Iraqi Journal For Economic Sciences/ ISSN:1812-8742/https://doi.org/10.31272/IJES2020.67.6

عائد الإصدار النقدي في ظل نظام سعر الصرف المرن في العراق للمدة [1990-2003]

الباحثة :- رسل كاظم جعفر
طالبة ماجستير/ الجامعة المستنصرية / كلية الادارة والاقتصاد / قسم الاقتصاد
أ. م. د. عبد الرسول علي حسين
عضو هيئة تدريسه / الجامعة المستنصرية / كلية الادارة والاقتصاد / قسم الاقتصاد

المستخلص

تتناول هذه الدراسة العلاقة بين نظام سعر الصرف المرن, وعائد الإصدار النقدي, بمعنى آخر إنها تحاول توضيح مدى تأثير تبني نظام سعر الصرف المرن على العائد النقدي الذي يمكن أن تحصل عليه الحكومة. لذا جاءت هذه الدراسة مقسمة على ثلاثة مباحث, تناول المبحث الأول, مفهوم سعر الصرف المرن, أما المبحث الثاني, فقد تناول مفهوم عائد الإصدار النقدي وطرق قياسه, أما المبحث الثالث, فإنه يستعرض حجم عائد الإصدار النقدي المتحقق للحكومة في حالة إتباعها لنظام سعر الصرف المرن.

الكلمات الرئيسة:- عائد الاصدار النقدي, نظام سعر الصرف المرن, ضريبة التضخم, تكلفة الفرصة البديلة.

The Seignior age Under Flouting Exchange System In Iraq For (1990-2003)

Rusul Kadhim Jaafar **evvj256@gmail.com**
P.Dr. Abdal Rasool Ali Hassein **economicsaah@gmail.com**

Abstract

This study addresses the relationship between the exchange rate regime and seigniorage . In the other words, the study attempts to explain the impact of flexible exchange rate system adoption on seigniorage which government can get. So, the study was therefore divided into three sections, the first one clarify the concept of exchange rate system, the second section clarify the concepts of seignioage and its measurement methods, the last one which reviews the size of

seigniorage achieved by the government ,if its follow the flexible exchange rate system.

Key words: Seigniorage, Flexible Exchange Rate, Inflation Tax, Opportunity Cost.

المقدمة

دأبت الادبيات الاقتصادية على دراسة العلاقة بين نظام سعر الصرف, والاستقرار في المستوى العام للأسعار, وأعطت لهذه العلاقة أهمية استثنائية مقارنة بعلاقة نظام سعر الصرف بعائد الإصدار النقدي (السنيورج), بمعنى آخر أن هذه الدراسات أولت قضية الاستقرار أهمية أكبر من قضية التمويل.

لذا فأن هذه الدراسة حاولت أن تبرز الجانب التمويلي لنظام سعر الصرف وليس الجان الاستقراري, أي أن أهمية هذه الدراسة تنجم من محاولتها تسليط الضوء على إمكانية استخدام نظام سعر الصرف كنافذة لتمويل النفقات الحكومية.

مشكلة البحث:- إن السلطات النقدية ممثلة بالبنك المركزي قد ركزت جل اهتمامها بالدور الاستقراري لنظام سعر الصرف, ولم تعط أهمية او إنها أغفلت إمكانية استخدامه كنافذة لتمويل النفقات الحكومية.

فرضية البحث:- إن نظام سعر الصرف المرن يمكن ان يكون مصدراً مهما لتمويل النفقات الحكومية.

هيكلية البحث:- لقد اعتمد الباحث المدة (1990-2003) لمعرفة حجم عائد الإصدار النقدي المتحقق للسلطات النقدية من خلال نظام سعر الصرف المرن. هذا وقد قسمت الدراسة الى ثلاثة مباحث, تناول المبحث الأول, مفهوم سعر الصرف المرن, فيما تم تخصيص المبحث الثاني لمفهوم عائد الإصدار النقدي وطرق قياسه, اما المبحث الأخير فانه يستعرض حجم العائد المتحقق خلال هذه الفترة, وقد ختمت هذه الدراسة بمجموعة من الاستنتاجات والتوصيات.

المبحث الاول/ واقع نظام الصرف المرن في العراق للمدة [1990-2003]

شهد الاقتصاد العراقي خلال الفترة التي تلت غزو الكويت في آب 1990 ظروفاً اقتصادية تمثلت بفرض الحصار الاقتصادي الذي ترتب عليه منع الصادرات بمختلف انواعها, وعلى رأسها النفط الذي يشكل الجزء الاكبر من هذه الصادرات فضلا عن حظر دخول السلع بمختلف اشكالها, الأمر الذي ترتب عليه انخفاضاً كبيراً في حجم الناتج المحلي الاجمالي, وان النتيجة المنطقية لهذه الظروف هي الاضطراب في جميع مفاصل

السياسية الاقتصادية ومن ضمنها السياسة النقدية, وقد تجسد في هذه المرحلة هيمنة السياسة المالية على السياسة النقدية, والذي استند على بيع الحكومة لأذونات الخزانة الى البنك المركزي, والحصول على ما يقابل قيمتها بالدينار العراقي من اجل تمويل الحاجات الاتفاقية للدولة, اتسمت هذه المرحلة اجمالاً فيما يلي[1]:-

1. التدهور في قيمة الدينار العراقي امام العملات الاجنبية ومنها الدولار الامريكي الذي اصبح يعادل (3000) دينار في نهاية عام 1995.
2. انخفاض القوة الشرائية للدينار العراقي بسبب ارتفاع معدلات التضخم, والذي قد بلغ مستويات قياسية.
3. توقف الصادرات من السلع لاسيما النفط فضلا عن تجميد ارصدة العراق من النقد الاجنبي في الخارج مما نجم عنه انخفاض في واردات البلد من العملة الاجنبية وبالتالي انخفاض الاحتياطي من العملة الاجنبية .
4. انخفاض حجم الاستيرادات من السلع بمختلف انواعها نتيجة الحصار الاقتصادي وشحة العملة الاجنبية.
5. لم يعد الدينار العراقي مخزناً للقيمة, حيث اصبح المواطنون يفضلون الاحتفاظ بالأصول الاخرى كنوع من التحوط تجاه الانخفاض في قيمة الدينار العراقي (كالذهب والعملات الاجنبية والسلع الاساسية الاخرى كالعقارات والسيارات وغيرها).
6. نشوء السوق السوداء للعملة الاجنبية مما زاد من عمليات المضاربة على الدينار العراقي.
7. لجوء السلطات النقدية الى طباعة العملة المحلية والتي كانت لا تستوفي شروط الامان من حيث التزوير والتلف, وبالتالي اصبح هناك نوعان من العملة المتداولة في السوق احدهما العملة التي كانت متداولة قبل احداث آب/ عام1990 (المطبوعة خارج البلاد) والثانية العملة المطبوعة محلياً, مما ادى الى وجود دينارين بقيمتين مختلفتين.

إن هذه المتغيرات فرضت واقعا جديدا على السياسة المالية تمثل وجود عجز في الموازنات الحكومية, فكما هو معلوم يتم تغطية النفقات العامة عن طريق أربعة مصادر تمثلها المعادلة الاتية[2]:-

PBD=T+OMO+BP+H

حيث يمثل (PBD) العجز في الموازنة الحكومية, (T) الضرائب, (OMO)عمليات السوق المفتوحة, (PB) ميزان المدفوعات من حيث الفائض أو العجز, (H) الاساس

(1) للمزيد انظر: علي عصام الياور, اسعار صرف العملات معالجة ازمات من خلال التجارب الدولية, عمان, دار الايام للنشر, 2018, ص 232.

(2) Howard R.vane and Johh L.thompson,Monetarism Theory Evidence & policy , printed and bouasnd by Richard clay ltd ,1979 ,p61.

النقدي الذي يمثل العملة في التداول + الاحتياطيات لدى المصارف التجارية. وفيما يلي عرض لحجم وطبيعة هذه المصادر للمدة 1990-2003:-

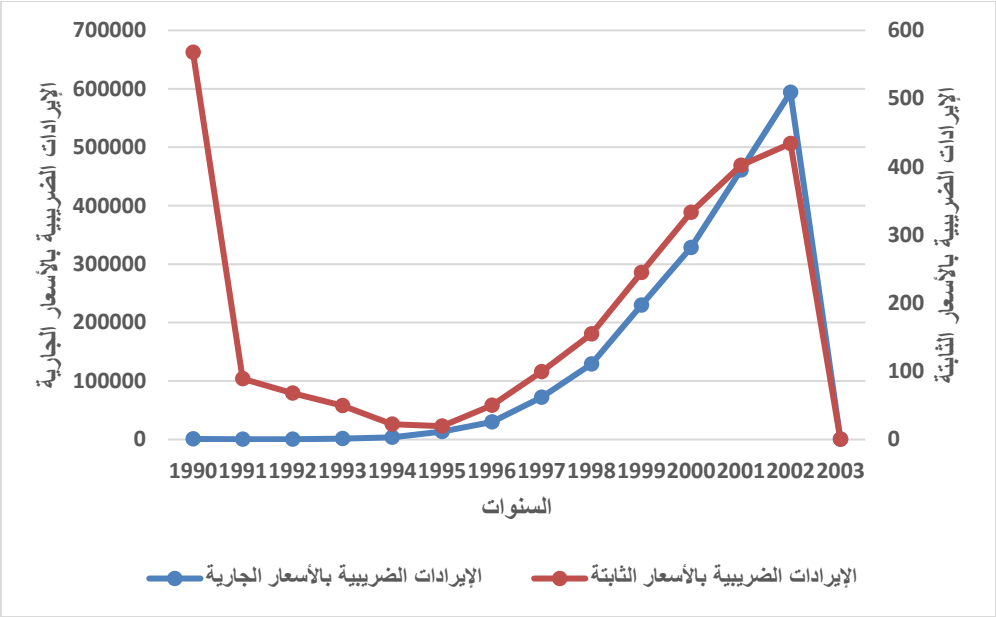
اولا. الضرائب:- أن الايرادات الضريبية سواء تم اخذها بالأسعار الجارية ام الثابتة, لم تشكل مصدرا مهما للإيرادات العامة, قبل عام 1996 وذلك بسبب الطبيعة الريعية للاقتصاد العراقي, بينما ازدادت اهمية الإيرادات الضريبية بنوعيها نسبة الى الإيرادات العامة بعد عقد مذكرة التفاهم في عام 1996, كما هو موضح في الجدول (1) والشكل البياني (1), ألا ان هذه الايرادات شهدت هبوطا حادا في عام 2003, نسبة الى التغير في النظام السياسي والنظام الاقتصادي.

جدول (1) الايرادات العامة بالأسعار الجارية والثابتة والايرادات الضريبية بالأسعار الجارية والثابتة ومعدل النمو في الايرادات الضريبية ونسبة المساهمة من الايرادات العامة بالأسعار الجارية والثابتة في العراق للمدة (1990-2003) / مليون دينار

السنة	(1) الايرادات العامة بالاسعار الجارية	(2) الايرادات الضريبية بالاسعار الجارية	(3) معدل النمو%	(4) نسبه مساهمة الايرادات الضريبية من الايرادات العامة بالاسعار الجارية	(5) الايرادات العامة بالاسعار الثابتة	(6) الايرادات الضريبية بالاسعار الثابتة	(7) معدل النمو%	(8) نسبة مساهمة الايرادات الضريبية من الايرادات العامة بالاسعار الثابتة
1990	8491	915	7.3-	10.8	5267,4	567.6	38,9-	10.7
1991	4228	411	55.1-	10.6	915.3	89	84.3-	9.7
1992	5047	578	40.6	11.5	594.6	68.1	23.5-	11.4
1993	8997	1300	124.9	14.4	344.6	49.8	26.9-	14.4
1994	25659	3436	164.3	13.4	166	22.2	55.4-	13.4
1995	106986	13641	297	13.6	153.3	19.5	12-	13.6
1996	178013	29699	117.7	17.5	301.6	50.3	157.5	17.5
1997	410537	72263	143.3	18.5	565.4	99.5	97.8	18.4
1998	520430	129081	78.6	25	624.5	154.9	55.6	25.7
1999	719065	229543	77.8	32	766,5	244.7	58	32.8
2000	1133034	328113	42.9	29	1150.4	333.2	36.2	30.8
2001	1289246	460895.5	40.5	35.7	1124.9	402.1	20.7	35.7
2002	1854585	593678	28.8	32	1356.2	434.1	8	32
2003	2146346	349	99.9-	0.02	1183.9	0.2	100-	0.02

المصدر: -العمود (1) (2)(5)(6)بالاعتماد على 1- حارث رحيم عطية الزرفي, قياس وتحليل العلاقة بين الموازنة العامة وسعر الصرف والضرائب الكمركية في العراق للمدة 1988-2017, جامعة كربلاء, كلية الادارة والاقتصاد, رسالة ماجستير, 2018, ص75- 80. 2- البنك المركزي العراقي, نشرات احصائية متفرقة. - العمود (3)(4)(7)(8) من اعداد الباحثة.

شكل (1) تطور الايرادات الضريبية بالأسعار الجارية والثابتة في العراق للمدة(1990-2003)



المصدر من اعداد الباحثة بالاعتماد على جدول (1)

ثانيا. عمليات السوق المفتوحة[3] :- تعد عمليات السوق المفتوحة احد ادوات السياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي من اجل التأثير في السوق النقدية عن طريق بيع او شراء الاوراق المالية الحكومية ,حيث يتم تقليص او زيادة حجم الاحتياطيات النقدية لدى المصارف التجارية بما يتناسب مع طبيعة الظروف الاقتصادية التي يمر بها البلد من اجل خلق حاله من التوازن والاستقرار في كمية المعروض النقدي , فاذا كان الاقتصاد يعاني من ضغوط تضخمية سيتدخل البنك المركزي بهدف الحد من التوسع في النقود, فيقوم ببيع الاوراق المالية الى كل من الافراد والمشروعات والمصارف التجارية

(3) للمزيد انظر:

- عوض فاضل اسماعيل الدليمي, النقود والبنوك, دار الحكمة للطباعة والنشر, العراق, الموصل, 1990, ص 595-606 .
- باري سيجل, النقود والبنوك والاقتصاد, تعريب طه عبدالله منصور وعبدالفتاح عبدالرحمن عبدالمجيد, المملكة العربية السعودية, الرياض, دار المريخ للنشر, 1987, ص 249- 255 .

بالإضافة الى المؤسسات المالية الاخرى, مما يؤدي الى تخفيض حجم الاحتياطيات النقدية بالتالي تقل قدرة المصارف على خلق الائتمان وينخفض عرض النقود, لتحدث سلسلة من التغيرات كالارتفاع في معدل الفائدة وانخفاض في حجم الناتج والاستخدام والدخل وبالتالي ينخفض معدل التضخم. ويحدث العكس اذا كان الاقتصاد يعاني من حالة الانكماش. ولضمان نجاح عمليات السوق المفتوحة يجب ان تتوفر عدة شروط منها سوق نقدية ومالية تلبي رغبة جميع الاطراف المتعاملة من حيث كمية السندات ونوعها فضلا عن كونها سوقا واسعة وذات تنظيم عال. ان ضيق السوق النقدية والمالية في العراق وقلة التعامل بالموجودات المالية الخاصة والحكومية فضلا عن شحة المعلومات عن الجهات المصدرة, قد اضعف دور عمليات السوق المفتوحة في توفير مصدر مهم للإيرادات .

ثالثا: ميزان المدفوعات من حيث الفائض او العجز :- إن توقف الصادرات النفطية بالإضافة الى تجميد الارصدة العراقية في الخارج نتيجة للحصار الاقتصادي الذي فرض على العراق منذ بداية عقد التسعينات وحتى عام 2003,قد تجلت اثاره الخارجية في العجز المتفاقم في ميزان المدفوعات الذي بلغ ذروته في سنة 1992, الا ان هذا العجز شهد انخفاضا ملحوظا في عام 1996 بعد توقيع مذكرة النفط مقابل الغذاء. وبشكل عام تظهر البيانات في الجدول (2), ان هذا العجز غلبت عليه صفة التذبذب الحاد.

جدول (2) العجز في ميزان المدفوعات للمدة (1990-2002)/مليون دينار

السنوات	قيمة العجز في ميزان المدفوعات	معدل النمو%
1990	-2418.1	-
1991	-3407	40.9
1992	-7076.2	107.7
1993	-8451.1	19.4
1994	-9128	8
1995	-10547.3	15.5
1996	-10046.1	-4.7
1997	-10129.7	0.83
1998	-12045	18.9
1999	-14527.8	20.6
2000	-8169	-43.7
2001	-15410.2	88.6
2002	15762.5	2.2

المصدر/ 1- رجاء عزيز بندر العقيدي, اثر احلال النقد الاجنبي في فاعلية السياسة دراسة لتجارب بلدان نامية مختارة للمدة (1991-2006) مصر-العراق, اطروحة دكتوراه, جامعة بغداد, كلية الادارة والاقتصاد,2009, ص 153.
2- البنك المركزي العراقي, المجموعة الاحصائية, 2003 عدد خاص, 30- 31.

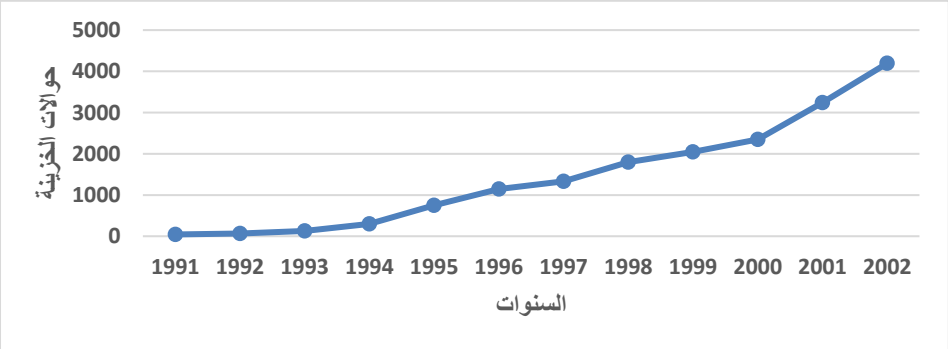
رابعا. حوالات الخزينة:- ان ضعف المصادر الثلاثة المتمثلة بالإيرادات الضريبية وعمليات السوق المفتوحة وميزان المدفوعات في تمويل عجز الموازنة العامة، لم يدع خيارا امام الحكومة سوى اللجوء الى البنك المركزي لتمويل نفقاتها المتزايدة من خلال بيع الاوراق المالية الحكومية إلى البنك المركزي، أي من خلال مبدأ تنقيد الدين العام، وقد ساعد على ذلك عدم على استقلالية البنك المركزي عن الحكومة. ان حجم التمويل عن طريق هذا المصدر يظهره الجدول (3) حيث يلاحظ حدوث زيادات متتالية في مجموع حوالات الخزينة حتى بعد توقيع مذكرة التفاهم عام 1996 حيث لم تنخفض قيمة الحوالات, اذ بلغت (1144.3) مليار دينار واستمرت الزيادة في مجموع حوالات الخزينة الى عام 2002 لتبلغ (4193.3) مليار دولار.

جدول (3) حوالات الخزينة واجمالي الدين العام في العراق للمدة (1991-2002) / مليون دينار

السنوات	مجموع حوالات الخزينة	اجمالي الدين العام الداخلي	الاهمية النسبية لحوالات الخزينة الى اجمالي الدين العام الداخلي%	التغير السنوي لحوالات الخزينة العراقية
1991	43.5	47	92.6	-
1992	69	75	92	58.6
1993	125.5	138	91	81.9
1994	302	323	93.5	140.6
1995	751.5	927	81.1	148.8
1996	1144.3	1271	90	52.3
1997	1328.5	1479	90	16.1
1998	1794.5	1966	91.3	35.1
1999	2044	2205	92.7	14
2000	2350.3	2486	94.5	15
2001	3242.5	3553	91.3	38
2002	4193.3	4799	87.4	29.3

المصدر/ من عمل الباحث بالاعتماد على:جمهورية العراق, البنك المركزي العراقي, دائرة الاحصاء والابحاث, النشرة الاحصائية السنوية(2003), عدد خاص,(1991-2002). 2- العمود (3) و(4) تم احتسابها من قبل الباحثة.

شكل (2) تطور حوالات الخزينة في العراق للمدة (1990-2002)



المصدر من عمل الباحثة بالاعتماد على جدول (3)

وقد تجلى تأثير سياسة تنقيد الدين العام على المتغيرات الاقتصادية الاتية :-

1. **عرض النقود**:- يعد عرض النقود من العوامل الاساسية النقدية التي لها دور اساس في التأثير على المتغيرات الاقتصادية, ويحدد نمط معاملة الدولة لعرض النقود نمط السياسة النقدية فيما اذا كانت توسعية او انكماشية من خلال زيادة عرض النقود او تخفيضه[4].وفي مدة الدراسة شهد الاقتصاد العراقي ظروفا صعبة منها الحروب والعقوبات الاقتصادية التي اجبرت السلطات النقدية آنذاك الى اللجوء للإصدار النقدي الجديد وزيادة عرض النقود والذي أدى الى تفاقم ظاهرة التضخم. حيث يتضح من خلال الشكل (3) ان معدلات عرض النقود شهدت تصاعدا مستمرا حيث ارتفع عرض النقود (15359-3468384) مليون دينار للأعوام (1990-2003) على التوالي .
2. **التضخم**:- ان التباين الكبير بين معدل النمو في عرض النقد ومعدل النمو في الناتج المحلي الاجمالي انعكس بشكل ارتفاعات كبيرة في معدلات التضخم ومن خلال الشكل (3), يتضح ارتفاع معدلات التضخم بشكل ملفت للنظر منذ بداية عام 1990 عندما بلغ مدل التضخم (51.6%) ثم حدثت زيادات متتالية وبقفزات كبيرة في الاعوام الثلاثة اللاحقة (1993-1994-1995) حيث بلغت معدلات التضخم فيها (-492.1%-351.4% 207.7%)على التوالي. وعاود انخفاضه الى (15.1-%) في عام 1996 وذلك بعد ان عقدت مذكرة التفاهم, والسماح بتصدير النفط ضمن حدود الغذاء والدواء. بينما شهدت معدلات التضخم تذبذبا واضحا بين الارتفاع والانخفاض في الفترات اللاحقة حتى وصل الى (32.6%) عام 2003.

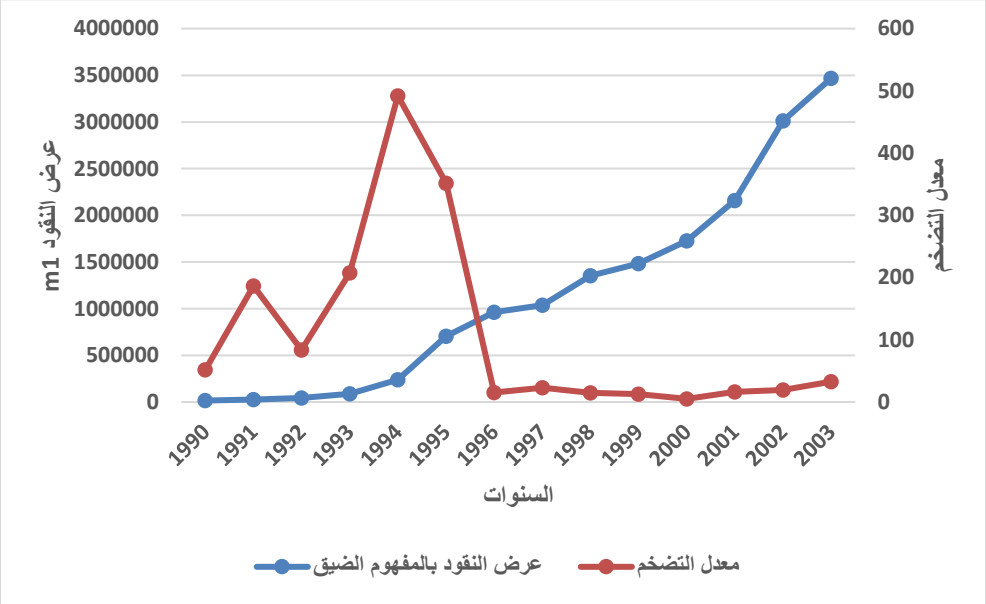
جدول (4) عرض النقود M_1 ومعدل النمو في عرض النقود والتضخم ومعدل التضخم في العراق للمدة (1990-2003) / مليون دينار

السنوات	عرض النقود بالمفهوم الضيق M_1	معدل النمو لعرض النقود %	التضخم	معدل التضخم %
1990	15359	29.4	161.2	51.6
1991	24670	60.6	461.9	186.5
1992	43909	77.9	848.8	83.8
1993	86430	96.8	2611.1	207.6
1994	238901	176.4	15461.6	492.1
1995	705064	195.1	69792.1	351.4
1996	960503	36.2	59020.8	-15.4
1997	1038097	8.1	72610.3	23
1998	1351876	30.2	83335.1	14.8
1999	1483836	9.8	93816.2	12.6
2000	1728006	16.5	98486.4	5
2001	2159089	25.0	114612.5	16.4
2002	3013601	39.6	136752.4	19.3
2003	3468384	92.4	181301.7	32.6

(4) صابرين كاظم زيدان السلطاني، اثر الموازنة الحكومية على سعر الصرف الاجنبي في العراق, حالة دراسية للمدة (1990-2012),رسالة ماجستير, جامعة الكوفة, كلية الادارة والاقتصاد, 2014, ص106.

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على:1.العمود (1)(3) البنك المركزي العراقي, دائرة الاحصاء والابحاث, النشرة الاحصائية السنوية تقارير متفرقة.2 .حارث رحيم عطية الزرفي, مصدر سبق ذكره, ص 120 . 3. (2)(4) من اعداد الباحثة.

شكل (3) تطور معدل التضخم ومعدل النمو لعرض النقود في العراق المدة (1990-2003)



المصدر من عمل الباحثة بالاعتماد على جدول (4)

3. **سعر الصرف**:- سعى البنك المركزي منذ بداية تأسيسه للحفاظ على سعر صرف مستقر للدينار العراقي, الا ان اختلالات قوى العرض والطلب ابان فترة الدراسة اثرت بشكل سلبي على استقرار العملة المحلية ويعود السبب في تدهور سعر الصرف الى زيادة الاصدار النقدي وبروز ظاهرة السوق الموازية مما ادى الى ظهور اسعار صرف متعددة[5] وعلى الرغم من التدهور الذي شهده الاقتصاد العراقي الا ان السلطة النقدية قد اتخذت مجموعة من الاجراءات, من اجل التأثير في سعر الصرف او القيام بإجراءات مالية معينة وذلك لتخفيض معدلات التضخم المتسارعة. وفي عام 1995 اطلقت خطة الاصلاح الاقتصادي والمالي وتم العمل بها من عام 1996 وحتى عام 2000 ,متضمنة واحد وعشرين بندا تناولت تنشيط القطاع الانتاجي وزيادة موارد الدولة عن طريق استحصال الضرائب والاعانات والضغط على الانفاق الجاري والاستهلاكي (باستثناء الانفاق الذي ترتب عليه زيادة الانتاج) وزيادة العملات الاجنبية الصعبة, مع تشخيص لجميع اختلالات الفترة السابقة, وبعد سنة من تطبيق خطة الاصلاح لوحظ

(5) سليم رشيد عبود الزبيدي, اثر سعر الصرف في المؤشرات العامة لاسعار الاسهم- دراسة تطبيقية في سوق العراق للاوراق المالية للمدة(2005-2011), رسالة ماجستير, كلية الادارة والاقتصاد جامعة كربلاء, 2014, ص140.

ان تحسنا كبيرا في سعر الصرف والقوة الشرائية للعملة المحلية[6]. وعلى الرغم من ان الحكومة ظلت ملتزمة بنظام الصرف الثابت الا ان نظام الصرف السائد هو نظام الصرف المعوم , لأن سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار كان يتحدد بناء على قوى العرض والطلب ومن خلال الشكل (4) يلاحظ ثبات سعر الصرف الرسمي حتى عام 2002 بواقع (0.31) دينار للدولار الواحد عدا عام 2003 اذ تحقق فيها اعلى سعر صرف رسمي بواقع (1836) دينار اما سعر الصرف الموازي فقد ارتفع (4-1674) للأعوام (1990-1995) على التوالي وانخفض عام 1996 بعد توقيع مذكرة التفاهم ثم عاودت اسعار الصرف الموازية تذبذبها حتى نهاية المدة .

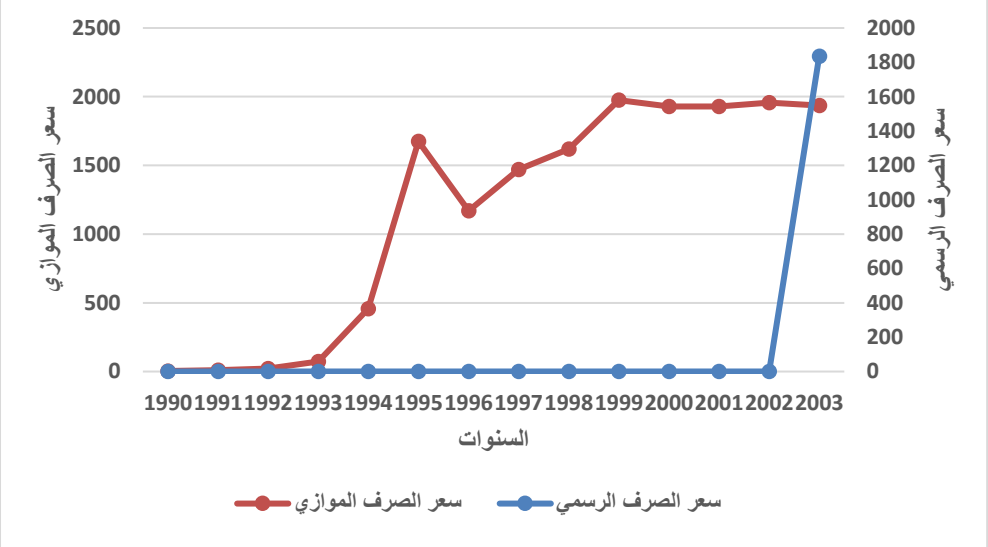
جدول (5) سعر الصرف الرسمي والموازي في العراق للمدة (1990-2003)

السنوات	سعر الصرف الرسمي	معدل النمو%	سعر الصرف الموازي	معدل النمو %
1990	0.31	0	4	80.7
1991	0.31	0	10	150
1992	0.31	0	21	110
1993	0.31	0	74	252.4
1994	0.31	0	458	518.9
1995	0.31	0	1674	265.5
1996	0.31	0	1170	-30.1
1997	0.31	0	1471	25.7
1998	0.31	0	1620	10.1
1999	0.31	0	1975	21.9
2000	0.31	0	1930	-2.3
2001	0.31	0	1929	-0.05
2002	0.31	0	1957	1.5
2003	1836	590633.6	1936	-1.07

المصدر/- العمود(1)(3)البنك المركزي العراقي, مديرية الاحصاء والابحاث, نشرات سنوية متفرقة عدد خاص,(1990-2003). - العمود (2)(4) من اعداد الباحثة.

شكل (4) تطور سعر الصرف الرسمي والموازي في العراق للمدة (1990-2003)

(6) للمزيد انظر:علي عصام الياور, مصدر سبق ذكره ,ص234-237.



المصدر من عمل الباحثة بالاعتماد على جدول (5)

المبحث الثاني / عائد الاصدار النقدي وطرق قياسه

مفهوم عائد الاصدار النقدي

قبل تعريف عائد الاصدار النقدي لابد من تحديد اولا مفهوم النقود التي تحقق هذا العائد فهل يقصد بها النقود الصادرة عن البنك المركزي ام انها تشمل النقود التي تخلقها المصارف التجارية، حيث اجريت بعض الدراسات التي قامت بقياس عائد الاصدار النقدي على النقود المخلوقة من قبل البنك المركزي والمصارف التجارية وفي هذه الدراسة سنركز على العائد المتحقق من النقود التي يصدرها البنك المركزي فقط. وبشكل عام يعرف عائد الاصدار النقدي على أنه الايرادات التي تجمع من قبل الحكومة او اي سلطة مالية اخرى ذات سيادة وسيطرة احتكارية لعملية الاصدار النقدي[7] . كما عرف العائد من قبل العديد من الاقتصادين سابقا وفي الوقت الحاضر " عرفه الاقتصادي black(1989) بأنه: الزيادة في القيمة الاسمية على تكاليف إنتاج السلعة، وعرفه الاقتصاديان porter، Judson(1996) بأنه مكسب الحكومة الناتج عن تحويل المعادن النفيسة الى عملات اكثر قيمة أما mapherson 2000 فقد عرف العائد على انه الايرادات الصافية المستمدة من اي سلطة مصدرة للمال"[8].اما المصطلح السائد الذي يعرف به عائد الاصدار النقدي فهو السنيورج

(1) Ahmed jafari-samimi, SEIGNIORAGE CENTRAL BANK INDEPENDENCIN DEVELOPINGCOUNTRIES: FURTHER EMPIRICAL EVIDENCE,the journal of humanities,2001,p.18.

(8)FRANZIKA SCHOBERT,SEIGNIORAGE:AN ARGUMENT FOR ANATIONAL CURRENCY?,CEPS Working Document No.174,October2001,p.2-4.

"segniorage" والذي يعود الى العصور الوسطى وهو "مصطلح مشتق من كلمة "seigneur"، وهي الكلمة الفرنسية "للإقطاعي"، والذي كان يملك الحق الحصري في سك النقود وهذا الحق اليوم يعود للحكومة وهو احد مصادر عوائدها"[9], وقد استخدمت العديد من البلدان العوائد الناتجة عن الاصدار النقدي لتمويل النفقات الحكومية وبالخصوص البلدان النامية حيث اصبحت العديد من هذه البلدان تعتمد على الاقتراض الاجنبي منذ بداية الثمانينات من القرن العشرين وبمرور الوقت ومع تزايد التحديات والصعوبات التي تواجه بلدان العجز تم الاعتماد على عوائد الاصدار النقدي باعتبارها وسيلة سهلة للتمويل وبمجرد اتخاذ قرار الاصدار وطرح العملة في التداول سوف يؤدي ذلك الى زيادة عرض النقود مما يؤدي الى ارتفاع معدلات التضخم وبالتالي انخفاض القوة الشرائية للنقود بسبب انخفاض قيمتها الحقيقية، "ويرى بعض الاقتصادين ان عملية اصدار النقود مماثلة لإنتاج السلع، وفيها تكون كلفة الانتاج اقل بكثير من القيمة المتولدة وطبقا لpascal salin يرى مؤيدو هذا المنهج ان انتاج النقود مربح الى حد ان النقود تباع بسعر اعظم من كلفة انتاجها وان الاختلاف بين سعر الانتاج والبيع يدعى عائد الاصدار النقدي وهو يمثل ربح صافي"[10]، ويرى الباحث ان من الملائم تصنيف عائد الاصدار النقدي الى نوعين, الاول هو العائد النقدي المباشر الذي يتم احتسابه بالطرق المألوفة التي سنتطرق اليها لاحقا, والمتمثلة بالعائد النقدي وعائد تكلفة الفرصة البديلة والعائد المالي، أما الثاني فهو العائد النقدي غير المباشر الذي يمثل التآكل في القوة الشرائية للنقود التي يصدرها البنك المركزي، حيث أن هذه النقود تمثل دينا على البنك المركزي، وأن العبء او القيمة الحقيقية لهذا الدين تتضاءل مع زيادة معدلات التضخم الناجمة عن الزيادة في عرض النقود. وبصورة عامة لا يوجد هناك مقياس واحد قابل للتطبيق بل تتعدد هذه المقاييس تبعا للبيئة الاقتصادية وفيما يلي استعراض لطرق عائد الاصدار.

اولا. المفهوم النقدي Monetary Concept[11]:- حسب المفهوم النقدي فأن العائد النقدي يتم قياسه من خلال القيم الحقيقية للتغيرات في الاساس النقدي ويمكن توضيحه بالمعادلة ادناه.

$$s = \frac{\Delta H}{\mathrm{P}} = \frac{\Delta H}{\mathrm{H}} \cdot \frac{H}{P} = q \cdot h$$

(9) محددات عائد الإصدار النقدي العراق حاله دراسية, فلاح حسن ثويني و أحمد عبد الزهرة, مجلة الادارة والاقتصاد, 2013, العدد 97., ص3.

([10]) احمد عبدالزهره حمدان وفلاح حسن ثويني, مصدر سبق ذكره, ص4

(11) FRANZIKA SCHOBERT,SEIGNIORAGE:AN ARGUMENT FOR ANATIONAL CURRENCY?,CEPS Working Document No.174,October2001,p2.

حيث ان:
s: العائد النقدي
H: الاساس النقدي (العملة في التداول وودائع المصارف لدى البنك المركزي)
P: المستوى العام للأسعار
Δ: التغيرات المطلقة
q: معدل نمو الارصدة النقدية

والفكرة العامة للمفهوم النقدي هي ان تقوم الحكومات بتمويل المدفوعات الحكومية الجارية عن طريق الاقتراض من البنك المركزي بشكل مباشر وبتعبير اكثر دقة فأن هذا المفهوم مبني على اساس ان التمويل يتم من خلال طبع النقود الجديدة وبالتالي فهو يحتسب العوائد من الارصدة المطبوعة حديثا ويعتبر هذا المفهوم ملائما للتطبيق في الدول النامية كون الاخيرة تتميز بتخلف اسواقها المالية وبالتالي تلجأ الحكومات الى تمويل العجز الحاصل في موازناتها عن طريق البنك المركزي .

ثانيا: مفهوم تكلفة الفرصة البديلة Opportunity Cost

Concept:- يعرف العائد النقدي حسب هذا المفهوم بأنه حاصل ضرب سعر الفائدة الاسمي بالاساس النقدي الحقيقي وفيه يحصل البنك المركزي على العوائد من رصيد الموجودات المتراكمة من خلال الكمية المتداولة من الاساس النقدي والذي توضحه المعادلة ادناه:

$$s = i \cdot h$$

حيث ان:
S:عائد الاصدار النقدي
i:سعر الفائدة الاسمي
h:الاساس النقدي

هناك رؤيتان بشأن مفهوم تكلفة الفرصة البديلة، الرؤية الاولى تقوم على ان هذه التكلفة تمثل اسعار الفائدة على السندات الحكومية، اي التكاليف التي تتحملها الحكومة عند تمويل نفقاتها عن طريق اصدار السندات بفوائد بدلا من قيام السلطات النقدية بإصدار عملة دون فوائد . اما الرؤية الثانية لهذه التكلفة، فأنها تقوم على فكرة سعر الفائدة المضحى به من قبل الجمهور نتيجة اقتناءه للنقود بدلا من السندات . وان الباحث يميل الى الرؤية الثانية، لان الحكومة وان كانت تتكفل بدفع الفوائد على السندات التي اصدرتها، فان هذه الفوائد التي تمثل عوائدا للبنك المركزي ستؤول في نهاية المطاف الى الحكومة.

(12) Ibid, P2.3.

ثالثا. المفهوم المالي Fiscal Concept:- يعرف عائد الاصدار النقدي حسب المفهوم المالي بأنه صافي العوائد التي تحصل عليها السلطات المالية من العمليات المصرفية للبنك المركزي والتي لا ترتبط فقط بخلق الاساس النقدي إنما ترتبط بإدارته ايضا، وفيها تحتفظ البنوك المركزية بجزء من عوائدها وتراكم الاحتياطيات بمرور الزمن بدلا من توزيع كافة الايرادات للسلطات المالية وفي هذه الحالة يحصل البنك المركزي على تدفق اضافي من العوائد من الموجودات المغطاة بالأرباح المحتجزة على ان هذه العوائد المتحققة للبنك المركزي يمكن منحها الى الحكومة . وهذا الرأي يستند على فرضية ان البنك المركزي لا يستطيع الاحتفاظ بهذه العوائد الى ما لانهاية بالتالي تقوم بمنحها الى الحكومة او الى السلطات المالية، ويمكن قياس السنيورج على وفق هذا المفهوم من خلال المعادلة الآتية[13]:

$$S=i.(a+b^{cb})+c+v-k$$

حيث أن:

$i.(a+b^{cb})$: يمثل هذا الحد العوائد من محفظة الموجودات لدى البنك المركزي . وهي تتضمن كل من a:موجودات من خارج القطاع الحكومي

B^{cb}:سندات حكومية محتفظ بها لدى البنك المركزي .

C:الاصدار النقدي لتمويل النفقات الجارية (طبع النقود) والتي تمثل مطلوبات على الحكومة يتم الاحتفاظ بها مقابل الاساس النقدي الذي يتم اصداره لغرض مالي يتمثل في تمويل الانفاق الحكومي الاستهلاكي.

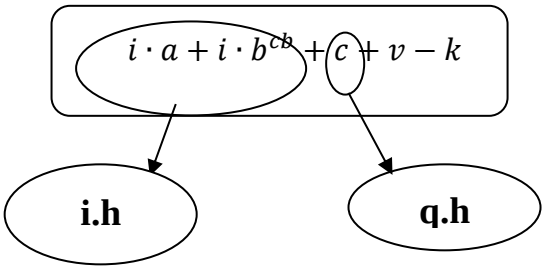
k:التكاليف الناجمة عن اصدار وادارة الاساس النقدي.

V:التغير في قيمة الموجودات، المحفظة المالية الاستثمارية المتراكمة من اصدار الاساس النقد السابق والتي يتم تضمينها في القياس ذلك لأنها تنشأ من احتكار الاساس النقدي .

وبالتالي يعد كلا المفهومين السابقين النقدي وتكلفة الفرصة البديلة مفاهيم متضمنة ضمن المفهوم المالي كما يتم توضيحه في الشكل التالي:

شكل (5)

المفهوم المالي لعائد الاصدار النقدي



(13)FRANZIKA SCHOBERT ,opcit, P. 3-6.

المصدر:

FRANZIKA SCHOBERT,SEIGNIORAGE:AN ARGUMENT FOR ANATIONAL CURRENCY?,CEPS Working Document No.174,October2001, p4

وهذا يعني ان اهمال التغيرات التي تحدث في قيمة الموجودات بالإضافة الى التكاليف سيحول المفهوم المالي للسنيورج الى حالتين خاصتين (المفهوم النقدي ومفهوم تكلفة الفرصة البديلة) حيث يظهر المفهوم النقدي كحالة خاصة من المفهوم المالي اذا كانت عملية اصدار الاساس النقدي من قبل البنك المركزي تجري على اساس الاقراض المباشر للسلطات المالية لغرض تمويل النفقات الجارية، واما مفهوم تكلفة الفرصة البديلة فهو يماثل المفهوم المالي اذا كانت عملية خلق واصدار الاساس النقدي تم اما من خلال شراء السندات الحكومية المستحقة الدفع او من خلال شراء موجودات (اصول) ذات فوائد مالية من خارج القطاع الحكومي. ويعد ادخال التكاليف امرا مهما من ناحية ان احتكار اصدار الاساس النقدي يمثل مصدر الايرادات والنفقات ولأنه يعتقد أن تكاليف انتاج النقود الورقية ضئيلة لذلك فأن صافي الايرادات لا يختلف كثيرا عن اجمالي الايرادات وعلى هذا الاساس يؤخذ بنظر الاعتبار جميع التكاليف الناجمة عن السياسات النقدية وادارة الاساس النقدي ويتم تجاهل جميع التكاليف الناجمة عن المسؤوليات الاخرى للبنك المركزي كالأشراف على المصارف. ومن ناحية اخرى فان حدوث تغيرات كبيرة ومهمة في قيمة الموجودات يجعل ادخالها ضمن المفهوم المالي امر مهما وضروريا، وبالتالي يعاد توزيعها للسلطة المالية. ويرى البعض ان التغيرات التي تحدث في قيم الموجودات يلغي بعضها البعض بمرور الزمن إما المكاسب الناتجة عنها فيتم الاحتفاظ بها كاحتياطي لذلك يتم تطبيق المفهوم النقدي وتكلفة الفرصة البديلة في الحالات التي يتم فيها اهمال كل من (k) و (v). ان اعادة تقييم الاحتياطيات تمثل عاملا ممتصا ضد التغيرات المعاكسة في الاسواق، وبناءاً على ذلك فان المكاسب من التقييم يجب ان توزع للسلطات المالية. وعلى اي حال فان قياس عائد الاصدار النقدي قد يكون مهما خلال مدة زمنية معينة تحدث فيها تغيرات كبيرة في التقييم, واذا ما تلاشى خطر التغيرات في الاسواق في نهاية الفترة فان الحاجة الى الاحتياطيات ستنتفي بالتالي يمكن توزيعها للسلطات المالية. كما حدث لبعض الدول التي تم قبول انضمامها الى الاتحاد الاوربي والتي تخلت عن عملتها، فهي عندما تنضم الى الاتحاد النقدي الاوروبي وعندما ترغب بالتبني من جانب واحد لليورو, فأن الاحتياطيات التي تم الاحتفاظ بها لامتصاص التغيرات غير المواتية في سعر الصرف مقابل اليورو لن تكون هناك حاجة لهذه الاحتياطيات بالتالي يمكن توزيعها للسلطات المالية. والميزة الاخرى للمفهوم المالي مقارنة بالمفهومين الاخرين، أنه يقيس عائد الاصدار النقدي من جانب موجودات البنك المركزي وليس من جانب مطلوبات, لذلك فهو يركز مباشرة على مصادر الايرادات من خلال النظر الى الفقرات التي تدعم الاساس النقدي. وهذه الفقرات تمثل الموجودات خارج القطاع الحكومي (a) كاحتياطي

Iraqi Journal For Economic Sciences/ ISSN:1812-8742/https://doi.org/10.31272/IJES2020.67.6

العملات الاجنبية او داخل القطاع الحكومي (b^{cb}+c) كجميع الحقوق العائدة للحكومة وفي ظل نظام النقود الورقية (القانونية) لاتعد الفقرات الداعمة للأساس النقدي مهمة فالهدف الرئيس للبنك المركزي والذي يتمثل في استقرار المستوى العام للأسعار يمكن متابعة تنفيذه دون اعتبار لما يدعم الاساس النقدي لكن في حال تبني الدولرة فان ما يدعم الاساس النقدي يصبح امرا مهما، ان الفارق يعد مهما للحكومة التي تفكر بالتبني من طرف واحد لعملة اجنبية معينة لانها ستحتاج الى تحويل رصيدها من العملات المحلية الى عملات اجنبية (الدولار او اليورو) واذا كانت هناك موجودات كافية قابلة للتسويق اي الاحتياطيات الاجنبية فأن هذه الاحتياطيات يمكن بيعها فورا مقابل العملة المحلية ومع ذلك اذا كان الاساس النقدي مغطى بصافي الديون الحكومية الذي استخدم لتمويل العجز في الموازنة في الفترة السابقة فان الحكومة ستحتاج الى قرض لتحويل النقود بالعملة المحلية الى نقود بالعملة الاجنبية ان الحكومة ستبادل في نهاية الامر مطلوباتها الخالية من الفائدة (النقد القائم بالعملة المحلية) الى قرض بفائدة.

المبحث الثالث / عائد الاصدار النقدي في العراق في ظل نظام الصرف المرن [1990- 2003]

اعتمدت الحكومة في الفترة التي تلت غزو الكويت في آب 1990 على عائد الاصدار النقدي كمصدر مهم للإيراد وذلك بعد أن شهد البلد ظروفاً اقتصادية قاسية, تمثّلت بفرض الحصار الاقتصادي على الاستيرادات والصادرات فضلاً عن منع تصدير النفط الذي يُمثّل المصدر الأساس المُغذّي للإيرادات العامة كما ويُمثّل الجزء الأكبر من الناتج المحلي الاجمالي مما أدى الى انخفاض عام في معدلات الاستهلاك والاستثمار والتشغيل.

إنَّ تنامي عجز الموازنة قد دفع الحكومة الى الاعتماد على سياسة النقد الرخيص(*) بقصد تمويل الانفاق العام, مما ادى الى هيمنة السياسة المالية على السياسة النقدية, ومع الارتفاع في معدلات نمو عرض النقود انخفضت القوة الشرائية للنقود وتأثر المستوى المعاشي للأفراد بسبب ارتفاع معدلات التضخم فضلاً عن تدهور سعر الصرف وتعدده, وهذا ما يمكن التحقق منه من خلال العائد النقدي المباشر وغير المباشر خلال هذه المدة.

اولا. عائد الاصدار النقدي

1. **عائد الاصدار النقدي بالمفهوم النقدي (المباشر):** يلاحظ من خلال الجدول (6) والشكل (6) ان عائد الاصدار النقدي المباشر قد حقق اعلى قيمة له في عام 1990 وفي عام 1992 الا انه شهد انخفاضا حادا في عام 1995 و ما بعدها بعد توقيع مذكرة النفط مقابل الغذاء, الا انه شهد تزايدا في عام 2002.

(*) تمويل عجز الموازنة بالاعتماد على الاصدار النقدي الجديد.

جدول (6) التغير السنوي لعرض النقود الحقيقي والرقم القياسي للمستوى العام للأسعار وعائد الاصدار النقدي المباشر في العراق للمدة (1990- 2003)/ مليون دينار

السنوات	(1) عرض النقود M_1	(2) الرقم القياسي لأسعار المستهلك سنة اساس 100 = 1988	(3) عرض النقود الحقيقي $M_t = {}^{M}/_{P}$	(4) التغير السنوي لعرض النقود M_1	(5) عائد الاصدار النقدي المباشر
1990	15359	161.2	95.28	29.41	2802.18
1991	24670	461.9	53.0	60.62	3212.86
1992	43909	848.8	51.73	77.98	4033.90
1993	86430	2611.1	33.10	96.83	3205.07
1994	238901	15461.6	15.45	176.40	2725.38
1995	705064	69,792.1	10.10	195.12	1970.71
1996	960503	59020.8	16.27	36.23	589.46
1997	1038097	72610.3	14.29	8.07	115.32
1998	1351876	8335.1	16.22	30.23	490.33
1999	1483836	93816.2	15.81	9.76	154.30
2000	1728006	98486.4	17.54	16.45	288.53
2001	2159089	114612.5	18.83	24.94	469.62
2002	3013601	136752.4	22.03	39.57	871.72
2003	3468384	181301.7	19.13	15.09	288.67

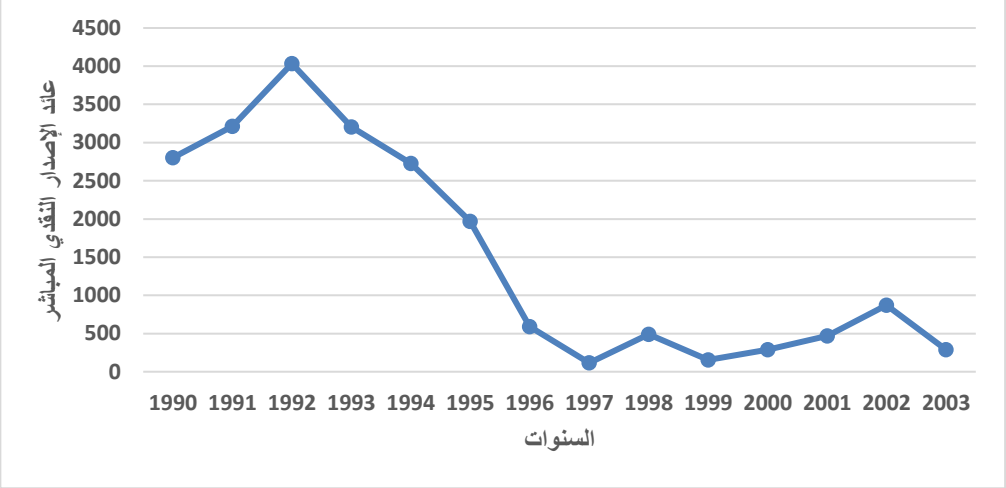
المصدر: العمود (1) تم الاعتماد على:

1) البنك المركزي العراقي, دائرة الاحصاء والأبحاث, مجموعة من النشرات والتقارير الاحصائية السنوية, عدد خاص, (1991-2003).

2) محمود محمد داغر و احسان جبر عاشور, دور الاستقرار والنمو الاقتصادي في ادارة السياسة النقدية, ابحاث في السياسة النقدية المعاصرة في العراق, مؤسسة سائر العاصمي, 2017, ص 174-175.

-العمود (2) بالاعتماد على: 1) البنك المركزي العراقي, عدد خاص, 1991-2003. 2)وزارة التخطيط, دائرة الاحصاء والابحاث, 1995-2002. 3) حارث رحيم عطية الزرفي, قياس وتحليل العلاقة بين الموازنة العامة وسعر الصرف والضرائب الكمركية في العراق للمدة1988-2017,رسالة ماجستير, جامعة كربلاء, كلية الادارة والاقتصاد,2018, ص120. -العمود (3) (4) (5) تم احتسابها من قبل الباحثة. م* عائد الاصدار النقدي =عرض النقود الحقيقي * التغير السنوي لعرض النقود , اعتمد على M1 بدلا من M0 بسبب عدم توفر بيانات عن M0 قبل عام 2003 .

الشكل (6) تطور عائد الإصدار النقدي المباشر في العراق للمدة (1990- 2003)



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدول (6)

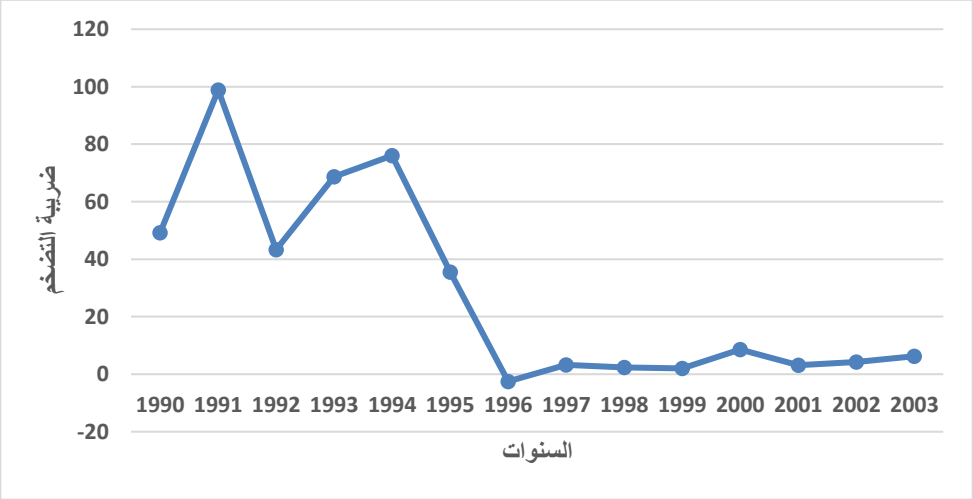
2. ضريبة التضخم (عائد الاصدار النقدي غير المباشر): يمكن مُلاحظة حركة ضريبة التضخم من خلال الشكل (7) الذي يُوضّح ارتفاع ضريبة التضخم من (0.491) مليون دينار عام 1990 الى (0.988) مليون دينار عام1991, وأخذت بعدها ضريبة التضخم بالتذبذب وسجلت أدنى نسبة لها بالسالب في عام 1996 بواقع (0.025-) وذلك على أثر اتفاقية النفط مقابل الغذاء ثم عاودت ارتفاعها بنسبة اقل من السابق.

جدول (7) ضريبة التضخم في العراق للمدة (1990- 2003) / مليون دينار

السنوات	(1) عرض النقود الحقيقي	(2) $\Delta P/P$	(3) ضريبة التضخم $IT = \frac{\Delta P}{P} \times \frac{M}{P}$
1990	95.28	0.516	49.164
1991	53.0	1.865	99.591
1992	51.73	0.837	43.298
1993	33.10	2.076	68.715
1994	15.45	4.921	76.029
1995	10.10	3.513	35.481
1996	16.27	-0.154	-2.505
1997	14.29	0.230	3.286
1998	16.22	0.147	2.384
1999	15.81	0.125	1.976
2000	17.54	0.49	0.859
2001	18.83	0.164	3.088
2002	22.03	0.193	4.251
2003	19.13	0.326	6.236

المصدر: -العمود (1) بالاعتماد على الجدول(6) -العمود(2)و(3) تم احتسابها من قبل الباحثة.

الشكل (7) تطوّر ضريبة التضخم في العراق للمدة (1990- 2003)



المصدر :من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (7)

3. **عائد الإصدار النقدي الكلي:-** ويُلاحظ من خلال الجدول (8) والشكل (8) أنَّ مسار عائد الاصدار النقدي الكلي اتسم بالارتفاع خلال المدة الدراسة, وهذا امر طبيعي لأنه يمثل انعكاسا لكل من العائد النقدي المباشر والعائد النقدي غير المباشر باستثناء عام 1992و2003 والتي شهدت انخفاضا ملحوظا.

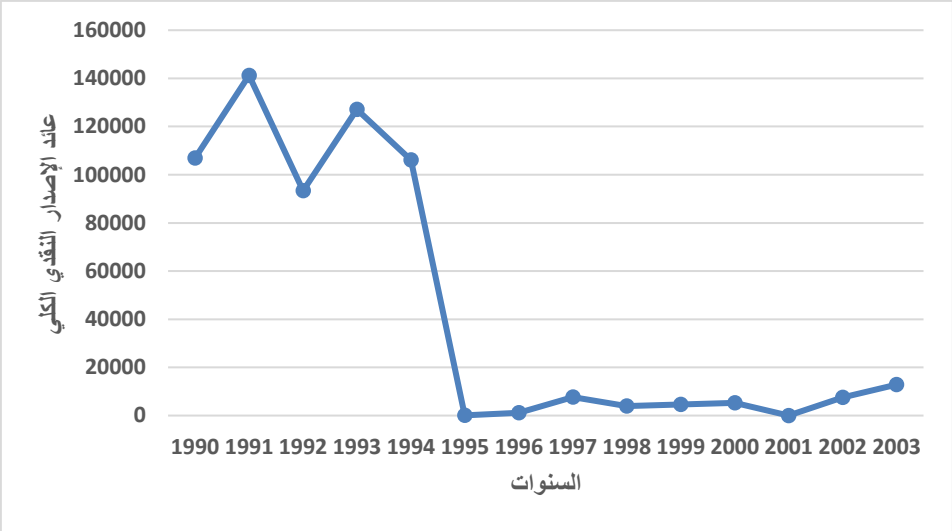
جدول (8)عائد الاصدار النقدي المباشر وضريبة التضخم ونسبة مساهمتهما من العائد الكلي في العراق للمدة (1990- 2003) / مليون دينار

السنوات	(1) عائد الاصدار النقدي المباشر	(2) $IT = \frac{\Delta P}{P} \times \frac{M}{P}$	(3) عائد الاصدار النقدي الكلي	(4) نسبة الاصدار النقدي المباشر من العائد الكلي	(5) نسبة ضريبة التضخم (عائد الاصدار غير المباشر من العائد الكلي) %
1990	2802.18	49.164	2851.34	98.27	1.72
1991	3212.86	99.591	3312.45	93.97	3.00
1992	4033.90	43.298	4077.19	98.93	1.06
1993	3205.07	68.715	3273.78	97.90	2.09
1994	2725.38	76.029	2801.4	97.28	2.71
1995	1970.71	35.481	2006.19	98.23	1.76
1996	589.46	-2.505	586.96	100.42	-0.42
1997	115.32	3.286	118.6	97.23	2.76
1998	490.33	2.384	492.71	99.51	0.48

1.26	98.73	156.27	1.976	154.30	1999
0.29	99.70	289.38	0.859	288.53	2000
1.12	172.21	272.7	3.088	469.62	2001
0.48	99.51	875.97	4.251	871.72	2002
2.11	97.88	294.9	6.236	288.67	2003

المصدر: -العمود (1) و(2) بالاعتماد على الجدول (6)و(7) -العمود (3)و(4)و(5)احتسب من قبل الباحثة.

الشكل (8) تطور عائد الإصدار النقدي الكلي في العراق للمدة (1990- 2003)



المصدر :من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (8)

ثانيا: مفهوم تكلفة الفرصة البديلة:- من خلال الشكل البياني رقم (9) نلاحظ ان تكلفة الفرصة البديلة قد انخفضت بشكل حاد بعد سنة 1990 باستثناء سنة 1992 التي شهدت ارتفاعا ملحوظا وهذا الانخفاض يعد مؤشرا على انخفاض الطلب على النقود بسبب التخوف من تدهور قيمتها, كما ان هذا الانخفاض في الطلب لم يوجه لشراء الاوراق المالية بل الى الموجودات الحقيقية.

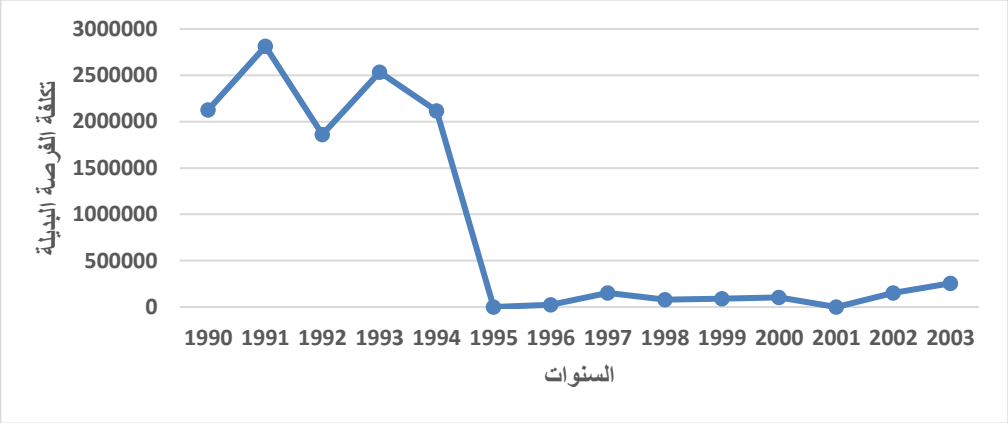
جدول (9) تكلفة الفرصة البديلة وسعر الفائدة في العراق للمدة (1990-2003) / مليون دينار

(3) تكلفة الفرصة البديلة ($mt \times i$)	(2) سعر الفائدة i	(3) عرض النقود الحقيقي $M_t = M/P$	السنوات
584.0664	6.13	95.28	1990
327.342	6.13	53.0	1991
317.1049	6.13	51.73	1992
215.15	6.5	33.10	1993
100.425	6.5	15.45	1994
73.225	7.25	10.10	1995
117.9575	7.25	16.27	1996
103.6025	7.25	14.29	1997
117.595	7.25	16.22	1998

1999	15.81	7.35	116.2035
2000	17.54	7.35	128.919
2001	18.83	7.35	138.4005
2002	22.03	6.35	139.8905
2003	19.13	6.35	121.4755

المصدر: العمود (1) بالاعتماد على الجدول (6)العمود(2) بالاعتماد على
1) البنك المركزي العراقي, دائرة الاحصاء والابحاث, عدد خاص للسنوات (1990-2003).
2) فلاح حسين كريم, دور السياسة النقدية في استقرار سعر الصرف في العراق– دراسة قياسيه للمدة 1980 – 2008, رسالة ماجستير, جامعة بغداد, كلية الإدارة والاقتصاد, 2010, المحلق (ج). العمود (3) تم احتسابه من قبل الباحثة.

الشكل (9) تطوّر تكلفة الفرصة البديلة في العراق للمدة (1990- 2003)



المصدر :من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (9)

الاستنتاجات و التوصيات

الاستنتاجات:- إن نظام سعر الصرف المرن يمنح السلطات النقدية استقلالية تساعدها في متابعة تنفيذ الأهداف الداخلية.

1. إن حاجة الحكومة الماسة للإيرادات خلال مدة الدراسة قد دفعها الى اعتماد تنقيد الدين العام كمصدر مهم لتمويل نفقاتها, وقد ساعد نظام سعر الصرف المرن الى تعزيز هذا التوجه.
2. إن نظام سعر الصرف المرن ينطوي على علاقة تبادلية بين استقرارية المستوى العام للأسعار وتحقيق الإيرادات النقدية للسلطات النقدية.
3. إن ضريبة التضخم شكلت نسبا مرتفعة في العراق خلال المدة 1990-1994, بسبب الزيادة الكبيرة في عرض النقود, ومعدلات التضخم, ولكنها شهدت تراجعا في عام 1995, والاعوام التالية نتيجة انخفاض عرض النقود.

التوصيات:-

1. ضرورة تمتع البنك المركزي بالاستقلالية لمنع إمكانية استخدامه كنافذة لتمويل النفقات العامة.
2. على الرغم من المخاطر المترتبة على اتباع نظام سعر الصرف المرن, إلا ان السلطات النقدية يمكنها اللجوء الى تبني هذا النظام من أجل تحقيق الإيرادات اللازمة لتمويل النفقات العامة.

المراجع:-

1. احمد عبد الزهرة حمدان وفلاح حسن ثويني, محددات عائد الاصدار النقدي- العراق حاله دراسية, مجلة الادارة والاقتصاد, 2013, العدد 97.
2. باري سيجل, النقود والبنوك والاقتصاد, تعريب طه عبدالله منصور وعبدالفتاح عبدالرحمن عبدالمجيد, المملكة العربية السعودية, الرياض, دار المريخ للنشر, 1987.
3. البنك المركزي العراقي, المجموعة الاحصائية, 2003 عدد خاص, 30- 31.
4. البنك المركزي العراقي, مديرية الاحصاء والابحاث, نشرات سنوية متفرقة عدد خاص,(1990-2003).
5. حارث رحيم عطية الزرفي, قياس وتحليل العلاقة بين الموازنة العامة وسعر الصرف والضرائب الكمركية في العراق للمدة 1988-2017, جامعة كربلاء, كلية الادارة والاقتصاد, رسالة ماجستير, 2018.
6. رجاء عزيز بندر العقيدي, اثر احلال النقد الاجنبي في فاعلية السياسة دراسة لتجارب بلدان نامية مختارة للمدة (1991-2006) مصر-العراق, اطروحة دكتوراه, جامعة بغداد, كلية الادارة والاقتصاد,2009.
7. سليم رشيد عبود الزبيدي, اثر سعر الصرف في المؤشرات العامة لأسعار الاسهم- دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة(2005-2011), رسالة ماجستير, كلية الادارة والاقتصاد جامعة كربلاء, 2014.
8. صابرين كاظم زيدان السلطاني، اثر الموازنة الحكومية على سعر الصرف الاجنبي في العراق, حالة دراسية للمدة (1990-2012),رسالة ماجستير, جامعة الكوفة, كلية الادارة والاقتصاد, 2014.
9. علي عصام الياور, اسعار صرف العملات معالجة ازمات من خلال التجارب الدولية, عمان, دار الايام للنشر, 2018.
10. عوض فاضل اسماعيل الدليمي, النقود والبنوك, دار الحكمة للطباعة والنشر, العراق, الموصل, 1990.
11. فلاح حسين كريم, دور السياسة النقدية في استقرار سعر الصرف في العراق– دراسة قياسيه للمدة 1980 – 2008, رسالة ماجستير, جامعة بغداد, كلية الإدارة والاقتصاد, 2010.

12. محمود محمد داغر واحسان جبر عاشور, دور الاستقرار والنمو الاقتصادي في ادارة السياسة النقدية, ابحاث في السياسة النقدية المعاصرة في العراق, مؤسسة ثائر العاصمي, 2017.
13. وزارة التخطيط, نشرات وتقارير, 1995 – 2002.
14. Ahmed jafari-samimi, SEIGNIORAGE CENTRAL BANK INDEPENDENCIN DEVELOPINGCOUNTRIES: FURTHER EMPIRICAL EVIDENCE,the journal of humanities,2001.
15. FRANZIKA SCHOBERT,SEIGNIORAGE:AN ARGUMENT FOR ANATIONAL CURRENCY?,CEPS Working Document, 2001.
16. Howard R.vane and Johh L.thompson,Monetarism Theory Evidence & policy , printed and bound by Richard clay ltd, 1979.