والخروج من التيسير الكمي ولكن بشكل متدرج ودقيق وحذر جداً.
ث- إيجابيات وسلبيات التيسير الكمي: يوضح بنك انكلترا من وجهة نظره إيجابيات وسلبيات التيسير الكمي وكالاتي: (المكصوصي، سعد حسين خلف حسين، (2018)، ص 16)

جدول (1) إيجابيات وسلبيات التيسير الكمي

ت	الإيجابيات	السلبيات
1	زيادة النمو الاقتصادي أي مستويات من المعيشة المرتفعة	تكون الضغوط التضخمية كبيرة.
2	يحافظ على الصناعات والشركات من الركود.	انخفاض العائد على المدخرات بسبب انخفاض أسعار الفائدة.
3	زيادة ثقة المستهلك .	لا يكون من الممكن بيع السندات مرة أخرى مما يضر قدرة الاقتراض في المملكة المتحدة
4	زيادة التضخم لتصل إلى 2% .	

المكصوصي، سعد حسين خلف حسين، (2018)، دور سياسات التسهيل الكمي في تحفيز النمو الاقتصادي – تجارب مختارة- مع إمكانية تطبيقها على بيئة الاقتصاد العراقي، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة واسط، ص 16.

نلاحظ ان البنك المركزي العراقي استخدم سياسة التيسير الكمي وهي اداة لتحفيز النشاط الاقتصادي وتعد من ادوات السياسة النقدية غير التقليدية، وتم استخدامها في عام 2015 بسبب الصدمة الاقتصادية المزدوجة في عام 2014 (الامنية- الاقتصادية) اي السيطرة الكاملة على خمسة محافظات عراقية من قبل التنظيمات المسلحة (داعش) فضلاً عن ذلك انخفاض اسعار النفط العالمية وعدم اقرار الموازنة لذات العام، إما التيسير الائتماني يقصد به منح الاوراق المالية التي يحتفظ بها البنك المركزي وعلى كيفية تكوين هذه الموجودات التي تؤثر على شروط الائتمان للمصارف ويتضمن التيسير الائتماني زيادة المعروض النقدي بعدم شراء السندات الحكومية ولكن بشراء موجودات القطاع الخاص مثل سندات الشركات والاوراق المالية المدعومة برهن عقاري للسماح للبنك المركزي للوصول الى السقف المحدد لمعدل الفائدة المحدد.

رابعاً: مفهوم التضخم المحتمل: **Inflation Concept Potinatial**: التضخم المحتمل: هي تلك الكلفة او الضريبة التي تتحملها الاحتياطات الاجنبية نتيجة السحب المستمر والتي تؤثر كثيراً على ميزان المدفوعات في البلد مما يخلق اختلال في الميزان⁽¹⁾. او يعرف هو ذلك التضخم الذي يحدث للسياسة النقدية نتيجة هيمنة السياسة المالية (Fiscal Domination) على السياسة النقدية والأخيرة تدفع ضريبة نتيجة قرارات السياسة المالية غير المدروسة، فالضريبة التي تدفعها السياسة النقدية هي إما الضغط على الاحتياطات الأجنبية وهو ما نسميه في بحثنا الرقم القياسي للاحتياطات الأجنبية (التضخم المحتمل) أو من خلال ضريبة تفرض في السوق إي ارتفاع المستوى العام للأسعار وهو ما حصل مؤخراً بتاريخ 2020/12/19 من تخفيض لقيمة الدينار مقابل سعر الصرف الامريكي نتيجة سياسات المالية العامة في العراق إي تخفيضه من (1190) إلى (1450) بعد احتكار العملة الأجنبية من قبل السياسة المالية من خلال بيع النفط وهي السلعة الوحيدة المصدرة للاقتصاد العراقي(Shinkai,Yoichi,(1973), p.57).

خامساً: النظريات المفسرة للتضخم: **Inflation Theories**: هنالك العديد من النظريات تبحث عن السبب الرئيس لظاهرة الارتفاع في المستوى العام للأسعار لغرض وضع السياسات العلاجية لها وهنالك العديد من النظريات التي لم تتفق بشكل عام على تقرير سبب التضخم، وأن جميع هذه النظريات تدعم من أصحابها بحجج تبدو قوية ومتماسكة وهذا يؤشر حقيقة أن هنالك أكثر من سبب للتضخم وأن هنالك أكثر من نظرية تبحث في تفسيره، كما يرى العديد من الاقتصاديين أن التضخم في البلدان النامية يعود لاختلالات هيكلية التي تعاني منها اقتصاديات هذه البلدان، (Barbosa, Fernando de Holanda, (2018), p.74) وبناءً على ذلك يمكن تقسيم نظريات التضخم كالآتي:

1- نظرية جذب الطلب (الكلاسيك): هنالك العديد من الأفكار والنظريات التي تنطوي تحت لواء الإطار العام لنظرية فائض الطلب في تفسيرها للتضخم إذ يمثل جذب الطلب الفرع الرئيس لها إذ يقع ضمن إطار زيادة الطلب العام ويعرف بأنه مبالغ نقدية كبيرة تطارد سلعاً قليلة العدد نسبياً أي أن هذا النوع من التضخم ينتج بسبب زيادة إجمالي الطلب على السلع والخدمات على إجمالي المعروض منها، سيتم تناول نظريات جذب الطلب كالآتي:

أ- نظرية كمية النقود: تؤكد نظرية كمية النقود اول النظريات التي حاولت تفسير الية تحديد المستوى العام للأسعار والتقلبات التي تحدث فيه وفقاً للاقتصادي فيشر من خلال المعادلة الآتية(الصيحي، علي نبع صايل،(2021)، ص 24)

$$M.V=P.T$$

إذ إن:

M = كمية النقود المتداولة.

V = سرعة دوران النقود وهي ثابتة على الأمد القصير لأنها ترتبط بعوامل سلوكية مثل الرغبة بالاحتفاظ بالنقود والعوامل التقنية والعوامل المؤسسية كتطور المصارف والأسواق.

P = المستوى العام للأسعار.

T = حجم التبادل (المعاملات).

واعتمدت المعادلة على فرضيتين أساسيتين هما الأولى: ثبات سرعة دوران النقود (V) بسبب اعتماد على السرعة في تحقيق العوامل الفنية الثابتة والتي لا تختلف في الأمد القصير كالعادات المصرفية، وتطور الجهاز المصرفي، وتطور السياسة النقدية، زيادة الكثافة السكانية والثاني: ثبات حجم المعاملات (Y) وفقاً لقانون ساي الذي يحدد ان العرض الكلي يخلق الطلب المساوي فضلاً عن حالة التشغيل الكامل في الاقتصاد.

2- النظرية الكينزية: يفسر كينز أن التضخم هو مزيج من عوامل جذب الطلب (على سبيل المثال عندما يفوق الطلب العرض بسبب الحروب أو النمو السكاني أو السياسة الحكومية) وعوامل دفع التكلفة (على سبيل المثال عندما تفرض أسعار أعلى بسبب زيادة الضرائب وتخفيض قيمة العملة وارتفاع أسعار السلع الأساسية). ويفسر كينز التقلبات اليومية لمؤشرات الأسعار بشكل أفضل على سبيل المثال استجابة لتغيرات أسعار السلع الأساسية والسياسات الحكومية على الأمد المتوسط وعرض النقد على الأمد الطويل، فإن النمو السكاني والديموغرافي هو الذي يؤثر في التضخم وأقترح كينز أن عرض النقد كان له تأثير على التضخم بطريقة أكثر تعقيداً. وقد اقترح كينز أن التضخم كان ناتجاً عن عدد من الطرق المختلفة وهي:

أ- الطلب يفوق العرض وسحب التضخم إلى الأعلى.

ب- عن طريق تضخم داخل النظام.

ت- ارتفاع التكاليف يدفع التضخم إلى الأعلى.

وكان رأي كينز أن توقعات التضخم مهمة فهي تؤثر في تسوية الأجور التي يبحث عنها العمال والتي يمكن أن يكون لها تأثير ملحوظ في معدلات التضخم المستقبلية. فضلاً عن جادل كينز وأتباعه بأن الحكومات تواجه مفاضلة بين التضخم والبطالة أي إذا كانت ترغب في الحصول على عمل كامل فقد تحتاج إلى تحمل ارتفاع معدل التضخم للحد من البطالة وهذا التفكير مهد الطريق للحكومات ما بعد الحرب التي كانت أقل اهتماماً بخلق التضخم، ومن المثير للاهتمام أن النظرية الكينزية للتضخم عفا عليها الزمن ربما يرتبط هذا برفض التفكير الكينزي بشكل عام والذي بدأ في السبعينات ومع ذلك فإن الأفكار الكينزية شهدت شيئاً من النهضة بعد الركود الكبير لعام 2008 إذ تسعى الحكومات إلى حلول بديلة للمشكلات التي تواجهها الآن (Comley, Pete, 2015), p19-20.

3- النظرية النقدية: انتقد ميلتون فريدمان النظرية الكينزية من خلال التأكيد بشكل رئيس السيطرة على النقود في الاقتصاد، تسمح السيطرة على النقود في الاقتصاد للسوق بتعديل نفسها ويعتقد النقوديون يمكن معالجة التضخم من خلال عرض النقد وتعدّ أسعار الفائدة في آراء المدرسة النقدية عاملاً يعتمد على مستوى عرض النقود في الاقتصاد، ففي نهاية أزمة الكساد الكبير أصبحت قيود النموذج الكينزي فيما يتعلق بأسعار الفائدة وقضايا السيولة واضحة بشكل مؤلم إذ أثرت التغيرات في عرض النقود وأسعار الفائدة على الاقتصاد، وفي الخمسينات من القرن الماضي دعا النقوديون بقيادة ميلتون فريدمان إلى تجديد التقليد الاقتصادي الكلاسيكي مع التركيز على الأمد القصير والتركيز على عرض النقود، كما دعا

النقوديون إلى وقف السياسة المالية لكن وقوفهم كان غير فعال إذا لم يتم استكمال بشكل كافٍ بالسياسة النقدية ودعا النقوديون إلى الاعتراف بدور عرض النقود في الاقتصاد على الرغم من أن بعض الخبراء كانوا يعتقدون أن عرض النقود يمكن أن يكون أكثر تعطيلاً من قوة الاستقرار إذا ركزت الحكومات على السياسة المالية أكثر من التركيز على عرض النقود وأسعار الفائدة، يؤكد فريدمان أن التضخم هو دائماً وفي كل مكان ظاهرة نقدية تنشأ من التوسع السريع في كمية النقود أكثر من الناتج الإجمالي. تم العثور على أقرب تفسير لها في نظرية الكمية البسيطة للنقود من قبل فيشر.

(Onoh, John Okey, Obioma, James, (2017), p58)

4- النظرية الهيكلية: تؤكد نظرية التضخم الهيكلية العلاقة بين التغيرات في الأسعار النسبية والزيادات في المستوى العام للأسعار، إذ إنَّ التغيرات في الأسعار النسبية هي نتيجة التغيرات في الهيكل الاقتصادي، يوضح Olivera أنه في ظل بعض الافتراضات الخطية يوجد تناظر واحد بين العمليات الاقتصادية والهيكل الاقتصادية ومن ثم فإنَّ كل هيكل اقتصادي يتوافق مع ناقل فريد للأسعار النسبية وهذا يعني أن كل تغيير في الهيكل يتطلب تغييراً في الأسعار النسبية فإنَّ التغيرات في الأسعار النسبية تتطلب زيادات في مستوى السعر العام ثم تنتج التغيرات الهيكلية ضغطاً تضخيمياً ينتج عنه نقود سلبية وأنَّ الطلب الإيجابي الكلي المضاف ليس شرطاً ضرورياً في عملية التضخم الهيكلية ولكن الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار تحتاج إلى وجود نوع من عناصر الانتشار التي تربط التغيرات في الأجور النقدية بالتغيرات في أسعار النقود الأخرى والتغيرات في أسعار النقود بالتغيرات في التكاليف أو التغيرات المتكررة في الهيكل الاقتصادي بمرور الوقت أو كليهما بالوقت نفسه، بناءً على ذلك تستند نظرية التضخم الهيكلية إلى ثلاثة عناصر رئيسة وهي:

- الأسعار النسبية التي تتغير عندما يتغير الهيكل الاقتصادي.

- عدم مرونة أسعار النقود.

- عرض النقود السلبي الذي يغلق الفجوة الانكماشية التي يسببها السعر.

وتظهر هذه العناصر الثلاثة في فرعين مستقلين للنظرية الهيكلية وهما الهيكل الأمريكي والهيكل الأوروبي وما يعتقد كل فرع هو السبب الرئيس للتغيير الهيكلية هو الفرق الوحيد بينهما ويؤكد الهيكل الأمريكي على الصلة بين التضخم والتنمية الاقتصادية ويشير إلى الاختناقات القطاعية واختلال ميزان المدفوعات كأسباب التغيرات في الأسعار النسبية، في حين يؤكد الهيكل الأوروبي على التقلبات المتعلقة بالأجور التي تنمو بالمعدل نفسه في كل قطاع من قطاعات الاقتصاد على الرغم من اختلاف المعدلات القطاعية لنمو إنتاجية العمل، ومن الواضح أنَّ تحويلات الطلب والعرض التي تتسبب في تغيير الأسعار النسبية ينظران من قبل الهيكل الأمريكي في حين أنَّ الهيكل الأوروبي يقصرون عملهم التحليلي على التغيرات الناشئة عن تحويلات العرض (j.canavese, alfredo, (2018), p523-524).

5- نظرية التوقعات العقلانية (المدرسة السويدية): تهيمن على الاقتصاد الكلي في السبعينات فكرة ثورية لخبراء الاقتصاد في التوقعات العقلانية مثل لوكاس ومالكوم وسارجنت وهانسن، إذ جادلت التوقعات العقلانية أو تسمى (الجيل الأول من الاقتصاد الكلي الكلاسيك الجديد) بأن الناس لا يرتكبون باستمرار أخطاء التنبؤ نفسها كما هو في التوقعات التكيفية إذ يشكل العاملون الاقتصاديون توقعاتهم للاقتصاد الكلي بشكل عقلاني بناءً على جميع المعلومات المتاحة السابقة والحالية وليس فقط على المعلومات السابقة كما هو الحال في التوقعات التكيفية على وفق المدخل النقدي التقليدي كانت الأخطاء في توقعات الأسعار مرتبطة بعضها ببعض، وأدى مدخل التوقعات العقلانية في دورة الأعمال والأسعار إلى خلق منحني فيليبس عمودي على الأمد القصير والطويل، إذ أعلنت السلطة النقدية عن حافز نقدي مقدماً فإنَّ

الناس يتوقعون أن الأسعار قد ترتفع في هذه الحالة ولا يمكن أن يكون لهذه السياسة النقدية المتوقعة بالكامل أي آثار حقيقية، ومن ثم لا يمكن للبنك المركزي أن يؤثر في الناتج الحقيقي والتوظيف إلا إذا أستطاع إيجاد طريقة لخلق مفاجأة السعر وبخلاف ذلك فإن تعديلات التوقع المستقبلية للعاملون الاقتصاديين ستضمن فشل سياساتهم المعلنة وبالمثل إذا أعلن صانع السياسات عن سياسة التضخم مسبقاً فلن تتمكن هذه السياسة من خفض الأسعار إذا كان الناس لا يعتقدون أن الحكومة ستنفذها في الإطار الكلاسيكي الجديد وترتبط توقعات الأسعار ارتباطاً وثيقاً بضرورة مصداقية، وعلى وفق رأي خبراء النقد والاقتصاديين الكلاسيكيين الجدد ينبع النمو في عرض النقود عادة من العجز المستمر في القطاع العام الذي يموله البنك المركزي وفي الإطار النقدي غير السار الذي قدمه سارجنت والاس فإن قيود الموازنة الحكومية ضرورية لفهم المسار الزمني للتضخم وتحدد طرائق التمويل البديلة للعجز الحكومي الحالي الذي لا يمكن تجنبه في المستقبل على افتراض أن السياسة المالية تهيمن على السياسة النقدية

(J.Sargent, Thomas, (2013), p. 111-123)

6- نظرية النيوكلاسيك الجدد: NNS تم الإعلان عن التوليف الكلاسيك الجديد كمحرك للتحليل الذي قدم نظرة كينز لتحديد الدخل القومي ومبدأ الكلاسيكية الجديدة لتوجيه تحليل الاقتصاد الكلي الذي أصبح ما يسمى (التوليف النيوكلاسيك الجديد) الذي يعد مركزاً للبحث في مجال السياسة النقدية، إذ كان الفارق الكبير بين تركيز الاقتصاديين الكينزيين الجدد والاقتصاديين الكلاسيكيين الجدد على الأصول الرئيسية لدورة الأعمال وتحركات الأسعار وأصبح الكلاسيك الجدد على جدول أعمال الاقتصاد الكلي على وفق رأي Goodfriend الجيل الجديد للنماذج الكمية للقطاعات الاقتصادية والتي تتمثل بعنصرين أساسيين هما:

- التطبيق التوليفي لسلوك التحسين بين الأوقات للشركات والأسر والتوقعات العقلانية.
- دمج المنافسة غير الكاملة وتعديل الأسعار المكلف على الأمد القصير في الاقتصاد الديناميكي.
ففي توليفة النيوكلاسيك الجديد تعدّ العوامل محدداً رئيساً لدورات العمل بسبب الافتراض الكينزي الجديد المدمج لثبات الأسعار على الأمد القصير ومع ذلك وفي الوقت نفسه تعين توليفة النيوكلاسيك الجدد وظيفة كبيرة محتملة لتزويد الصدمات في شرح النشاط الاقتصادي الحقيقي كما هو مقترح في نظرية دورة الأعمال الحقيقية الكلاسيكية الجديدة ويسمح النموذج المعقد للغاية للتوليف النيوكلاسيك الجديد لآليات دورة الأعمال الكينزية والحقيقة بالعمل من خلال قنوات مختلفة إلى حد ما ويسمى بإصدار IS-LM-PC الجديد من النيوكلاسيك يجعل مستوى السعر متغيراً داخلياً في هذا النموذج، ويشير IS إلى الاستثمار والادخار بأنها معادلة توازن سوق السلع والخدمات، ويشير LM إلى الطلب على النقود وعرضها بأنها معادلة توازن سوق النقود وعرضها و PC تشير إلى منحني فيليبس، يوضح توليفة النيوكلاسيك الجدد أيضاً إلى التوقعات على أنها حاسمة لعملية التضخم ولكنها تقبل التوقعات على أنها قابلة للإدارة من خلال قاعدة السياسة النقدية وأن السمة المميزة لنموذج IS-LM الجديد هي أن علاقاته السلوكية الرئيسية يمكن أن تستمد من اتخاذ القرار الأساسي للأسر والشركات ويربط منحني IS نمو الناتج المتوقع بمعدل الفائدة الحقيقي وهو ما يمثل ضمناً مركزياً للنظرية الحديثة للاستهلاك ويربط عنصر العرض الكلي ومنحني فيليبس للنموذج الفعلي بالتضخم المستقبلي وفجوة النات.

(Goodfriend, Marvin, (2012), p23-27).

سمحت هذه التوليفة للاقتصاد بالتكيف عبر السياسات المالية والنقدية على المدى القصير والتركيز على السياسة المالية التي اعتبرت أكثر فاعلية من السياسة النقدية مع توقع حصول التوازن على المدى

الطويل بدون تدخل الحكومة وظهرت هذه التوليفة عند ظهور فريدمان 70s نتيجة ظهور الركود التضخمي.

7- نظرية الاقتصاد السياسي للتضخم: تركز النظريات المهمة الرئيسة كما ذكر أنفاً بشكل رئيس على المحددات الاقتصادية الكلية للتضخم وتتجاهل ببساطة دور العوامل غير الاقتصادية مثل المؤسسات المالية والعملية السياسية والثقافة في عملية التضخم، وأن السياسة الاقتصادية هي نتيجة لعملية اتخاذ القرار التي توازن بين المصالح المتضاربة حتى يظهر خيار جماعي يوفر الاقتصاد السياسي وأن وجهات النظر الجديدة حول العلاقات بين توقيت الانتخابات وأداء صانع السياسة وعدم الاستقرار السياسي ومصادقية السياسة والسمعة وعملية التضخم نفسها، إذاً عادة ما تتم صياغة استقلالية البنك المركزي من حيث تحيز التضخم (الانحراف) الموجود في سلوك السياسة النقدية. ومع ذلك يشير العمل النظري والتطبيقي إلى أنه يجب تصميم الدساتير النقدية لضمان درجة عالية من استقلالية البنك المركزي كما يتجاهلون احتمال أن يكون العجز الحكومي المستدام كسبب محتمل للتضخم وقد تم توطينه جزئياً أو كلياً من خلال النظر في آثار العملية السياسية وأنشطة الضغط المحتملة على الموازنة الحكومية ومن ثم على التضخم (Jaksic, Miomir, Prascevic, (2011), p548-549).

وغالباً ما ينظر إلى منحني فيليبس على أنه النظرية الكينزية للتضخم لدرجة أن نتذكر أن ورقة فيليبس الشهيرة لم تنشر إلا في عام 1958 وحتى عام 1960 تم تجسيد الانتظام التجريبي بالنظرية، ويمكن القول أن منحني فيليبس لم يلق بظلال كبيرة على تفكير الاقتصاديين بشأن التضخم إذ تمت تم زيادة التوقعات بواسطة فريدمان وفيلبس في أواخر الستينيات وقد ازداد تأثير مفهوم المفاضلة بين التضخم والبطالة (فكرة أوسع من منحني فيليبس في حد ذاته والذي يفترض علاقة منتظمة يمكن التنبؤ بها) على مدى الخمسينيات والستينيات وفي عام 1954 شرع (Coombs) في أن يشرح للجمهور كيف فكر صانعو السياسة الحديثة بشأن التضخم ووضعوا سحب الطلب أو (فجوة التضخم)، ففي اقتصاد السوق يتم تحديد مستوى الإنتاج والتوظيف من خلال مستوى الأنفاق أي أنفاق الأسر والشركات والسلطات العامة ومن ثم فإن هناك مستوى من الأنفاق يكفي لتوظيف كامل للعمالة والموارد المتاحة للاقتصاد. إما إذا كان الأنفاق أقل من هذا المستوى فسيعاني الاقتصاد من البطالة وتصبح الموارد خاملة من ناحية أخرى، وإذا تجاوز الأنفاق هذا المستوى إذ لا يمكن زيادة الإنتاج والعمالة مرة أخرى فإن الأنفاق المتزايد سيظهر نفسه في ارتفاع الأسعار ونقص السلع والتوظيف والمواد مما يعني أن التضخم هو شيء معاكس للبطالة وهدف سياسة الاقتصاد الكلي هو موازنة الاقتصاد عند النقطة التي يتطابق فيها الطلب الإسمي الكلي مع العرض الكلي للتوظيف الكامل عند مستوى السعر الحالي.

(Beggs, Michael, (2015), p86-91) ويفترض النموذج الكلاسيكي الذي أقترحه آدم سميث بنمو مدفوع بجانب العرض وعلى الرغم من أن العلاقة بين التضخم وتأثيره في مستوى الربح والنمو لم توضحها هذه المدرسة بشكل صريح فقد اقترحت العلاقة بين المتغيرين بشكل ضمني أنها سلبية وعلى العكس من ذلك اقترحت مدرسة الفكر الكينزي منحنيات الطلب الكلي والعرض الكلي والتي توضح العلاقة الإيجابية بين التضخم والنمو في المراحل الأولى وفي منتصف هذين الرأيين أكدت المدرسة النقدية أنه على المدى الطويل تتأثر الأسعار بسبب معدل النمو في النقود، إذا كان معدل نمو عرض النقود أعلى من معدل النمو الاقتصادي فسوف يؤدي إلى التضخم فإن هذا التضخم ليس له تأثير كبير في النمو مع مراعاة عوامل النمو الأخرى، وركز النموذج الكلاسيكي الجديد على أن التغييرات التكنولوجية تحل محل الاستثمار (نمو رأس المال) كعامل وحيد للنمو على المدى الطويل، وقد تم شرح هذا المفهوم بشكل أكبر من قبل توبين (1965) الذي جادل بأن النقود هي مخزن للقيمة في الاقتصاد وأن الأفراد

يتخذون خطوات احترازية لتحقيق التوازن ويشير تأثير توبين إلى أن التضخم يدفع الأفراد إلى استبدال نقودهم بالموجودات المدرة للفائدة ومن ثم فإن التضخم يظهر تأثيراً إيجابياً في النمو الاقتصادي، وقد اقترح النموذج الكينزي الجديد أن التضخم يعتمد على مستوى الناتج المحلي الإجمالي (GDP) والمعدل الطبيعي للتوظيف، وهناك ثلاثة احتمالات فيما يتعلق بمستوى الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التوظيف وكليهما في مستوياته الطبيعية أو يتجاوز الناتج الإجمالي مستواه المحتمل ولكن البطالة أقل من المعدل الطبيعي أو الناتج الإجمالي أقل من مستواه المحتمل والبطالة أعلى من المعدل الطبيعي سيؤثر التغير في مستوى الناتج الإجمالي والبطالة على معدل التضخم على وفق المدرسة الكينزية الجديدة ويرتبط ارتباطاً إيجابياً بالنمو الاقتصادي، ويعتمد نموذج النمو الاقتصادي على عامل داخلي مهم ألا وهو معدل العائد على رأس المال، أما التضخم فهو يخفض معدل العائد الذي يقلل تراكم رأس المال ومن ثم ينخفض معدل النمو الاقتصادي ويتخذ هذا النموذج أيضاً العائد على رأس المال البشري في الاعتبار جنباً إلى جنب مع العائد على رأس المال المادي (Naseri, Marjan, (2013), p2-3)

سادساً: مؤشرات قياس التضخم: Inflation Indices: يمكن رؤية أهمية مقاييس التضخم من البنية التحتية المنهجية التي تتماشى معها وتنتج جميع بلدان العالم تقريباً مجموعة من مقاييس التضخم على وفق المواصفات المتفق عليها دولياً مع منظمة إحصائية رسمية تستند إليها مسؤولية جمع البيانات وإجراء الحسابات اللازمة وتخضع المنهجية التفصيلية وراء تحديد البيانات المطلوبة والإجراءات الإحصائية للمراجعة والتطوير المنتظم من قبل المتخصصين الإحصائيين والاقتصاديين. وتم إجراء أولها في عامي 1903 و 1904 وكانت تغطي في البداية الطعام ثم شملت الإيجار والوقود. وهناك ثلاثة مؤشرات لقياس التضخم بشكل عام وهي (O' Neill, Robert, Ralph, Jeff, A. Smith, Paul, (2017), p10-12)

1- مؤشر أسعار الجملة: **(WPI)** يستخدم هذا المؤشر على نطاق واسع كمقياس للتضخم وكثيراً ما ترتبط التغييرات المهمة في السياسة النقدية والمالية به ويتم استخدام مؤشر أسعار الجملة أيضاً لغرض ارتفاع تصدير المواد الأولية والآلات وأعمال البناء، إذ أن هذا المؤشر هو الوحيد الذي يعطي فكرة عن التقلبات الأسبوعية في أسعار جميع السلع المتداولة، ويتبع مؤشر أسعار الجملة صيغة Laspeyre لخطة الترجيح الخاصة بها والتي تحتوي على مخطط ترجيح ثابت لخط الأساس طوال مدة عمر السلسلة الزمنية، والصيغة المستخدمة Laspeyre هي:.

$$I = \sum (I_i \cdot W_i) / \sum W_i \cdot 100$$

I = مؤشر أسعار الجملة لسلعة أو لمجموعة سلعية $\square (P_0/P_t) \cdot 100$ ، إذ إن P_t هو السعر في الفترة t و P_0 أي في فترة الأساس السلعة المفردة / مجموعة السلع .

W_i = الوزن المخصص للبند / المجموعة الفرعية / المجموعة / المجموعة الرئيسة = $\sum P_0 \cdot Q_0$ أي الأنفاق في فترة الأساس الذي تم تقييمه بأسعار سنة الأساس للسلعة كنسبة من إجمالي الأنفاق الذي تم تقييمه أيضاً بأسعار سنة الأساس.

وللوصول إلى مؤشر السلع كوسط حسابي لأقرب الأسعار لجميع الأصناف تحت هذه السلعة وأن المؤشرات للمجموعات الفرعية / المجموعات / المجموعات الرئيسة / جميع السلع يتم تحديدها كأداة حسابية مرجعية لمؤشرات العناصر / المجموعات الفرعية / المجموعات / المجموعات الرئيسة التي تقع تحت رؤوس كل منها (Srivastava D. k., Shanmugam, K.R., (2012), P 1-2).

2- مؤشر أسعار المستهلك **(CPI)**: هو مقياس للتغير النسبي في مستوى أسعار السلع والخدمات الاستهلاكية والذي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالاقتصاد الوطني وسبل عيش الناس وهو مرجع مهم لإدارة

صياغة سياسات الاقتصاد الكلي وتحليل سوق النقود وسوق السندات أي السوق المفتوحة للبنك المركزي ويعكس معدل تغيره درجة التضخم أو الإنكماش إلى حد ما ويتأثر تذبذب مؤشر أسعار المستهلك بعدة عوامل وهي (السياسة النقدية، الهيكل الصناعي، الطلب على الاستثمار، تدفق رأس المال) وفي الوقت نفسه سيؤدي تقلب مؤشر أسعار المستهلك إلى إعادة توزيع ثروة الناس ودخلهم. ونظراً لتغيير مؤشر أسعار المستهلك لا يمكن فقط أن يعكس تغيير معلومات الأسعار في السوق ولكن يمكن أن يعكس أيضاً إلى حد ما العديد من المعلومات الأخرى حول السوق، لذلك ركزت سلسلة من الدراسات حول مؤشر أسعار المستهلك على جوانب أربعة وهي: أولاً، طريقة حساب مؤشر أسعار المستهلك ثانياً، العوامل المؤثرة في مؤشر أسعار المستهلك وعلاقته بالمؤشرات الاقتصادية الأخرى. ثالثاً، طريقة التنبؤ بمؤشر أسعار المستهلك رابعاً، تنوع تقلبات مؤشر أسعار المستهلك بين المناطق المختلفة .

(Xiao, Jiang, and Others,(2018), p1-2)

3- معامل أنكماش GDP (الضمني): هو عامل أنكماش السعر الضمني للناتج المحلي الإجمالي ويقاس الفرق بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والناتج المحلي الإجمالي الاسمي ويتم حساب الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من هيكل الاقتصاد للبلد بالأسعار الثابتة في بعض الفترات، والغرض من الأسعار الثابتة إزالة تأثيرات التضخم عند حساب مؤشرات الناتج المحلي الإجمالي ومع ذلك يتم أيضاً إزالة بعض الآثار غير التضخمية في عملية الإنكماش على سبيل المثال تتغير الأسعار بسبب نمو الإنتاجية والتقدم التكنولوجي الذي يؤدي إلى نمو الإنتاجية إلى خفض سعر المنتج نفسه بسبب انخفاض التكاليف في حين يمكن أن ترتفع الأسعار أيضاً بسبب تحسين الجودة وزيادة ميزات المنفعة مما يجعل الأسعار الثابتة غير قابلة للتطبيق في ظل هذه الظروف (Ma,Chunbo,(2010), p.25).

المطلب الثالث: الجانب التحليلي والقياسي

مؤشرات قياس التضخم:

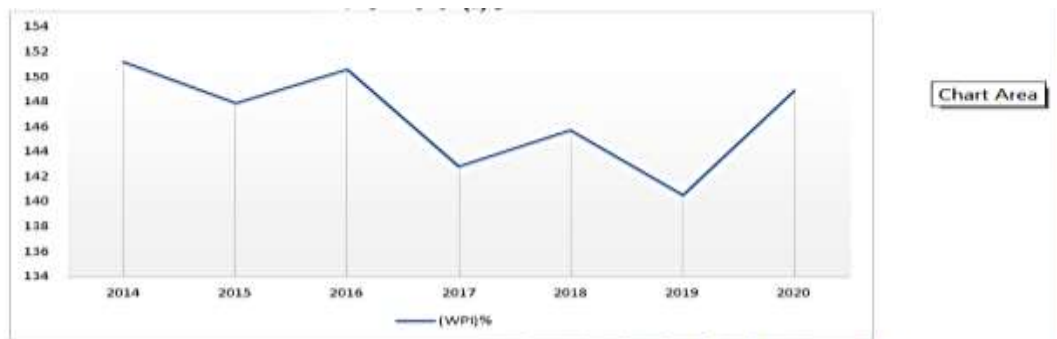
1- مؤشر أسعار الجملة (WPI) (Wholesale Price Index):

جدول (2) مؤشر أسعار الجملة

السنة	%(WPI)
2014	151.2
2015	147.9
2016	150.6
2017	142.8
2018	145.7
2019	140.5
2020	148.9

المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، النشرة الإحصائية السنوية، (2014-2020).

شكل (1) مؤشر أسعار الجملة



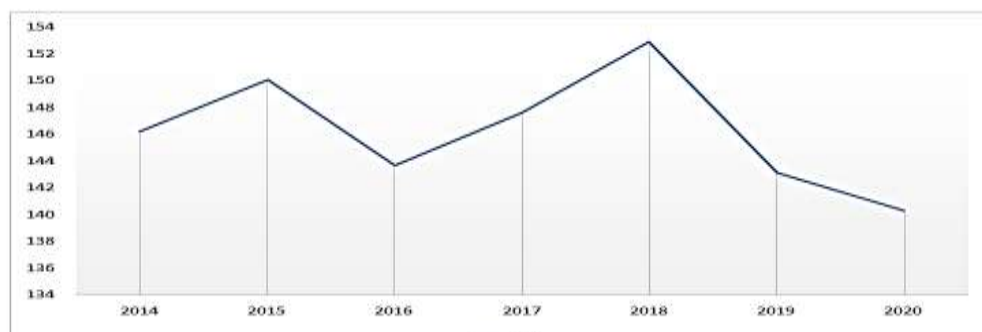
المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول (2) .

2- مؤشر أسعار المستهلك ((CPI)) (Consumer Price Index) في حين كان عام 2016/ شهر 8 بمبلغ (104.4) بانخفاض مقارنة بعام 2017/ 8 (104.6) وبمعدل نمو بلغ (0.2%)، إذ سجل عام 2016/ 9 بمبلغ (104.6) بانخفاض مقارنة بعام 2017/ 9 والبالغ (105.0) وبمعدل نمو بلغ (0.4%).

جدول (3) مؤشر أسعار المستهلك للمدة 2020-2014

السنة/ الشهر	CPI
2014	146.2
2015	150.1
2016	143.7
2017	147.6
2018	152.9
2019	143.1
2020	140.3

المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، النشرة الإحصائية السنوية، (2020-2014).
شكل (2) مؤشر أسعار المستهلك



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول (3) .

3- معامل الانكماش: GDP: بلغ الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي لعام 2015 (194.6) مليون ديناراً مقارنة بعام 2014 بمبلغ (266.4) مليون ديناراً وبمعدل تغيير بلغ (-17.7%)، في حين بلغ الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي لعام 2016 (196.924.141.7) مليون ديناراً مقارنة بعام 2015 والبالغ (194.6) مليون دينار وبمعدل تغيير بلغ (1.15%)، إذ سجل الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي لعام 2017 مبلغ (225.7) مليون ديناراً مقارنة بعام 2016 والبالغ (196.9) مليون دينار وبمعدل تغيير بلغ (14.6%)، إذ سجل الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي لعام 2018 بمبلغ (251.0) مليون ديناراً مقارنة بعام 2017 والبالغ (225.7) مليون ديناراً وبمعدل تغيير بلغ (11.2%)، إذ سجل الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي لعام 2019 بمبلغ (262.9) مليون ديناراً مقارنة بعام 2018 والبالغ (251.0) مليون ديناراً وبمعدل تغيير بلغ (4.7%)، إذ سجل الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي لعام 2020 مبلغ (294.8) مليون ديناراً مقارنة بعام 2019 والبالغ (262.9) مليون ديناراً وبمعدل تغيير بلغ (12.15%)، إِمَّا الناتج المحلي الاجمالي الاسمي لعام 2015 فقد بلغ (183.6) مليون ديناراً بارتفاع مقارنة بعام 2014 البالغ (175.3) مليون ديناراً وبمعدل تغير بلغ (4.7%)، إِمَّا الناتج المحلي الاجمالي الاسمي لعام 2016 فقد بلغ (208.9) مليون ديناراً بارتفاع مقارنة بعام 2015 البالغ (183.6) مليون ديناراً وبمعدل تغير بلغ (13.8%)، إِمَّا الناتج المحلي الاجمالي الاسمي لعام 2017 فقد بلغ (201.0) مليون ديناراً بانخفاض مقارنة بعام 2016 البالغ (208.9) مليون ديناراً وبمعدل تغير بلغ (-3.8%)، إِمَّا الناتج المحلي الاجمالي الاسمي لعام 2018 فقد بلغ (199.1) مليون ديناراً بانخفاض مقارنة بعام 2017 البالغ (201.1) مليون ديناراً وبمعدل تغير بلغ (-0.95%)، إِمَّا الناتج المحلي

الاجمالي الاسمي لعام 2019 فقد بلغ (211.7) مليون ديناراً بارتفاع مقارنة بعام 2018 البالغ (199.1) مليون ديناراً وبمعدل تغير بلغ (6.4%)، أما الناتج المحلي الاجمالي الاسمي لعام 2020 فقد بلغ (398.6) مليون ديناراً بارتفاع مقارنة بعام 2019 البالغ (211.7) مليون ديناراً وبمعدل تغير بلغ (88.2%)، كما في الجدول الاتي

جدول (4) معاملات الانكماش للمدة 2014-2020 مليون دينار

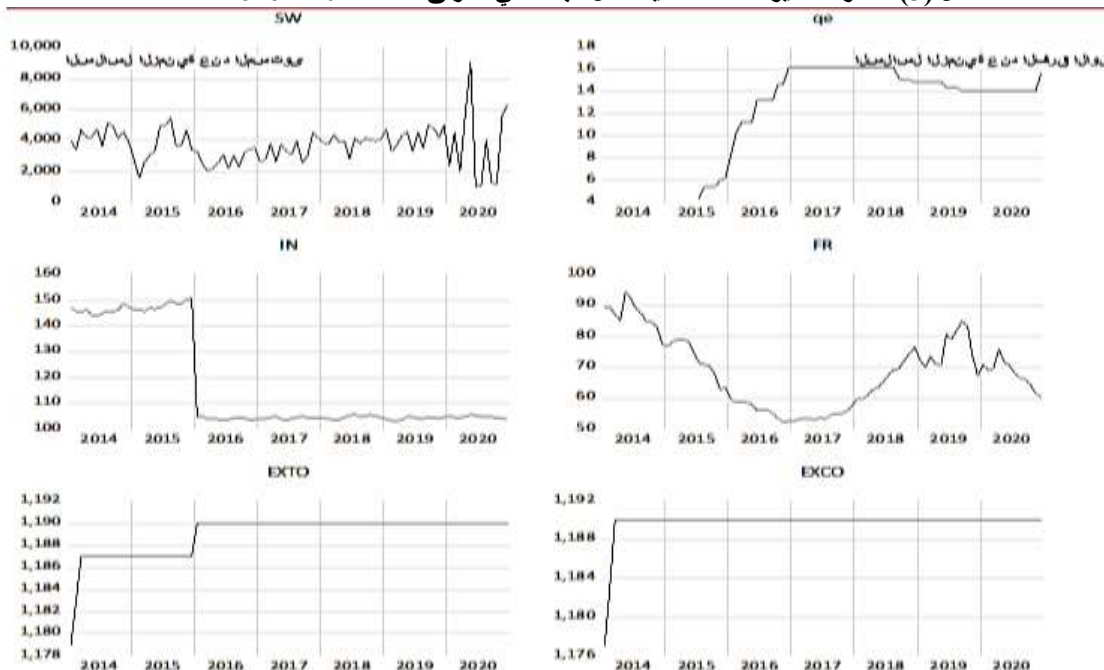
السنة	الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي (مليون دينار)	الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية (مليون دينار)	معاملات الانكماش GDP 2/3 =4	معدل النمو %
2014	266.420	175.335	65.81	-34.1885
2015	194.680	183.616	94.31	-5.68317
2016	196.924	208.932	106.09	6.097784
2017	225.722	201.059	89.07	-10.9263
2018	251.064	199.129	79.31	-20.686
2019	262.917	211.789	0.08	-19.4464
2020	294.895	398.610	0.13	35.17015

المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، النشرة الإحصائية السنوية، (2014-2020).
- العمود (4) تم استخراجها من قبل الباحث.

المبحث الثالث/ توصيف النموذج القياسي وتقديره

لقد تم استعمال بيانات معدل التضخم الفعلي (INFAC)، ونسبة الاحتياطي الأجنبي إلى عرض النقد الواسع (FR/M₂)، ومشتريات العملة الأجنبية إلى مبيعاتها (SWS/SWB)، لسلسلة شهرية للمدة (2014/M-2020/12M) وبهذا يكون حجم العينة (84) مشاهدة وتظهر بيانات العينة على وفق الشكل البياني (3) الآتي:

شكل (3) مسار المتغيرات الاقتصادية محل البحث في العراق للمدة 2014M-2020M-12M



المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الملاحق 1، 2، برنامج Eviews 12.

جدول (5) جدول توصيف متغيرات النموذج

الرمز	المتغير	الصفة
INFAC	معدل التضخم الفعلي	تابع
FR/M ₂	نسبة الاحتياطيات الأجنبية/ عرض النقد الواسع	مستقل
SWS/SWB	مشتريات العملة الصعبة / مبيعات العملة الصعبة	مستقل
QE	التيسير الكمي	مستقل
INFAC	معدل التضخم الفعلي	مستقل
FR/M ₂	نسبة الاحتياطيات الأجنبية/ عرض النقد الواسع	مستقل
SWS/SWB	مشتريات العملة الأجنبية/ مبيعات العملة الأجنبية	مستقل
EXO	سعر صرف رسمي	مستقل
EXM	سعر صرف موازي	مستقل
GEX	فجوة سعر الصرف الرسمي والموازي	مستقل
IFP	التضخم المحتمل	مستقل
QE	التيسير الكمي	مستقل

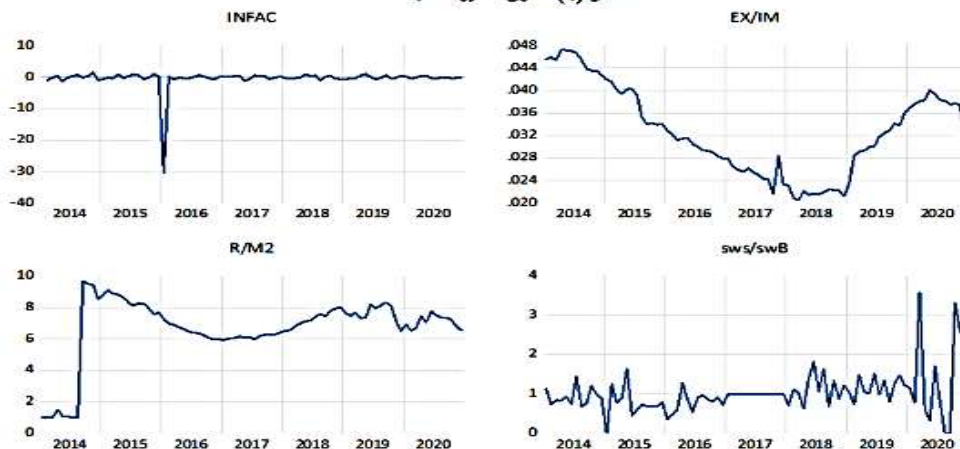
المصدر: من عمل الباحث.

تحليل متغيرات البحث احصائياً وفق النموذج القياسي

أولاً: توصيف النموذج القياسي المستخدم في البحث: تتطلب عملية قياس وتقدير العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية المؤثرة في التضخم المحتمل، فجوة سعر الصرف الرسمي والموازي GEXO-GEXM، نسبة الاحتياطي الأجنبي إلى عرض النقد الواسع R/M₂، مشتريات العملة الأجنبية على مبيعاتها SWS/SWB، سعر الصرف الرسمي إلى قيمة الاستيرادات الشهرية EX/IM مستعملين بذلك اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) للـ (PP، ADF) أي (Phillips Peron، Dickey - Fuller) كما ويتطلب الأمر اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات المدروسة لتحديد مدى العلاقة التوازنية طويلة الأمد بين هذه المتغيرات ويستعمل اختبار التكامل المشترك من خلال اختبار جوهانسون – جيسيلوس (Johansen-Juselites Test) لاختبار وتقدير متجه التكامل المشترك بوصفه من افضل الاختبارات عندما يكون هناك أكثر من متغيرين تتضمنها العلاقة المدروسة في حالة كون السلاسل الزمنية للمتغيرات الاقتصادية عند المستوى الأول، وعلى هذا الأساس فقد تم تقدير التضخم المحتمل (INFP) والتي يمكن صياغتها على وفق المتغيرات الاقتصادية المحددة التضخم المحتمل وكما يأتي:

$$INFP = INF_0 + INF_1 R/M_2 + INF_2 EX/IM + INF_3 SWS/SWB + EXO + EXM + GEX + INFP + Et.$$

شكل (4) سكون متغيرات البحث



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 12.

1- اختبارات تحديد فترة الإبطاء المثلى: تم توظيف اختبارات SC, HQ, AIC لتحديد فترة الإبطاء التي تحقق أفضل تقدير لنموذج الانحدار ذات الإبطاء الموزع والجدول (6) يظهر نتائج هذه الاختبارات، إذ نجد أن فترة الإبطاء المثلى الانحدار ذات الإبطاء الموزع هي فترة واحدة بناءً على اختبار SC, HQ, AIC لذلك سيتضمن النموذج انحدار ذات الإبطاء الموزع فترة أبطاء واحدة وهي فترة الإبطاء الأولى .

جدول (6) فترات الإبطاء المثلى

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-85.61273	NA	0.000124	2.358230	2.480900	2.407255
1	34.73321	224.8569*	7.98e-06*	-0.387716*	0.225635*	-0.142591*
2	38.41983	6.500084	1.11e-05	-0.063680	1.040352	0.377545
3	42.81309	7.283563	1.52e-05	0.241761	1.836473	0.879085
4	45.18972	3.690032	2.21e-05	0.600271	2.685664	1.433694
5	49.32568	5.986264	3.10e-05	0.912482	3.488556	1.942006
6	62.18521	17.25884	3.52e-05	0.995126	4.061880	2.220749
7	79.88558	21.89256	3.58e-05	0.950380	4.507815	2.372103

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (eac...

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews.12

2- اختبار ديكي فولر الموسع: (ADF) يستخدم لاختبار مدى سكون المتغيرات وبعد إجراء اختبار

(ADF) من خلال اختبار الفرضيتين

1- الفرضية الصفرية ($0=H_0:\lambda$) (أي أن السلسلة غير ساكنة أي لها جذر وحده).

2- الفرضية البديلة ($0<H_1:\lambda$) (أي أن السلسلة ساكنة أي ليس لها جذر وحده).

3- نقارن بين قيمة t المحسوبة والجدولية .

4- القرار: إذا كانت t المحسوبة أكبر من الجدولية فأننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة أي أن السلسلة مستقرة وساكنة وخالية من جذر الوحدة ، والعكس إذا كانت t المحسوبة أقل من الجدولية فأننا نقبل الفرضية الصفرية أي أن السلسلة غير ساكنة وغير مستقرة وبها جذر الوحدة، إمّا نتائج الاختبار فكانت كالآتي:

أ- نتائج الاختبار لكل المتغيرات كانت معنوية أي رفض الفرضية الصفرية القائلة بعدم وجود جذر الوحدة أي استقرار السلسلة عند المستوى (القاطع، الاتجاه والقاطع، بدون القاطع والاتجاه).

ب- إمّا عند اخذ الفرق الأول للسلاسل فكانت نتائج الاختبار معنوية عند المستوى 1% و 5% و 10% إذ كانت القيم المطلقة لـ t المحسوبة أكبر من t الجدولية (القاطع، الاتجاه والقاطع، بدون القاطع والاتجاه).

ج- أي أن جميع المتغيرات الداخلة في النموذج متكاملة من الدرجة الأولى أي مستقرة بالمستوى والفرق الأول للسلاسل الزمنية.

د- لذلك توصل البحث من خلال اختبار ديكي فولر الموسع إلى أن جميع متغيرات النموذج تخلو من جذر الوحدة وأنها ساكنة بالمستوى والفرق الأول لجميع المتغيرات في النموذج (التضخم المحتمل، سعر الصرف إلى قيمة الاستيرادات، مشتريات نافذة بيع العملة إلى مبيعاتها، نسبة الاحتياطي الأجنبي إلى عرض النقد الواسع).

جدول (7) اختبار (Dickey Fuller Augment) عند المستوى والفرق الأول

Null Hypothesis: INFAC has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-9.144693	0.0000
Test critical values:	1% level		-3.512290	
	5% level		-2.897223	
	10% level		-2.585861	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(INFAC)				
Method: Least Squares				
Date: 06/17/21 Time: 12:17				
Sample (adjusted): 2014M03 2020M12				
Included observations: 82 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INFAC(-1)	-1.022062	0.111766	-9.144693	0.0000
C	-0.343705	0.380423	-0.903482	0.3690
R-squared	0.511078	Mean dependent var		0.010785
Adjusted R-squared	0.504967	S.D. dependent var		4.870687
S.E. of regression	3.426947	Akaike info criterion		5.325304
Sum squared resid	939.5172	Schwarz criterion		5.384005
Log likelihood	-216.3375	Hannan-Quinn criter.		5.348872
F-statistic	83.62540	Durbin-Watson stat		2.000963
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج 12.Eviews .

3- اختبار فيليبس بيرون (PP): يستخدم لاختبار مدى سكون المتغيرات وبعد إجراء اختبار (ADF) من خلال اختبار الفرضيتين:

1- الفرضية الصفرية ($H_0: \lambda = 0$) (أي أن السلسلة غير ساكنة أي لها جذر وحده).

2- الفرضية البديلة ($H_1: \lambda < 0$) (أي أن السلسلة ساكنة أي ليس لها جذر وحده).

3- نقارن بين قيمة t المحسوبة والجدولية .

4- القرار: إذا كانت t المحسوبة أكبر من الجدولية فأننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة أي أن السلسلة مستقرة وساكنة وخالية من جذر الوحدة ، والعكس إذا كانت t المحسوبة أقل من الجدولية فأننا نقبل الفرضية الصفرية أي أن السلسلة غير ساكنة وغير مستقرة وبها جذر الوحدة، إمّا نتائج الاختبار فكانت كالآتي:

أ- نتائج الاختبار لكل المتغيرات كانت معنوية أي رفض الفرضية الصفرية القائلة بعدم وجود جذر الوحدة أي استقرار السلسلة عند المستوى (القاطع، الاتجاه والقاطع، بدون القاطع والاتجاه).

جدول (8) اختبار Phillips Peron عند المستوى

Null Hypothesis: INFAC has a unit root		
Exogenous: Constant		
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-9.144719	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.512290
	5% level	-2.897223
	10% level	-2.585861
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على ملحق (2) نتائج برنامج 12.Eviews.

ب- عند أخذ الفرق الأول للسلاسل كائنات نتائج الاختبار غير معنوية عند الفرق الأول 1% و5% و10% إذ كائنات القيم المطلقة للـ t المحسوبة أصغر من t الجدولية (القاطع، الاتجاه والقاطع، بدون القاطع والاتجاه).

جدول (9) اختبار Phillips Peron عند الفرق الأول

Null Hypothesis: D(INFAC) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Bandwidth: 79 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-81.66581	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.513344
	5% level	-2.897678
	10% level	-2.586103
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Residual variance (no correction)		17.87931
HAC corrected variance (Bartlett kernel)		0.353776

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج 12.Eviews.

ج- أي أنّ جميع المتغيرات الداخلة في النموذج متكاملة من الدرجة الأولى أي مستقرة بالمستوى والفرق الأول للسلاسل الزمنية.

د- لذلك توصل البحث من خلال اختبار فيليبس بيرون إلى أنّ جميع متغيرات النموذج تخلو من جذر الوحدة وأنها ساكنة بالمستوى وغير ساكنة بالفرق الأول لجميع المتغيرات في النموذج (التضخم، سعر الصرف إلى قيمة الاستيرادات، مشتريات نافذة بيع العملة إلى مبيعاتها، نسبة الاحتياطي الأجنبي إلى عرض النقد الواسع).

ثانياً: تحليل نتائج متغيرات الدراسة: من خلال الاختبارات المذكورة آنفاً تبين لنا أن السلاسل الزمنية لمتغيرات البحث كانت غير ساكنة عند المستوى وساكنة عند الفرق الأول ، وبما أن نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) يعمل في بيانات المستوى والفرق الأول فضلاً عن أنه أكثر كفاءة وأكثر تقدراً للمعلومات القصيرة والطويلة الأمد من بقية النماذج الأخرى لذلك سيتم الاعتماد على هذا النموذج في قياس العلاقة بين معدل التضخم الفعلي ونسبة الاحتياطي الأجنبي إلى عرض النقد الواسع ومشتريات العملة الأجنبية إلى مبيعاتها في ظل سياسة نقدية غير التقليدية. نموذج الانحدار ذات الإبطاء الموزع: يوضح لنا الجدول (10) نتائج تقدير النموذج وبمدد تخلف زمني هي (0,0,0,1) بناءً على قيم معيار (Akaike info criterion) (AIC) من بين أفضل (4) توصيف للنموذج لكونها تعطي أقل قيمة لهذا المعيار وتحدد تلقائياً من قبل البرنامج المستخدم (12.Eviews)، فتعني القيمة (1) تخلف زمني لمدة واحدة، (0) عدم وجود تخلف زمني وهكذا حسب مدد التخلف الزمني الذي يقوم البرنامج بتحديد لها لكل متغير من المتغيرات. ومن خلال الجدول الاتي نلاحظ أيضاً أن (R-Squared) وهو يستخدم لقياس القدرة التفسيرية للنموذج كانت قيمته (0.01) وهذا يدل على أن المتغيرات التفسيرية مسؤولة بنسبة (0.01) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع نسبة للتغير الذي يحدث في المتغيرات التفسيرية (نسبة الاحتياطي الأجنبي إلى عرض النقد الواسع، سعر الصرف الرسمي إلى قيمة الاستيرادات، مشتريات العملة الأجنبية إلى مبيعات العملة الأجنبية)، إماً الباقي (0.99) (فهو عبارة عن أثر المتغيرات العشوائية غير المعتمدة في النموذج وهذا دلالة على عدم جودة النموذج، إماً المعنوية الكلية للنموذج (F-statistic) فقد بلغت (0.297101) وبمستوى غير معنوية (0.87) وهي أعلى من مستوى الدلالة الإحصائية وهذا يدل على عدم معنوية الكلية للنموذج.

جدول (10) الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL)

Dependent Variable: INFAC				
Method: ARDL				
Date: 06/20/21 Time: 04:48				
Sample (adjusted): 2014M03 2020M12				
Included observations: 82 after adjustments				
Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (4 lags, automatic): EX_IM R_M2 SWS_SWB				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 500				
Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0)				
Note: final equation sample is larger than selection sample				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
INFAC(-1)	-0.035410	0.113848	-0.311024	0.7566
EX_IM	2.350406	51.44453	0.045688	0.9637
R_M2	-0.034216	0.211629	-0.161679	0.8720
SWS_SWB	0.720774	0.679968	1.060012	0.2925
C	-0.933475	2.580237	-0.361779	0.7185
R-squared	0.015199	Mean dependent var	-0.336054	
Adjusted R-squared	-0.035959	S.D. dependent var	3.406557	
S.E. of regression	3.467264	Akaike info criterion	5.383646	
Sum squared resid	925.6879	Schwarz criterion	5.530397	
Log likelihood	-215.7295	Hannan-Quinn criter.	5.442565	
F-statistic	0.297101	Durbin-Watson stat	2.014618	
Prob(F-statistic)	0.878999			
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج 12.Eviews .

الاستنتاجات و التوصيات

الاستنتاجات

- 1- إن التضخم المحتمل الذي تتحمله الاحتياطات الأجنبية تؤثر بشكل كبير على سعر الصرف في العراق ولا سيما بعد تعديل سعر الصرف عام 2020.
- 2- إن التضخم المحتمل الذي تتحمله الاحتياطات الأجنبية يؤثر بشكل كبير على التيسير الكمي الذي عالج الوضع الاقتصادي نوعاً ما في عام 2015.
- 3- عملت السياسة النقدية في العراق على تأثير في الحد من التضخم بالاقتصاد العراقي من خلال اداة التيسير الكمي وهي من ادوات السياسة النقدية غير التقليدية.
- 4- ظهرت النتائج الاحصائية ان جميع سلسلة مستقرة خلال المدة الزمنية لعينة البحث نتيجة استقرار سعر الصرف وهي الاداة المستهدفة من قبل السياسة النقدية على المدى المتوسط.

التوصيات:

- 1- يوصي الباحث باستخدام ادوات السياسة النقدية غير التقليدية كافة من قبل البنك المركزي العراقي ومنها (التسهيل الكمي، والفائدة الصفرية ، التوجيه المستقبلي).
- 2- في ظل بقاء الوضع الاقتصادي والمالي على ما هو عليه سيكون الاقتصاد العراقي امام ركود اقتصادي مزمن أي (بطالة ريعية). (Rentier Unemployment)
- 3- يوصي الباحث عدم الضغط على السياسة النقدية من قبل السياسة المالية في ظل اخفاق ادائها والهيمنة على السياسة النقدية عبر الضغط على الاحتياطات الأجنبية واداءه سعر الصرف.

المصادر: References

- 1- المكصوسي، سعد حسين خلف حسين،(2018)، دور سياسات التسهيل الكمي في تحفيز النمو الاقتصادي – تجارب مختارة- مع إمكانية تطبيقها على بيئة الاقتصاد العراقي، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة واسط، قسم الاقتصاد.
- 2- مقابلة شخصية مع الدكتور مظهر محمد صالح، مستشار رئيس الوزراء للشؤون المالية، بتاريخ 26/7/2019.
- 3- الصبيحي، علي نبع صايل،(2021)، قياس وتحليل مصادر التضخم وانعكاسها على مستقبل الاقتصاد العراقي للمدة (1970-2018)، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة الفلوجة ، الانبار .
- 4- وليد، العشي، احمد، صديقي،(2018)، تجربة التيسير الكمي في الجزائر، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، العدد السادس

5- Comley,Pete,(2015),Inflation Matters Lite Inflationary Wave Theory its impact on inflation past and present and the deflation yet to come,First Published.

6- Onoh,John Okey, Obioma, James,(2017), A Comparative Study of Monetary and Keynesian Theories on Inflation and Money Supply in Nigeria,International Journal of Economics and Financial Management, Vol.2, No.1.

7- J.CANAVESE, ALFREDO,(2018), The Structuralist Explanation in the Theory of Inflation, World Development, Vol.10, No.7.

-
- 8-J.Sargent, Thomas, (2013), Rational Expectations and Inflation Princeton University Press Princeton and Oxford, Third Edition.
- 9- Goodfriend, Marvin, (2012), Monetary Policy in the New Neoclassical Synthesis: A Primer, Richmond Economic Quarterly, Vol.90, No.3.
- 10-Jaksic, Miomir, Prascevic, Aleksandra, (2011), The New Political Macroeconomics in Modern Macroeconomics its Appliance to Transition Processes in Serbia, Panoeconomicus, Vol.58, No.4.
- 11-Beggs, Michael, (2015), Inflation and the Making of Australian Macroeconomic Policy 1945-85, Palgrave Macmillan, First Published.
- 12- Naseri, Marjan, (2013), Effect of Inflation on Economic Growth: Evidence from Malaysia, International Conference on Economics and Finance Research IPEDR, Vol.9, No.1.
- 13- O' Neill, Robert, Ralph, Jeff, A. Smith, Paul, (2017), Inflation History and Measurement, Palgrave macmillan, First Published.
- 14- Srivastava D. k., Shanmugam, K.R., (2012), On the Relevance of the Wholesale Price Index as a Measure of Inflation in India, MADRAS SCHOOL OF ECONOMICS Gandhi Mandapam Road Chennai 600025 India, MONOGRAPH. 21
- 15- Xiao, Jiang, and Others, (2018), The measurement of China's consumer market development based on CPI data, Physica A: Statistical Mechanics and its Applications, Vol.490.
- 16- Ma, Chunbo, (2010), Account for sector heterogeneity in China, s energy consumption: sector price indices vs. GDP deflator, Energy Economics, Vol. 32, No.4.
- 17-Wang, Ling, (2019), Unconventional monetary policy and stock repurchases: Firm-level evidence from a comparison between the United States and Japan, Research in International Business and Finance, Vol21, No.7.
- 18-Christensen, Jens H.E., Krogstrup, Signe, (2018), A portfolio model of quantitative easing, Federal reserve of San Francisco, Vol.12, No.9.
- 19-Shinkai, Yoichi, Toyonaka, Osaka, (1973), The Accumulation of International Reserves Under an Inflationary Pressure, Journal of Economics, Bd33, H.1/2.
- 20- Barbosa, Fernando de Holanda, (2018), Macroeconomic Theory Fluctuations, Inflation and Growth in Closed and open Economics, Springer Nature Switzerland, First Published .