

أثر نافذة بيع العملة على أسعار الصرف في العراق للمدة (2004-2020)

The effect of the currency sale window on the exchange rates in Iraq
For the period (2004-2020)

أ.م.د. اثير عباس عبادي الجبوري

Atheer Abbas Abadi Aljubouri

atheer.aljubouri@aliraqia.edu.iq

الباحث: قصي عبد الوهاب حسين

Qusay Abul wahab Hussein

qusayabdulwahabhussein@gmail.com

كلية الإدارة والاقتصاد/ الجامعة العراقية

تاريخ استلام البحث 2022/7/5 تاريخ قبول النشر 2022/9/22 تاريخ النشر 2024/ 12/30

المستخلص

يتناول البحث الدور المحوري لنافذة بيع العملة الأجنبية في تحقيق استقرار سعر الصرف ومعالجة الاختلالات المحتملة في ميزان المدفوعات. اعتمدت السياسة النقدية في العراق على نافذة بيع العملة كأداة فعالة ضمن نظام سعر الصرف الثابت لضمان استقرار الأسعار، حيث أسهمت في تقليل الفجوة بين السعر الرسمي والموازي، مما انعكس إيجاباً على استقرار سعر الصرف بشكل عام.

وأظهرت النتائج أن البنك المركزي العراقي نجح في تحقيق السيطرة على سعر الصرف وخفض الفارق بين السعر الرسمي والسعر الفعلي، مما ساهم في تعزيز استقرار قيمة الدينار العراقي. ويشير ذلك إلى وجود ارتباط وثيق بين استخدام نافذة بيع العملة الأجنبية واستقرار سعر الصرف، مما يعزز دورها كأداة رئيسية في السياسة النقدية.

الكلمات المفتاحية: الاحتياطات النقدية، نافذة بيع العملة، أسعار الصرف

Abstract

The research examines the pivotal role of the foreign currency auction in achieving exchange rate stability and addressing potential imbalances in the balance of payments. Iraq's monetary policy relied on the currency auction as an effective tool within a fixed exchange rate system to ensure price stability. This mechanism contributed to narrowing the gap between the official and parallel exchange rates, positively reflecting overall exchange rate stability.

The findings indicate that the Central Bank of Iraq succeeded in controlling the exchange rate and reducing the disparity between the official and actual rates, thereby contributing to the stability of the Iraqi dinar's value. This highlights the strong correlation between the use of the foreign currency auction and exchange rate stability, emphasizing its role as a key monetary policy instrument.

Keywords: Monetary reserves , Currency auction window , Exchange rates

المقدمة

يمثل استقرار سعر الصرف هدفاً أساسياً للسياسة النقدية في أي اقتصاد، لما له من تأثير مباشر على استقرار الأسعار، جذب الاستثمارات، وتعزيز الثقة في العملة الوطنية. في العراق، تلعب نافذة بيع العملة الأجنبية التي

يعتمدها البنك المركزي دوراً مهماً في تحقيق هذا الهدف، خاصة في ظل التحديات التي تواجه الاقتصاد العراقي، مثل الفجوة بين السعر الرسمي والموازي، والضغط المستمر على ميزان المدفوعات. اعتمد البنك المركزي العراقي نافذة بيع العملة كأداة لتنظيم سعر الصرف وتقليل الفجوات السعرية بهدف تعزيز استقرار الدينار العراقي وتقوية القدرة الشرائية. ومع ذلك، يبرز التساؤل حول مدى فعالية هذه الأداة في تحقيق الاستقرار النقدي، وتأثيرها على المؤشرات الاقتصادية الرئيسية. الا ان نجاح هذه الأداة اثرت سلباً على حساب الضغط على الاحتياطات الأجنبية لدى البنك المركزي في ظل الانفاق الاستهلاكي من قبل الحكومة.

ومع تزايد انخفاض عائدات النفط التي تعد المصدر الوحيد من العملة الأجنبية، الامر الذي جعل سعر الصرف مستقبلاً غير قادر على الحفاظ على استقراره، مما يعني ان العملة العراقية مهددة بالانهيار.

مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث في التحديات التي تواجه السياسة النقدية في العراق في تحقيق استقرار سعر الصرف، خاصة مع وجود فجوة بين السعر الرسمي والموازي، والتي تؤثر على استقرار الاقتصاد المحلي. برزت نافذة بيع العملة الأجنبية كأداة رئيسية لمعالجة هذه التحديات، لكن فعاليتها ومدى قدرتها على تحقيق الأهداف المرجوة تنير تساؤلات تحتاج إلى دراسة معمقة وتحليل علمي لتحديد مدى نجاحها في تحقيق الاستقرار النقدي والحد من التقلبات الاقتصادية.

فرضية البحث:

تتطلب فرضية البحث من أن نافذة بيع العملة الأجنبية التي يعتمدها البنك المركزي العراقي تُعد أداة فعالة في تحقيق استقرار سعر الصرف وتقليص الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي، مما يساهم في تعزيز استقرار الدينار العراقي ودعم المؤشرات الاقتصادية المرتبطة به.

أهمية البحث: تتجلى أهمية البحث في تسليط الضوء على الدور الحيوي لنافذة بيع العملة الأجنبية كأداة للسياسة النقدية في العراق، وذلك من خلال توضيح مدى تأثير نافذة بيع العملة على استقرار سعر الصرف وتقليص الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي.

إبراز دورها في تحقيق الاستقرار النقدي ودعم الاقتصاد الوطني، خصوصاً في ظل التحديات التي يواجهها الاقتصاد العراقي وتقديم رؤية علمية تساعد صانعي القرار على تحسين سياسات إدارة سعر الصرف لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاستقرار المالي وتعزيز فهم العلاقة بين نافذة بيع العملة والمؤشرات الاقتصادية الأخرى بما يساهم في توجيه الدراسات المستقبلية والسياسات النقدية.

أهداف البحث : يهدف هذا البحث إلى دراسة دور نافذة بيع العملة في تحقيق استقرار سعر الصرف، مع التركيز على العلاقة بينها وبين المؤشرات الاقتصادية الأخرى، لتقديم رؤية علمية دقيقة حول فاعلية هذه السياسة النقدية في العراق.

منهجية البحث: بغية الوصول الى الاهداف المرجوة من البحث، فقد تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي من خلال استخدام البيانات بهدف معرفة أثر نافذة بيع العملة على مستوى الأسعار.

هيكلية البحث:

قسم البحث الى محورين بعد المقدمة والمنهجية، حيث تضمن المحور الأول الإطار المفاهيمي لنافذة بيع العملة وسعر الصرف الأجنبي، فيما جاء المحور الثاني بالجانب التطبيقي لتحليل أثر نافذة بيع العملة في مؤشر أسعار الصرف، ومن ثم الاستنتاجات والتوصيات.

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لنافذة بيع العملة وسعر الصرف الأجنبي

تعاني العديد من البلدان الناشئة من تخلف أنظمتها المالية والمصرفية مما أثرت على فاعلية سياستها النقدية وضعف أدواتها التقليدية فعمدت السلطات النقدية في تلك البلدان إلى استخدام أدوات كمية جديدة تتناسب مع طبيعة أنظمتها المالية تمثلت في استخدام سياسة التدخل في سوق الصرف للتأثير في سعر الصرف باعتباره أحد قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى القطاعات الأخرى وإستخدامه كأداة رئيسية بيد السلطة النقدية عبر عمليات بيع وشراء العملات الصعبة الأجنبية بهدف تحقيق الاستقرار في الأسعار وتخفيف حدة التقلبات في سعر الصرف (David,2009: 23).

أولاً: مفهوم نافذة بيع العملة الأجنبية

تعرف نافذة بيع العملة الصعبة الأجنبية على انها نوع من انواع مزادات العملة ذات الاتجاه الواحد وتمثل الآلية التي تتأخذها بعض البنوك المركزية كأحد أساليب السيطرة على سوق الصرف بهدف سد فجوة الطلب المحلي على العملة الصعبة الأجنبية ومن ثم استقرار سعر الصرف (حازم، 2019: 17).

كما وتعرف بأنها إحدى الأساليب المباشرة التي تستعملها الاقتصادات الناشئة ذات العمق المالي المتوسط او الضعيف للتدخل في سوق الصرف بهدف الحفاظ على استقرار سعر الصرف والمستوى العام للأسعار في ظل سياسة استهداف التضخم. (محمود، 2018: 15)

اختلف الاقتصاديون والباحثون في اعطاء مفهوم محدد نافذة بيع العملة الصعبة الأجنبية فمنهم من يرى ان نافذة بيع العملة الصعبة الأجنبية يمثل الآلية التي تتبعها البنوك كأحد الادوات في التدخل بسوق الصرف، بهدف سد فجوة الطلب على العملة الصعبة الأجنبية ثم إستقرار سعر الصرف (عدي، 2010: 7).

ومن خلال ما تقدم يمكن ان نعرف نافذة بيع العملة الصعبة الأجنبية بأنها أحد أدوات السياسة العراقية النقدية غير المباشرة لبيع وشراء العملة الصعبة الأجنبية من وإلى المصارف التجارية ، إذ يهدف إلى الحفاظ على العرض النقدي، والسيولة المالية العامة لتحقيق هدفها من خفض التضخم وتحقيق الإستقرار النقدي في المستوى العام للأسعار وكذلك سعر الصرف الذي يرتبط بالمستوى العام للأسعار بصورة مباشرة.

ثانياً: انواع نافذة بيع العملة الأجنبية

يختلف عمل نافذة بيع العملة الصعبة الأجنبية من حيث آلية باختلاف هدف السياسة النقدية، وتبعاً لمكونات عرض العملة الأجنبية ومستوى التطور في القطاع النقدي والمالي في الاقتصاد، ومن تنوع أشكال نافذة بيع العملة الصعبة الأجنبية هي:

1- نافذة بيع العملة الصعبة الاجنبية ذات الاتجاهين

يقوم البنك المركزي من خلال مزادات نافذة بيع العملة الصعبة الاجنبية ذات الاتجاهين بالسيطرة على سوق الصرف، بيعاً او شراءً للعملة الصعبة بصورة مباشرة، وبالنسبة التي تحقق الهدف المحدد، مع تحقق الاستقرار في سعر الصرف، وسوق الصرف بشكل عام يتصف بكونه يقع في اطار سوق الاحتكار ذي القلة، وإنّ مصادر عرض العملة الصعبة الأجنبية تكون محددة في الصادرات الحكومية والخاصة، وينسب متفاوتة من بلد إلى آخر، اضافة إلى ذلك إنّ الاعضاء الفاعلين في هذه الحالة محدوديّن ويمثلون بالمصرف المركزي والمصارف وبعض المؤسسات الاخرى، إذ تقوم النافذة بعرض مزادات البيع والشراء من المصرف المركزي، وهنا يكون للمصرف المركزي القدرة في التأثير على المزاود وتتفاوت هذه القدرة بتباين عدد المشاركين في هذا المزاود ونسبتهم (McCarty,2002:67).

الشكل (1) آلية تنفيذ نافذة بيع العملة الصعبة الاجنبية

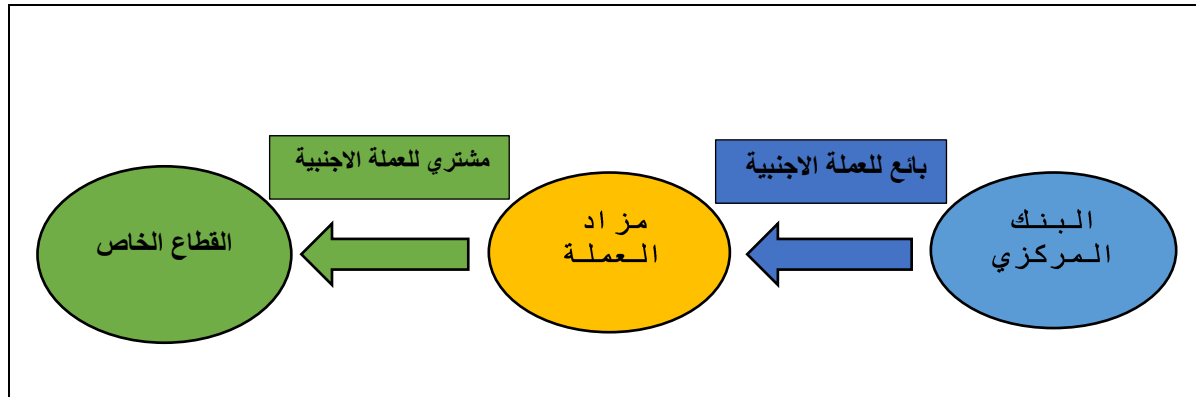


المصدر من أعداد الباحثان بالاعتماد على قاسم، بلال، 2017، قياس تأثير بيع العملة على التغيرات في سعر الصرف وعرض النقد في العراق، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، ص23.

2- نافذة بيع العملة الاجنبية ذات اتجاه واحد

في الدول الربعية التي يعتمد فيها تدفق العملة الصعبة الأجنبية على إيرادات الحكومة، ويغيب التنوع في مصادر هذه العملة مثل صادرات القطاع الخاص أو التحويلات من الخارج، يقوم البنك المركزي بالتحكم في سوق العملة الأجنبية من خلال بيعها فقط. هذا يعني أن التدخل في السوق يكون في اتجاه واحد، مليئاً الطلب المحلي على العملة الأجنبية لتمويل الاستيرادات. وفي هذه الحالة، يصبح سوق الصرف محكوماً بنظام الاحتكار. الحكومة هي المصدر الوحيد للعملة الأجنبية في هذه الدول التي تعاني من اختلالات في هيكلها الاقتصادية، حيث يتم تلبية احتياجات السوق من السلع عبر الاستيراد. وبالتالي، يقوم البنك المركزي ببيع العملة الأجنبية للقطاع الخاص بسعر محدد مسبقاً، مما يجعله الجهة الوحيدة التي تتحكم في عرض العملة الأجنبية. نتيجة لذلك، تتحول نافذة بيع العملة إلى السوق الفعلي للصرف، ويصبح البنك المركزي العنصر الأساسي الذي يؤثر في حركة سعر الصرف من خلال حجم مبيعاته. (علي، موازنة، 2015)

شكل (2) الية عمل نافذة بيع العملة الاجنبية ذات الاتجاه الواحد



المصدر من أعداد الباحثان بالاعتماد على قاسم، بلال، 2017، قياس تأثير بيع العملة على التغيرات في سعر الصرف وعرض النقد في العراق، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، ص 25.

3- البيع الفوري: يقوم هذا البيع في النافذة على عمليات البيع اليومية أو الاسبوعية التي يقوم بها المصرف المركزي، إذ يقوم المشترون بشراء العملة وفق السعر المعلن في وقت اتمام عملية التبادل وبشكل نقدي، ويتحدد في ظل سعر الصرف الفوري العاجل (إبراهيمي، 2011: 7).

ويمكن تعريفه على أنه معاملات الصرف اليومية أو الاسبوعية التي يقوم بها المصرف المركزي لبيع العملة الصعبة الأجنبية في النافذة ويتم وفقاً لمعدلات الصرف الحالية والمعلنة من قبل البنك المركزي (إبراهيمي، 2015: 512)

4- البيع الأجل: ويقصد بهذا النوع العمليات اليومية أو الاسبوعية التي يجريها المصرف المركزي لبيع العملة، ولكنها تتم بعقود أجله تختلف فيها مدة الاستحقاق على سبيل المثال (30-60-90) يوم، فإن عملية التبادل تتم ببيع العملة الصعبة إلى المشتري بعقود تستحق الصرف بعد مدة محددة وحسب ما يقره البنك المركزي فيتحدد سعر الصرف الأجل، أن هذه العملية تساعد على عقلنة التوقعات حول الأسعار المستقبلية لسعر الصرف، ومن ثم زيادة الوثوق بقدرة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي. (Claro, 2013: 73)

ومن خلال ما تقدم يوضح لنا ان الجهاز المصرفي العراقي يتبع الية نافذة صرف العملة الصعبة الاجنبية ذي الاتجاه الواحد، حيث يستخدم المصرف المركزي في هذه الحالة التدخل في نافذة بيع العملة الصعبة الاجنبية البيع للعملة الصعبة الأجنبية فقط، أي عمله باتجاه واحد لتغطية الطلب المحلي للعملة الصعبة الأجنبية وتمويل الاستيرادات.

ثالثاً: أهداف نافذة بيع العملة الاجنبية: (صالح، 2015: 9)

- 1- التحكم في المعروض النقدي وتنظيم مستوى السيولة العامة.
- 2- مكافحة التضخم من خلال التأثير المباشر على نمو الكتلة النقدية وتنظيم السيولة عن طريق التحكم بالقاعدة النقدية.
- 3- العمل على توحيد أسعار الصرف مقابل الدينار العراقي في السوق المحلي.

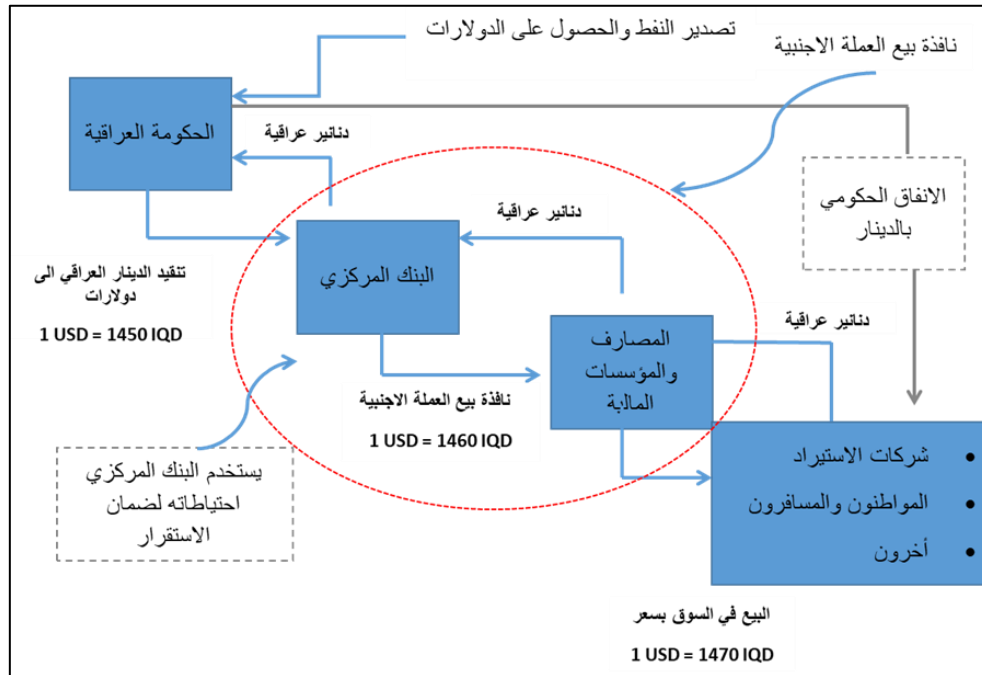
- 4- تعزيز التنسيق في آلية سوق الصرف عبر تلبية احتياجات السوق من العملة الصعبة الأجنبية وتوفير العملة اللازمة لتمويل استيرادات القطاع الخاص.
- 5- تسعى نافذة بيع العملة الصعبة الأجنبية إلى تحقيق توازن بين العرض والطلب على العملة الصعبة الأجنبية.
- 6- تطبيق التعقيم النقدي لامتناس السيولة وتقليص الفجوة بين السوق الرسمي والموازي.
- (سياسة التعقيم: تستخدم من قبل البنك المركزي لكي تقلل من الكتلة النقدية بهدف الحد من التضخم).

رابعاً: طبيعة نافذة بيع العملة الاجنبية:

تعد نافذة بيع العملة الاجنبية في البنك المركزي العراقي من اهم ادوات السياسة النقدية التي ظهر العمل بها بعد عام 2003 التي يعزى اليها في تعزيز الاستقرار النقدي على مستوى الاقتصاد العراقي، إذ تعد المصدر الوحيد الذي يتم من خلالها حصول القطاع الخاص على العملة الأجنبية المتحصلة من إختلال الإيرادات النفطية بهدف تغطية أنشطة القطاع الخاص المتمثلة بجزء من عمليات تغطية التسوية وتمويل التجارة من استيراد السلع والخدمات في اقتصاد يكاد ينعدم فيه الإنتاج، وإنَّ تمويل هذا القطاع ينعكس على استقرار الأسعار وسهولة الحصول على العملة الأجنبية.

يقوم البنك المركزي بأنشطة بارزة من خلال نافذة بيع العملة الاجنبية هي عملية تنقيد الدولارات الحكومية المتأتية من خلال الصادرات النفطية الى العملة المحلية، فالاقتصاد العراقي قائم على الصادرات النفطية ومن ثم على إختلال الإيرادات النفطية التي تكون نسبة أعلى من (90%) من إختلال الحكومة (والمتمثلة بوزارة المالية) التي تكون مقوم للدولار الأمريكي. يبرز دور البنك المركزي عبر تحويل هذه الدولارات النفطية الحكومية الى الدينار لكي تتمكن الحكومة (والمتمثلة بوزارة المالية) من القيام بعملياتها الانفاقية، لذا يسعى المصرف المركزي الى السيطرة على قيمة الدينار العراقي عن طريق معادلة سعر صرف الدولار عبر آلية نافذة بيع العملة الصعبة الاجنبية التي لا زالت مستمرة بشكل يومي منذ شهر تشرين الاول (2003) ولغاية الان وبالتالي أصبح البنك المركزي المحتكر الوحيد للعملة الاجنبية والذي يستطيع من خلاله تمويل التجارة الخارجية للاقتصاد العراقي. (لطيف، 2021:

الشكل (3) عمل البنك المركزي في الدورة النقدية والمالية



المصدر حسن لطيف كاظم، وآخرون، 2021، البنك المركزي العراقي، الادوار.. المهمات.. وخيارات المستقبل، ص 72. يلاحظ من الشكل (3) اعلاه الية وعملية تنقيد الدولار التي تعمل بها الحكومة ببيع الدولارات المتأتية من تصدير النفط الى البنك المركزي العراقي من اجل القيام بعملية الانفاق الحكومي وكذلك بدوره يقوم المصرف المركزي العراقي ببيع هذه الدولارات الى المصارف التجارية وشركات التحويل الخارجي عن طريق نافذة بيع العملة الاجنبية، وكما ان هذه العملية والالية محصورة بين المصرف المركزي العراقي وبين البنوك والمؤسسات المالية ومن ثم الى شركات الاستيراد أو المواطنون والمسافرون وآخرون، كما تشير الدائرة ذات اللون الاحمر في الشكل التي تجمع البنك المركزي العراقي والمؤسسات المالية مع انفصال بقية المتعاملين خارجها حتى الحكومة، وكذلك الإشارة الى استخدام البنك المركزي العراقي احتياطاته لضمان استقرار سعر الصرف وتثبيته.

خامسا: سعر الصرف (المفهوم والمضامين)

يعد سعر الصرف أداة مهمة للسياسات الاقتصادية إذ يمثل مرآة للاقتصاد، وذلك لأنه يعكس الظروف الاقتصادية للدولة بصورة عامة، كما وأن أسعار الصرف تؤثر على الأسعار النسبية للسلع المحلية والأجنبية، فعند ارتفاع قيمة العملة للبلد يؤدي إلى جعل أسعار السلع الأجنبية في البلد أقل تكلفة والعكس صحيح، إذ أن ان هبوط قيمة الدينار العراقي يؤدي إلى هبوط تكلفة السلع المحلية في الخارج فضلا عن ارتفاع تكلفة السلع الأجنبية في الداخل أيضا. (قاسم، 2017: 7)

1- مفهوم سعر الصرف

يعد سعر الصرف المحلي الأكثر اعتمادا دولياً في الوقت الحاضر، إذ تقوم الدول عند تحليل اقتصاداتها باستخدام سعر الصرف وليس صرف عملات البلدان الأخرى، لكي تكون النتائج موافقة للمنطق الاقتصادي والنظرية

الاقتصادية، فعند انخفاض سعر الصرف في الاقتصاد يعني انخفاض قيمة العملة المحلية مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، في حين لو تم استخدام سعر الصرف الأجنبي للتعبير عن الاقتصاد المحلي كما يستخدم في بعض من التقارير والبحوث فإن انخفاض سعر الصرف يعني ارتفاع قيمة العملة المحلية وهي نتائج مظللة. (جورج، 2016: 1) هو عبارة عن السعر النسبي لعملتين، أي قيمة عملة دولة ما مقومة بعملة دولة أخرى. ويمكن النظر لسعر الصرف من منطاريين مختلفين الأول: عدد الوحدات اللازمة من العملة الأجنبية لشراء وحدة واحدة من العملة المحلية (سعر الصرف المحلي)، والثاني: عدد الوحدات للعملة المحلية المطلوبة لشراء وحدة واحدة للعملة الأجنبية (سعر الصرف الأجنبي). (خليل، 2007 : 1435)

2- أنواع سعر الصرف من حيث الاجل: أن هناك نوعان من تعاملات سعر الصرف من حيث الاجل :

أ- المعاملات الفورية أو العاجلة

إذ تؤثر فوراً (خلال يومين في الأقل) على تبادل العملة والودائع المصرفية وتدعي سعر الصرف العاجل.

ب- المعاملات الآجلة

تضمن تبادل العملة والودائع المصرفية خلال تأريخ محدد في المستقبل، ومن ثم فإن سعر الصرف العاجل هو سعر الصرف الخاص بالمعاملات العاجلة وسعر الصرف الاجل وهو سعر الصرف للمعاملات الآجلة.

(Mishkin, 2019 : 424)

وهو أيضاً سعر الصرف المعلن في تأريخ معين لمقدار العملات الأجنبية التي يمكن الحصول عليها مقابل وحدة واحدة من العملة المحلية، ويكون هذا السعر واضح في النشرات اليومية من لدن البنوك المركزية والأسواق المتعاملة في سوق الصرف وهو لا يعكس بالضرورة القوة الشرائية للحصول في مقدار السلع والخدمات. (جبار، 2017: 4)

ومن خلال المفاهيم السابقة والمتعددة يمكن ان يعرف سعر الصرف على أنه قيمة الوحدات النقدية اللازمة من وحدة نقدية معينة والتي تقابلها بوحدة واحدة من عملة نقدية سواءً أجنبية أو العكس في وقت معلوم وشرطها أن تكون العملتان مقبولتان التعامل في نطاق واسع وغير محدد في نطاق معين.

3- أنواع سعر الصرف من حيث التفسير : وهناك عدة أنواع لأسعار الصرف

ومن هذه التفسيرات لسعر الصرف يتضح لنا أنواع والتي تمثل جوهر الاختلاف في عملية تفسير الصرف ومن هذه الأنواع:

أ- سعر الصرف الاسمي:

وهو سعر الصرف السائد في تأريخ معين لمقدار العملات الأجنبية التي يمكن اخذها مقابل وحدة واحدة من العملة المحلية للدولة، ويكون السعر واضح ويتم الاعلان عنه من قبل البنوك المركزية للدولة في الاسواق المتعاملة في سوق الصرف، لذا فإن سعر الصرف الاسمي هو مقدار ما يمكن شراءه بالعملة المحلية من عملات بلد آخر وهو لا يخبرنا عن عدد السلع والخدمات التي يمكن شرائها من ذلك البلد. (دياب، 2013: 285)

يُعتبر سعر الصرف الاسمي مقياساً لقيمة العملة المحلية مقارنة بعملة دولة أخرى، حيث يتم تبادل العملات وفقاً لأسعار الصرف بينهما. ويتحدد هذا السعر بناءً على قوى العرض والطلب في سوق الصرف في لحظة معينة. وعندما يرتفع سعر عملة ما، فإن ذلك يشير إلى قوتها أو امتيازها بالنسبة للعملات الأخرى. (قدي، 2010: 103) وينقسم سعر الصرف الاسمي إلى:

سعر الصرف الرسمي: أي الذي يتم التعامل به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية.

سعر الصرف الموازي: وهو الذي يتم التعامل به في الأسواق غير الرسمية الموازية.

وهذا يعني أن نفس العملة قد يكون لها أكثر من سعر صرف اسمي في نفس البلد وفي نفس الوقت. يحدث ذلك عندما تختلف أسعار الصرف في أسواق مختلفة نتيجة لتفاوت العرض والطلب أو السياسات النقدية أو الظروف الاقتصادية، مما يؤدي إلى وجود عدة أسعار صرف للعملة نفسها داخل البلد الواحد. من ذلك يمكننا الاستنتاج أن سعر عملة معينة بدلالة عملة أخرى تعتمد على الأسعار الجارية ولا يمكن أن نأخذ بالحسبان مستوى التضخم وبعبارة أخرى يمكننا القول إن سعر الصرف الاسمي يعبر عن القيمة الاسمية للعملة ولا يعكس قوتها الشرائية.

ب- سعر الصرف الحقيقي:

يعبر سعر الصرف الحقيقي عن سعر الصرف الاسمي مرجحاً بمستويات الأسعار النسبية للسلع والخدمات وكذلك تضاف إليه الأجور لذلك عادةً ما يتحرك سعر الصرف الاسمي ليعكس سعر الصرف الفعلي ويحسب كالآتي: (سي بول وآخرون، 2007 : 55)

$$RE = e \frac{Pf}{Pd}$$

أي بمعنى:

$$\text{سعر الصرف الفعلي} = \text{سعر الصرف الاسمي} \times \frac{\text{مستوى الاسعار الاجنبية}}{\text{مستوى الاسعار المحلية}}$$

إذ أن:

$$RE = \text{سعر الصرف الفعلي}$$

$$e = \text{سعر الصرف الاسمي}$$

$$Pf = \text{مستوى الأسعار الأجنبية}$$

$$Pd = \text{مستوى الأسعار المحلية}$$

فإذا كان $RE > 1$ فإن سعر الصرف مغالى فيه، فإن هذا ناتج عن ارتفاع سعر الصرف الاسمي أو أن التضخم أكبر من البلد الشريك، وإذا كان $RE < 1$ فإن سعر الصرف مقيم بأقل من قيمته بفعل انخفاض سعر الصرف الاسمي أو التضخم أقل من البلد الشريك. (مايا، 2017: 125)

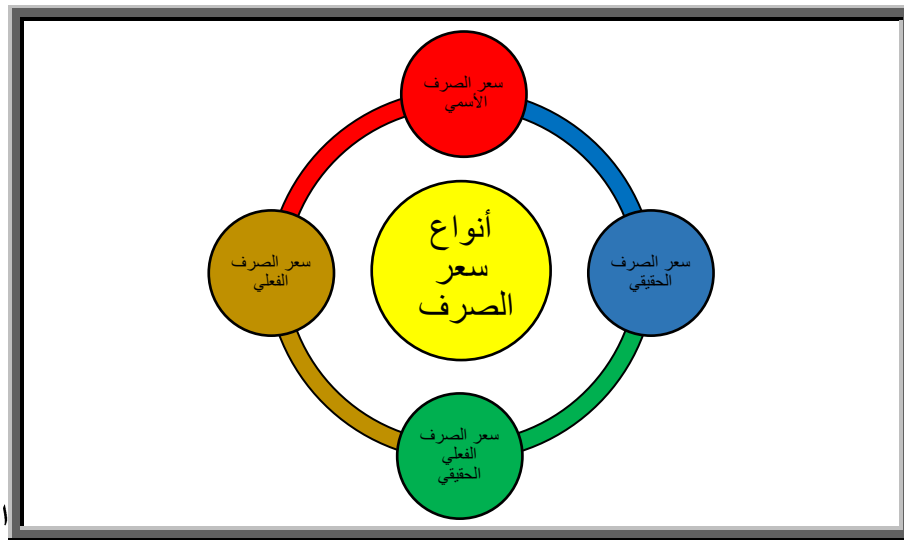
ويعد الفرق بين سعر الصرف الفعلي والاسمي أحد المشاكل التي لا يمكن تجاوزها بين المهتمين في هذا المجال، إذ نلاحظ ان التغير لسعر الصرف الفعلي نتيجة التضخم والمعكوس في سعر الصرف الاسمي يغير من

القوة الشرائية للعملة المحلية أمام العملات الأجنبية، إذ ينعكس ذلك في القوة التنافسية، ويمكننا القول إن سعر الصرف الفعلي هو سعر الصرف الأسمي مطروحا منه معدل التضخم اي بمعنى: (Wang,2009: 12)

$$\text{سعر الصرف الفعلي} = \text{سعر الصرف الأسمي} - \text{معدل التضخم}$$

ت - سعر الصرف الفعلي الحقيقي: ويعبر سعر الصرف الفعلي الحقيقي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة محلية ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في مدة زمنية ما، ومن ثم مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية وهو يشير على امكانية تحسن أو تطور عملة بلد ما لغيرها من العملات الأخرى. (بن قدور، 2010:11)

الشكل (4) أنواع سعر الصرف



الشكل من أعداد الباحثان

سادساً: وظائف سعر الصرف

يقوم سعر الصرف بعدة وظائف منها:

1- الوظيفة القياسية: يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لقياس ومقارنة الأسعار المحلية لسلعة معينة مع أسعار السوق العالمية. يمثل سعر الصرف، خاصة مقابل الدولار، الرابط بين الأسعار المحلية والعالمية، مما يجعل الأسعار المحلية تعكس القيمة الدولية للبضائع بشكل نقدي بعملات وطنية. لذا، يعتبر سعر الصرف قاعدة أساسية لقياس التجارة الخارجية وعمليات الاستثمار في احتياطات العملة الأجنبية. من هذا المنطلق، يمكن استنتاج أن وظيفة سعر الصرف القياسية تكمن في تمكين المنتجين المحليين من مقارنة الأسعار المحلية بأسعار السوق العالمية. (محمدي، 2021: 347).

2- الوظيفة التطويرية: يُستخدم سعر الصرف لتطوير صادرات معينة إلى أسواق محددة عبر تشجيع تلك الصادرات. من جهة أخرى، قد يؤدي سعر الصرف إلى تعطيل بعض الصناعات المحلية وتعويضها بالاستيراد من الخارج إذا كانت أسعار المنتجات المستوردة أقل من الأسعار المحلية. في هذه الحالة، يُعتبر سعر الصرف أداة حيوية لتشجيع

الصادرات والاستيرادات، ويؤثر على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية. هذه الوظيفة تتجلى في توجيه السياسات الاقتصادية نحو تعزيز الصادرات أو الاستيراد بناءً على مقارنة أسعار الصرف. (عدنان، 2020: 113).

3- الوظيفة التوزيعية: يلعب سعر الصرف دوراً توزيعياً على مستوى الاقتصاد الدولي، حيث يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالتجارة الخارجية التي تساهم في إعادة توزيع الدخل القومي والثروات الوطنية بين الدول. بمعنى آخر، يؤثر تغير سعر الصرف، سواء بخفض أو زيادة قيمته، في حجم الاحتياطات من العملة الأجنبية الموجودة في البنوك المركزية للدول المختلفة. (بن الزاوي، 2016: 20)

وهنا يمكننا القول بأن عملية تخفيض أو زيادة القيمة الخارجية للعملة أي التغير في سعر صرفها، ستؤثر في حجم الاحتياطات الموجودة بهيئة رصيد البنوك المركزية في البلدان الأخرى. (لعروق، 2005: 67)

سابعاً : العوامل المحددة لسعر الصرف : هناك عدة عوامل تؤثر على سعر الصرف ومنها:

- 1- التغيرات في قيمة الصادرات والاستيرادات: أي التغيرات في طلب الاستيراد وعرض التصدير معا، إذ أن التغيرات في الاستيراد والتصدير معا سواء بالزيادة أو النقصان يؤدي إلى تغير سعر الصرف بالزيادة أو النقصان، إذ يتوقف ذلك على درجة التغير واتجاهه سواء بالنسبة لمنحني الطلب أو منحني العرض. (حميدات، 1996: 55)
- 2- تغير معدلات التضخم: عند افتراض ثبات العوامل الأخرى، يؤدي التضخم المحلي إلى هبوط قيمة العملة المحلية في سوق الصرف، بينما يؤدي الركود إلى زيادة قيمة العملة المحلية. على سبيل المثال، إذا ارتفعت قيمة عملة بلد بنسبة 10% في ظل استقرار المستوى العام للأسعار في الدول الأخرى، فإن التضخم المحلي سيدفع المستهلكين في هذا البلد لزيادة الطلب على السلع الأجنبية، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية. هذا بدوره يقلل من صادرات البلد ويخفض عرض العملة الأجنبية في سوق الصرف، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة المحلية. هذا يفسر كيفية تأثير التضخم على تغير سعر صرف العملة. (محسن، 2016: 171)
- 3- المعروض النقدي: أي زيادة في المعروض النقدي تؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية. يحدث ذلك عندما يتدخل البنك المركزي لضبط سعر العملة المحلية في حال كان غير مناسب للسياسات المالية والاقتصادية للدولة. من خلال هذا التدخل، يسعى البنك المركزي إلى الحد من تدهور سعر العملة المحلية وتحقيق استقرار في سوق الصرف. (أحمد، 2012: 36).

غير أن بعض المتعاملين في سوق الصرف الأجنبي يعتبرون زيادة المعروض النقدي عملية مشابهة في أثارها لعملية التضخم إلا إذا كانت هذه الزيادة بعد فترة كساد حادة، ونستطيع القول هنا أنه من غير الحكمة ربط القرارات المتعلقة بأسعار العملات بشكل مطلق بأرقام المعروض النقدي ودون تحديد اتجاه عام له تبني عليه مثل هذه القرارات. حيث يرى الكلاسيك من خلال النظرية الكمية للنقود، بأن هناك علاقة قائمة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار وقد أكدت المدرسة النقدية على أهمية النقد في التأثير على المستوى العام للأسعار. (زكريا وآخرون، 2006: 136)

- 4- الطلب على الموجودات الرسمية: يعتمد الطلب على الموجودات الرسمية على مجموعة من العوامل التي لها علاقة بطبيعة الموجودات المالية، كمعدل المردود، ودرجة المخاطرة، واحتمالات الأرباح أو الخسائر الرأسمالية،

وتحقق الأرباح الرأسمالية لحامل الأصل في حالة زيادة سعر الموجود أو زيادة قيمة العملة المحلية التي يقوم على أساسها ذلك الموجود، ويعتبر الكثير من الاقتصاديين أن تغيرات الطلب على الموجودات المالية من أهم الأسباب التي تقف وراء التقلبات قصيرة الأجل من أسعار الصرف الأجنبي. (عوض، 2013: 358)

ثامناً: هيكل سوق الصرف

تعرف بأنها الأسواق التي يتم فيها تداول عملة دولة ما مقابل عملة دولة أخرى بموجب نظام سعر الصرف العائم . (Mc Graw, 2004: 12) وتُعرف أيضاً بأنها تلك الأسواق التي يتم فيها التعامل ببيع وشراء عملات الدول الأجنبية التي تلقى قبولاً واسعاً في التعامل الدولي وذلك نتيجة قوة ومثانة اقتصاديات الدول صاحبة هذه العملات وهي الدول المتقدمة أساساً، وبمعنى آخر تتركز معظم عمليات التداول في سوق العملات الصعبة الأجنبية على العملات الأقوى عالمياً: وهي الدولار الأمريكي، اليورو، الين الياباني، الجنيه الإسترليني والفرنك السويسري. (حسن، 2006: 334) عرفت أيضاً أسواق العملات الأجنبية بأنها تلك الأسواق التي تُنفذ من خلالها عمليات بيع وشراء العملات الأجنبية، إذ لا يقصد بالسوق مكاناً محدداً يتم التعامل به، كما هو الحال في بورصة الأوراق المالية، إذ تكون مجموعة المصارف التي تصدر نشرات للأسعار في مكان معين سوق العملات الأجنبية في ذلك المكان، فمجموعة المصارف التي تصدر نشرات الأسعار في لندن هي التي تكون سوق لندن للعملات الأجنبية. (إبراهيم، 2005: 20)

حيث يتكون سوق الصرف من أربع مستويات من المتعاملين أو المشاركين (خليل، 2007: 842)

المستوى الأول: يتكون من السياح والمستوردين والمصدرين والتي تكون تعاملاتهم بصورة عاجلة ويمثلون الموردين للعملة الأجنبية.

المستوى الثاني: المصارف الوداعية والتي تعمل كأماكن تسوية بين المتعاملين والموردين للعملة الأجنبية.

المستوى الثالث: سمسارة الصرف والذين من خلالهم تقوم المصارف بالمساواة بين تدفقات الصرف الأجنبية .

المستوى الرابع: المصرف المركزي ويمثل أعلى قمة في الجهاز المصرفي، حيث يعد الملجأ الأخير لعمليات البيع والشراء في سوق الصرف، ففي حالة وجود فرق أو فجوة بين إيرادات الدولة ونفقاتها يدخل البنك المركزي للدولة بائعاً أو مشترياً للعملة باستخدام ما لديه من احتياطات أجنبية وحسب نظام الصرف الذي تتبعه الدولة.

يقوم سوق العملات الأجنبية بالعديد من الوظائف ومنها:

- 1- تحويل القوة الشرائية من عملة لأخرى.
- 2- التحكيم أو الموازنة، إذ يقصد بالتحكيم شراء العملات في سوق تكون فيه قيمتها رخيصة وبيعها في الحال في سوق آخر يكون سعرها فيه أعلى بهدف تحقيق الربح والتحوط، إذ لا يعد سوق العملات الأجنبية وسيلة لشراء أو بيع العملة فحسب، وإنما يمكن استخدامه لتحقيق الحماية من التحركات العكسية لأسعار الصرف في المستقبل.
- 3- المضاربة وهي التنبؤات الخاصة بالمضاربين، فإذا تحققت التنبؤات وارتفع سعر الصرف الخاص بالعملة التي تم شراؤها فإنه سيتمكن من تحقيق الربح من خلال البيع بسعر مرتفع، ولكن بالمقابل يتحمل المضاربون عبء مخاطر المضاربة نفسها فقد تتحقق توقعاتهم وقد لا تتحقق مما يؤدي الى تكبد الخسائر. (الشعار، 2006: 210)

نستنتج مما سبق إن الأنظمة الاقتصادية التي تتبع نظام الصرف الحر يتحدد سعر الصرف فيها من خلال تعادل عرض العملة والطلب عليها، أما الأنظمة الاقتصادية التي تنتهج أنظمة الصرف الثابتة فإن السلطة النقدية والمتمثلة بالمصرف المركزي تتدخل في سوق الصرف للسيطرة على سعر صرف العملة عن طريق بيع أو شراء كميات من العملة المحلية أو الأجنبية من أجل تثبيت سعر صرف العملة، وفي حالة اتباع البنك المركزي نظام الصرف الثابت يتطلب منه الاحتفاظ بكمية من الاحتياطات الأجنبية التي تؤهله في السيطرة على سعر الصرف الثابت من خلال استخدام تلك الاحتياطات.

المبحث الثاني: تحليل أثر نافذة بيع العملة على أسعار الصرف

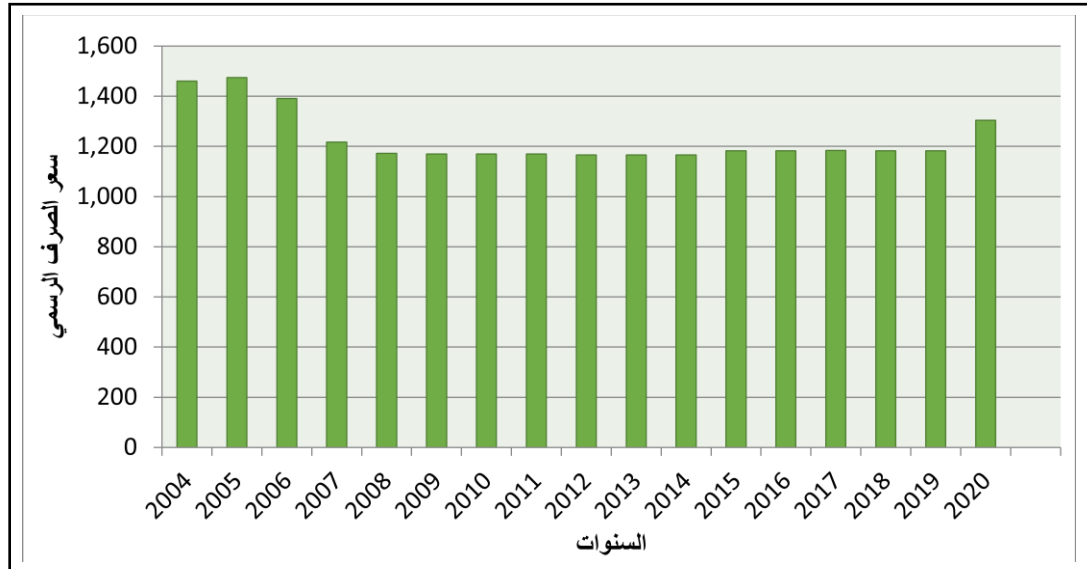
استخدم المصرف المركزي العراقي نافذة بيع العملة الصعبة الأجنبية كأحد أدوات السياسة النقدية الكمية منذ العام (2004)، رافق استخدامها عدة اعتراضات حول آلية المزادات، لكنها تمكنت من الحفاظ على سعر الصرف وضمان سيطرة البنك المركزي عليه، والجدول (1) يبين سعر الصرف الرسمي والحقيقي وحجم مبيعات الدولار الأمريكي:

الجدول (1) نافذة بيع العملة الصعبة الأجنبية

التاريخ	سعر الصرف الرسمي*	سعر الصرف الحقيقي*	حجم مبيعات مليون الدولار
2004	1,460	1,462	4,970
2005	1,474	1,478	9,649
2006	1,391	1,396	11,175
2007	1,217	1,214	15,980
2008	1,172	1,180	25,869
2009	1,170	1,185	33,993
2010	1,170	1,185	36,169
2011	1,170	1,217	39,797
2012	1,166	1,222	48,649
2013	1,166	1,222	53,229
2014	1,166	1,206	52,174
2015	1,182	1,216	44,304
2016	1,182	1,303	33,524
2017	1,184	1,251	42,201
2018	1,182	1,195	47,133
2019	1,182	1,202	51,125
2020	1,304	1,351	44,080

من اعداد الباحثان بالاعتماد على الموقع الاحصائي الرسمي للبنك المركزي العراقي *المبلغ= دينار عراقي لكل دولار امريكي.

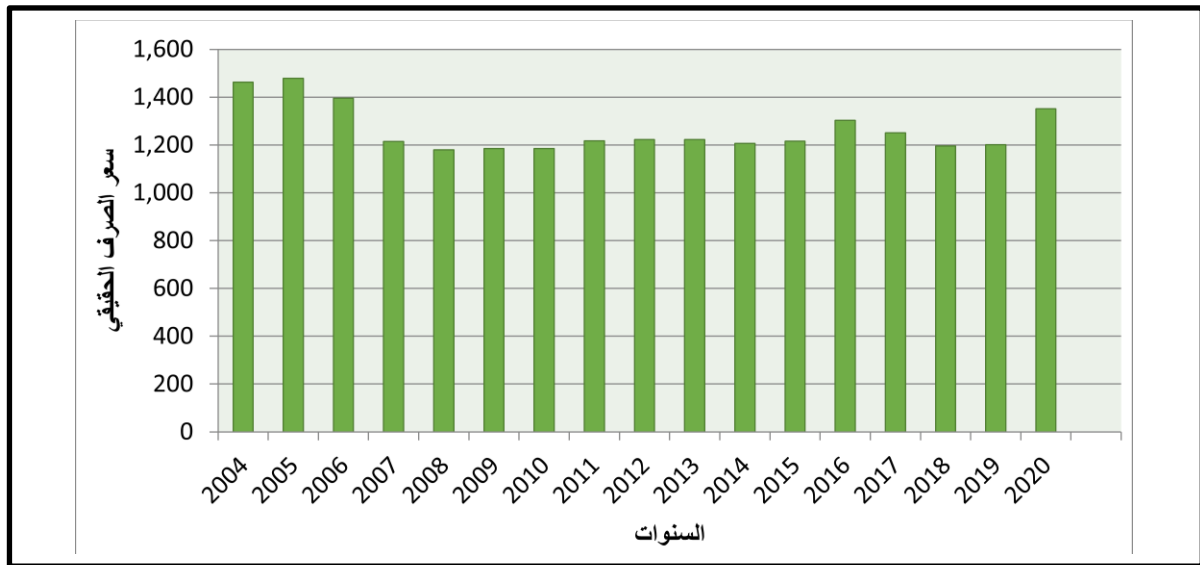
الشكل (5) سعر الصرف الرسمي



المصدر: الباحثان بالاعتماد على برنامج

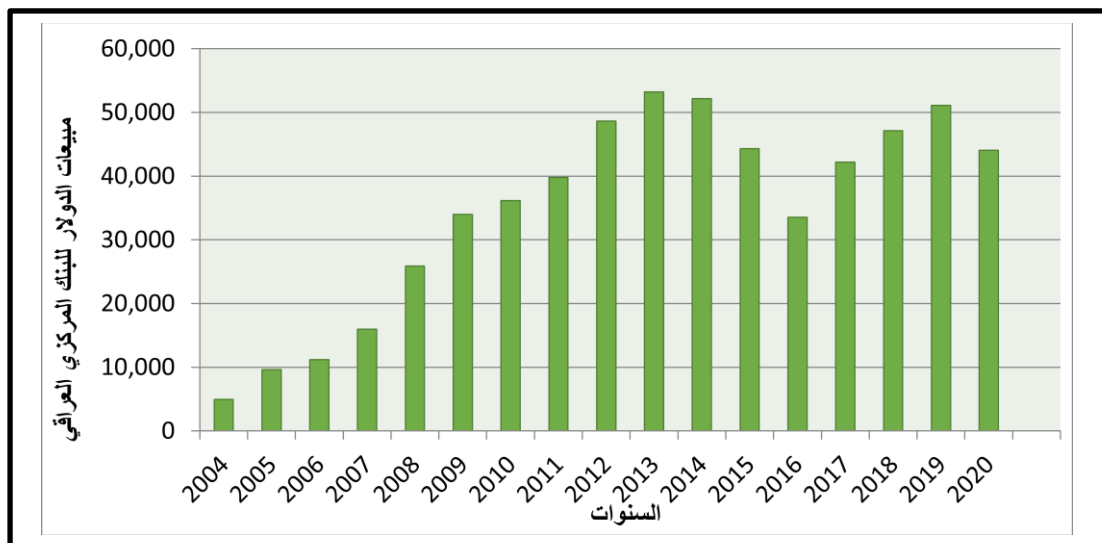
يتضح من الشكل (5) اعلاه ان سعر الصرف الرسمي كان شبه مستقر خلال المدة (2007-2019) غير ان الزيادة التي حصلت في العام (2020) فكان راجع الى قرار الاجهزة الاقتصادية العراقية بتزليل سعر صرف العملة العراقية الدينار مقابل الدولار الامريكي لسد جزء من العجز في الموازنة العامة والناجم من انخفاض اسعار النفط والذي يعد المصدر الرئيس للعملة الاجنبية للدولة العراقية.

الشكل (6) سعر الصرف الحقيقي



وهذا ما يؤشر سيطرة من قبل البنك المركزي العراقي على سعر الصرف الحقيقي.

الشكل (7) مبيعات الدولار للبنك المركزي العراقي



المصدر: الباحث بالاعتماد على برنامج EXCEL

يتضح من الشكل (7) أعلاه ان حجم مبيعات الدولار الأمريكي استمر بالزيادة من العام (2004) باستثناء العامين (2015 و 2016) ويرجع السبب في ذلك للأحداث السياسية والامنية التي شهدها العراق خلال هذه الفترة.

الاستنتاجات

- (1) تُعتبر نافذة بيع العملة الأجنبية أحد أدوات السياسة النقدية غير المباشرة التي يستخدمها البنك المركزي لبيع وشراء العملة الأجنبية (الدولار الأمريكي) عبر المصارف التجارية المعتمدة. وتستهدف هذه الأداة السيطرة على العرض النقدي وتنظيم السيولة العامة بهدف تحقيق استقرار في مستويات التضخم والأسعار، بالإضافة إلى استقرار سعر الصرف الذي يرتبط بشكل وثيق بالمستوى العام للأسعار.
- (2) يعتمد النظام المصرفي العراقي على آلية نافذة بيع العملة الأجنبية بنظام الاتجاه الواحد، حيث يقتصر تدخل البنك المركزي على بيع العملة الأجنبية فقط، مما يعني أن دوره في هذه العملية موجه لتلبية الطلب المحلي على العملات الأجنبية وتمويل احتياجات الاستيراد، دون أن يتضمن أي تدخل في شراء العملة الأجنبية.
- (3) في الوقت الذي تتبع فيه بعض الأنظمة الاقتصادية نظام الصرف الحر، الذي يعتمد على توازن العرض والطلب لتحديد سعر الصرف، تعتمد الأنظمة التي تستخدم نظام الصرف الثابت على تدخل السلطة النقدية، ممثلة في البنك المركزي، للسيطرة على سعر الصرف من خلال شراء أو بيع العملات المحلية أو الأجنبية. وعند تبني هذا النظام، يجب على البنك المركزي الحفاظ على احتياطات من العملات الأجنبية تمكنه من ضبط سعر الصرف وضمان استقراره.
- (4) من خلال نافذة بيع العملة الأجنبية، يسعى البنك المركزي إلى تحقيق التوازن بين العرض والطلب على العملات الأجنبية، كما يعمل على تقليص معدلات التضخم من خلال إدارة نمو الكتلة النقدية وتنظيم مستويات السيولة، بما يساهم في استقرار السوق النقدي.
- (5) خلال الفترة من 2004 إلى 2020، تمكن البنك المركزي العراقي من السيطرة على سعر الصرف من خلال نافذة بيع العملة الأجنبية، حيث ساعدت هذه الأداة في تقليص الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الحقيقي للعملة. وقد أسهم ذلك في تحقيق استقرار نسبي في سعر الصرف، مما انعكس إيجاباً على استقرار الأسعار والقوة الشرائية في الاقتصاد المحلي، مع وجود علاقة قوية بين استخدام نافذة بيع العملة الأجنبية وسعر الصرف في الحفاظ على استقرار الدينار العراقي.
- (6) استطاع البنك المركزي العراقي السيطرة على سعر الصرف الحقيقي عبر تلبية احتياجات السوق من العملات الأجنبية من خلال نافذة بيع العملة الأجنبية، مما ساهم في الحفاظ على استقرار العملة المحلية بالرغم من الضغوط الاقتصادية والتقلبات في أسواق الصرف العالمية.

التوصيات

- (1) تعزيز سياسة نافذة بيع العملة الأجنبية: يجب على البنك المركزي العراقي تعزيز استخدام نافذة بيع العملة الأجنبية كأداة فعّالة للسيطرة على سوق الصرف، مع التأكيد على توفير العملة الأجنبية بكميات كافية لتلبية احتياجات السوق المحلية، خاصة في ظل زيادة الطلب على العملات الأجنبية لأغراض الاستيراد.
- (2) مواصلة تعزيز الاحتياطات النقدية الأجنبية: يجب على البنك المركزي العراقي مواصلة بناء احتياطات كافية من العملات الأجنبية لضمان استقراره في سوق الصرف، بحيث تمكنه من التدخل بشكل فعال في أوقات التقلبات الاقتصادية، وللحفاظ على استقرار سعر الصرف الثابت.
- (3) توسيع آلية التدخل في سوق الصرف: ينبغي للبنك المركزي دراسة إمكانية توسيع نطاق آلية نافذة بيع العملة لتشمل التدخل في شراء العملة الأجنبية عند الحاجة، بهدف الحفاظ على استقرار السوق وتقليل التقلبات الحادة في سعر الصرف نتيجة للتغيرات المفاجئة في الطلب والعرض.
- (4) تعزيز التنسيق بين السياسات النقدية والمالية: من الضروري أن يتعاون البنك المركزي مع الحكومة والوزارات المعنية لتنسيق السياسات المالية والنقدية بشكل يضمن استدامة استقرار سعر الصرف والسيطرة على التضخم، وذلك من خلال اعتماد سياسات مالية فعّالة في مجال إدارة الإنفاق العام والإيرادات.
- (5) تشجيع الإنتاج المحلي وتقليل الاعتماد على الاستيراد: يجب على الحكومة والبنك المركزي العمل معاً على تشجيع الإنتاج المحلي وتقليل الاعتماد على السلع المستوردة، عبر تقديم حوافز للمصنعين المحليين، وبالتالي تقليل الطلب على العملة الأجنبية التي تتطلبها عمليات الاستيراد.
- (6) تحسين الشفافية في سوق الصرف: من المهم تحسين الشفافية في عمليات نافذة بيع العملة الأجنبية من خلال نشر البيانات المتعلقة بحجم المعاملات وأسعار الصرف المتبعة. يساهم ذلك في بناء ثقة أكبر في السوق النقدي ويقلل من الفجوة بين الأسعار الرسمية والموازية للعملة.
- (7) دراسة تأثير التضخم على استقرار سعر الصرف: ينبغي على البنك المركزي دراسة تأثيرات التضخم المحلي على استقرار سعر الصرف والعمل على اتخاذ تدابير اقتصادية من شأنها الحد من الآثار السلبية

للتضخم، مثل تعزيز الإنتاجية المحلية والحد من السياسات الاقتصادية التي قد تؤدي إلى تزايد الضغوط التضخمية.

(8) تعزيز دور القطاع الخاص في توفير العملة الأجنبية: يمكن تشجيع القطاع الخاص على التوسع في الاستثمارات الأجنبية والمحلية التي توفر العملة الأجنبية من خلال حوافز ضريبية وقروض منخفضة الفائدة، مما يقلل من العبء على نافذة بيع العملة الأجنبية.

(9) مراقبة تدفقات العملات الأجنبية وتحسين السياسات المصرفية: يجب على البنك المركزي تحسين مراقبة تدفقات العملة الأجنبية من خلال تشديد الرقابة على الأسواق المالية والمصرفية، وضمان استخدام تلك التدفقات في الأغراض المخصصة لها بما يدعم استقرار سعر الصرف.

(10) ضرورة اعتماد مصادر أخرى في الحصول على العملة الأجنبية غير المصدر النفطي، وذلك من خلال انتهاج سياسة اقتصادية ناجحة في تطوير الإنتاج المحلي وزيادة الصادرات، من أجل الحصول على العملة الأجنبية.

(11) ضرورة إنشاء صندوق سيادي هدفه الاستخدام في أوقات الأزمات الاقتصادية والمالية الطارئة والحد من الصدمات التي تتعرض لها أسعار النفط، وكذلك لضمان المستقبل للأجيال القادمة، ولكن من الضروري أن تكون إدارة الصندوق السيادي من قبل السلطة النقدية والمتمثلة بالبنك المركزي العراقي مع الالتزام بشروط ومعايير الكفاءة الاقتصادية، وبما يضمن تحقيق إيرادات إضافية.

قائمة المصادر

1. بن الزاوي، عبد الرزاق، 2016، سعر الصرف الحقيقي التوازني، دار اليازوري العلمية، الطبعة الاولى.
2. بن قدور، علي، صبرينة كردودي، 2005، دراسة أثر تغيرات سعر الصرف على نموذج التوازن الاقتصاد الكلي دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد وتسيير مؤسسة، غير منشورة، معهد العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي، الجزائر.
3. جورج، حاتم، دور سعر الصرف في تحديد المستوى العام للأسعار وإشكالية السياسة النقدية في العراق "بحوث اقتصادية عربية العدد 59.
4. الحسيني، هاشم جبار، 2017، سعر الصرف الأجنبي وأثره على إدارة الاحتياطات الدولية دراسة قياسية لعينة من الدول المختارة، رسالة ماجستير، مجلة الإدارة والاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، العدد 22.
5. حنان لعروق، 2005، سياسة سعر الصرف والتوازن الخارجي - دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص بنوك وتأمينات غير منشورة، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الاخوي منتوري قسطنطينية، الجزائر.
6. الخطيب، فاروق بن صالح، عبد العزيز بن أحمد دياب، 2013، دراسات متقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، جامعة الملك بن عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية.
7. خلف، فليح حسن، 2006، الأسواق المالية والنقدية، عالم الكتب الحديث، إربد، الأردن.
8. خليل، سامي، 2007، الاقتصاد الدولي الكتاب الثاني، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر.
9. خليل، سامي، نظرية الاقتصاد الكلي الكتاب الاول، المفاهيم والنظريات الاساسية، د. ط1 القاهرة وكالة الاهرام.
10. الدوري، زكريا، يسرى السامرائي، 2006، مصدر سابق.
11. الزبيدي، حسن لطيف كاظم، وآخرون، 2021، البنك المركزي العراقي الادوار: المهمات: وخيارات المستقبل، مركز الرافدين للحوار، الطبعة الاولى، بغداد، العراق.
12. الشعار، نضال، 2006، الأسواق المالية وأدواتها، الجندي للطباعة والنشر، الطبعة الثالثة، حلب، سورية.
13. شلغوم، كريمة، أحمد بوراس، 2012، دور البنوك المركزية في التأثير على السياسة النقدية دراسة حالة بنك الجزائر، الجزائر.
14. صالح، مظهر محمد، نظام معدلات الصرف في العراق، إنموذج تشخيصي للواقع العراقي بحث متاح على شبكة الاقتصاديين العراقيين <http://iraqieconomists.net/ar>
15. الطراد، إسماعيل إبراهيم، 2005، إدارة العملات الأجنبية، دار وائل للطباعة والنشر، الطبعة الثانية، عمان، الأردن.
16. عبد النبي، وليد عيدي، 2010، مزاد العملة الاجنبية ودوره في تحقيق استقرار سعر صرف الدينار العراقي، المديرية العامة لمراقبة الصيرفة والائتمان، البنك المركزي العراقي.
17. علي، احمد إبرهبي، 2011، التضخم والسياسة النقدية "شبكة الاقتصاديين العراقيين: <http://iraqieconomists.net/ar>
18. علي، أحمد ابرهبي، 2015، الاقتصاد النقدي وقائع ونظريات وسياسات، ط 1 لبنان دار الكتب - موزعون وناشرون.

19. فؤاد، ياسمين محمود، 2018، الرقابة على عمليات الاندماج والاستحواذ في قانون حماية المنافسة وتقويم تأثيرها على هيكل السوق ومناخ الاستثمار، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، العدد 19.
20. قدي، عبد المجيد، 2006، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية - دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
21. لفتة، حسن حازم، واخرون، 2019، الدين المصرفي العام وقيد الاحتياطي الاجنبي في العراق للمدة (2004-2017)، مجلة الدراسات النقدية والمالية، إصدار البنك المركزي العراقي دائرة الاحصاء والابحاث، العدد 5.
22. مايا، فتي، 2017، العولمة المالية وأثارها على نظام الصرف، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان.
23. محمد طالب عوض، 2013، محددات الاستثمار الأجنبي في الصناعة التحويلة الأردنية (1995-2010) مجلة العلوم الادارية والاقتصادية، عمان، الاردن، العدد 2.
24. محمد، بلال قاسم، محمود محمد داغر، 2017، قياس تأثير نافذة بيع العملة على التغيرات وسعر الصرف وعرض النقود في العراق، رسالة ماجستير، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، العدد 99.
25. محمد، حاكم محسن، 2016، أثر التضخم ومعدلات الفائدة في أسعار الصرف، مجلة أهل البيت، العدد 1.
26. محمدي، سهام، هيبه طوال، 2021، دور سعر الصرف في تحقيق توازن ميزان المدفوعات للجزائر، دراسة تحليلية للفترة (2010-2018)، مجلة المنتدى للدراسات والابحاث الاقتصادية، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر.
27. محمود حميدات، 1996، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
28. مرزا علي، موازنة 2015 وتحديدها لسقف مبيعات الدولار في مزاد العملة - التبعات المحتملة للتطبيق "شبكة الاقتصاديين العراقيين" <http://iraqieconomists.net/ar>
29. هالود، سي بول، واخرون، 2007، النقود والتمويل الدولي، تعريب محمد حسن حسني دار المريخ، الرياض، المملكة العربية السعودية.
30. والي، صابرين عدنان، ايمان علاء كاظم، 2020، أثر تقلبات سعر الصرف في الموازنة العامة للعراق حالة دراسية للمدة (2004-2018)، مجلة حمورابي، جامعة الكوفة، العدد 35.
31. Claro Sebastian and Soto Claudio, 2013, "exchange rate policy and Exchange rate interventions :the Chilean experience bis paper.
32. David F.Derosa, 2009, Central Baking and monetary Policy in Emerging Markets Nations, The Research Fundation of CFA Institute,.
33. Dicks, James, 2004, Forex Made Easy 6 Ways to Trade the Dollar, Mc Graw- Hill companies, New York, USA,.
34. McCarty, C. S., 2002, Currency Auctions: Minimizing Collusive Behavior, Journal of East-West Business, USA.
35. Mishkin, F.S Macroeconomics, 2019, Policy and Practice ,U.S.A: Pearson, Columbia University.
36. Wang, Peijie, 2009, the Economic of Foreign Exchange and Global Finance ,Business and Economics, Springer Science and Business Media .