

قياس مدى شفافية السياسة النقدية لعينة من
المصارف المركزية - دراسة تحليلية

الدكتور صبحي حسون

ملخص

يعد موضوع شفافية السياسة النقدية، المتبعة من قبل السلطة النقدية المتمثلة بالمصرف المركزي، من المواضيع التي حظيت وتحظى بأهمية كبيرة، لكونها الشرط الأساسي لنجاح عمل، أو نشاط، تلك السلطة النقدية. بمعنى، نجاحها في تحقيق أهدافها الموضوعية، وتفاعل العناصر الاقتصادية المختلفة في سبيل تحقيق ذلك النجاح، أو المساهمة فيه.

إلا أن هذه الشفافية تحتاج إلى بذل محاولة جادة لقياسها، لمعرفة ما إذا كان هذا المصرف المركزي أو ذلك شفافاً أم لا. ولذلك، يضع البحث **فرضية** تتمثل في إن المستوى المرتفع من الشفافية في نشاط المصرف المركزي كفيل بنجاحه في تحقيق أهدافه الموضوعية، كسب ثقة العناصر الاقتصادية المختلفة، ضمان إسهامهم أو استجاباتهم الإيجابية في تحقيق تلك الأهداف وعدم اتخاذهم لإجراءات مضادة أو محبطة لها. ويعد أن يطرح البحث مفهوم ومزايا الشفافية، وخصوصاً في حالة الدول النامية، وبيان آثار الشفافية، والنتائج المترتبة على هذه الآثار، وتوضيح أنواع الشفافية، يتجه إلى محاولة قياس شفافية السياسة النقدية، في الجانب التطبيقي لهذا البحث، عن طريق استخدام طريقة الاستفتاء لعينة من الصارف المركزية المختارة من قارات مختلفة بغرض المقارنة، وهي المصارف المركزية في نيوزيلندا، السويد، الولايات المتحدة، اليابان والعراق للمدة 2008-2002.

ولذلك، يسعى البحث، **فرضية** له، إلى إبراز كيف تسهم المستويات المنخفضة من الشفافية في عرقلة نشاط المصرف المركزي، وتحديد الإجراءات الممكن اتخاذها لرفع درجة الشفافية. وتم **إلازمته** بوجود درجات مختلفة مابين المصارف المركزية عينة البحث، من حيث مستوى الشفافية المتحققة، حيث لوحظ ارتفاع ذلك المستوى في الدول المتقدمة، والتي هي نفسها تفاوتت فيما بينها بذلك المستوى، وانخفاضه في الدول النامية، التي يتحتم عليها اتخاذ إجراءات فعالة بغرض رفع شفافية سلطتها النقدية، كما **يهدف** البحث، ومن هذه الإجراءات نشر محاضر وسجلات تصويت اجتماعات المصرف المركزي، وضع إستراتيجية واضحة للسياسة النقدية على المدى البعيد، تحسين وسائل الاتصال ونشر المعلومات وغير ذلك.

Abstract

The subject of transparency of monetary policy pursued by the Central Bank, as a monetary authority, of the topics that have received and are of great importance, being a prerequisite for the success of the work, or activity, the monetary authority. In other words, success in achieving the objectives set, and the interaction of various economic elements in order to achieve that success, or contribute to it.

However, it has to make a serious attempt to measure this transparency, to see whether this central bank or another is transparent or not. Therefore, the research has a **hypothesis**, that is, the high level of transparency in the activity of the central bank guarantees success in achieving the objectives set, gaining the confidence of the various economic elements, or to ensure their positive responses and contribution to the

achievement of those goals and not seeming to take converse action, or impeding them.

After the research presents the concept and benefits of transparency, especially in the case of developing countries, effects of transparency, consequences of these effects, types of transparency, and, then, tends to try to measure the transparency of monetary policy, in the practical part of this research, by using the method of the referendum or questionnaire for a sample of the selected central banks from different continents for comparison: the central banks in New Zealand, Sweden, the United States, Japan and Iraq for the period 2002 to 2008.

Therefore, the research seeks, as a *goal* for it, to highlight how the low levels of transparency are contributing in impeding the activities of the Central Bank, and to identify actions that can be taken to raise the degree of transparency.

It was *concluded* that there are different degrees between the central banks of the research sample, in terms of the level of transparency achieved, between developed countries, which are themselves varied in that level, and developing countries, which they have to take effective actions to raise the transparency of their monetary authority. The research *recommended* that it is necessary to publish the proceedings (minutes) of these actions and voting records of meetings of the Central Bank, put a clear strategy for monetary policy in the long run, improve communication and dissemination of information and so on.

المقدمة

لطالما ارتقني موضوع شفافية السياسة النقدية ، أو شفافية المصرف المركزي كسلطة نقدية ، فكيف اعرف إن هذا المصرف المركزي شفاف وذلك ليس كذلك ، ومدى شفافية الأول ، وأسباب عدم شفافية الثاني . ويكلمات أخرى، كيف تخضع الشفافية للقياس الكمي، أو الرقمي، لكي يتسنى إصدار الأحكام على شفافية المصارف المركزية المختلفة، والمقارنة بينها من حيث مدى، أو مستوى، هذه الشفافية. لقد أضحت الشفافية من إحدى السمات الأساسية لصنع السياسة النقدية خلال السنوات القليلة الماضية. وعلى الرغم من تطور ، أو تزايد ، الشفافية عالميا ، جنبا إلى جنب مع تقدم الأدب النظري حولها ، فلا يزال هناك هوة شاسعة بين النظرية والتطبيق ، أو الممارسة ، الخاصة بشفافية السياسة النقدية . ومن هنا جاءت *أسس* التي يحاول البحث طرحها .

وتكمن *أسس* البحث في انه يقدم طريقة سلسلة لقياس شفافية أي مصرف مركزي في أي وقت ، ومقارنتها بشفافية المصارف الأخرى في العالم ، بغية التعرف على مستوى الشفافية السائد ، والتعرف على موطن ضعف الشفافية ، واتخاذ الإجراءات الكفيلة برفع مستوى الشفافية إلى المستوى المرغوب ، بهدف تحقيق أهداف المصرف المركزي بفاعلية اكبر .

هي . هذا البحث إلى إلقاء الضوء على مدى الإفصاح عن المعلومات من قبل المصارف المركزية، والذي يعتمد، في الواقع، على عملية صنع السياسة النقدية. كما يحاول البحث إبراز الفروق الكبيرة في الشفافية، من خلال اطر عمل السياسة النقدية في المصارف المركزية عينة البحث.

وعلى الرغم من سيادة طابع السرية على عمل المصارف المركزية قبل سنوات قليلة ، إلا أن انفتاح هذه المصارف على الجمهور أضحى الآن جليا ، بحيث يمكن أن يطلع الجمهور ، مباشرة ، على تعديلات السياسة النقدية ، ولو أحيانا ، ليس بشكل فوري . وبدأ محافظو المصارف المركزية بإعطاء أهداف رقمية واضحة عن التضخم ، مثلا ، ويعقدون مؤتمرات صحفية منتظمة ، أو دورية ، للإعلان عن أهدافهم وممارساتهم وغاياتهم مستقبلا .

ومن الناحية النظرية، تشير الشفافية الكاملة، أو التامة، إلى موقف معين تسوده المعلومات المتماثلة أو المتناسقة. ويؤدي تخفيض حالة عدم تماثل ، أو عدم تناسق ، المعلومات المتاحة بين صناعات السياسة النقدية والقطاع الخاص ، إلى تحسين شفافية السياسة النقدية .

وتعتمد آثار الشفافية المرتفعة المستوى على وجود سياق عمل معين لدى المصرف المركزي. وهي ليست بالضرورة ايجابية بالكامل . وعموما ، هناك نوعين من الآثار ، وهما آثار المعلومات ، بالمعنى المتحقق ، والتي هي معتمدة مباشرة على المعلومات المفصح عنها ، وآثار الحوافز ، بالمعنى المتوقع ، والتي تعمل على إجراء تغيير هيكلية بالسلوك الاقتصادي المعتمد على هيكل المعلومات الجديدة المقدمة . وتؤكد حقائق الإفصاح عن المعلومات بان هنالك جوانب معينة لعملية صنع السياسة النقدية ، والتي لها قدر معين من الشفافية في الغالبية العظمى من الدول ، ومن هذه الجوانب استقلالية المصرف المركزي ، وأهداف السياسة النقدية ، والتحليل المستقبلي للأوضاع الاقتصادية والنقدية ، على وجه الخصوص ، والإعلان عن تغيرات السياسة النقدية .

ومع ذلك هناك بعض القضايا التي تكون المصارف المركزية بشأنها غير شفافة، أو غامضة، في أحسن الأحوال. ومن هذه القضايا الإفصاح عن دقائق، أو تفاصيل، المحاضر الرسمية لاجتماعات لجنة السياسة النقدية، وسجلات التصويت في هذه الاجتماعات، وتفسيرات قرارات السياسة النقدية المتخذة.

وكما يجد البحث بان هناك فروق شاسعة في ممارسات الإفصاح عن المعلومات عبر اطر عمل السياسة النقدية لعينة البحث. وعلى وجه الخصوص، تكون المصارف المركزية، التي تهتم باستهداف سعر الصرف، مثلا، في الغالب اقل انفتاحا من المصارف التي تستهدف التضخم.

فعلى الرغم من إن تبني التضخم المستهدف ، من قبل دول كثيرة في العالم ، قد أسهم برفع شفافية السياسة النقدية ، فان التضخم المستهدف لا هو شرط ضروري ولا شرط كاف للشفافية . وفي الواقع ، هناك تباين واسع في ممارسات الإفصاح عن المعلومات ما بين مستهفي التضخم .

ويضع البحث **مفصلي** يؤكد على إن المستوى المرتفع من الشفافية في نشاط المصرف المركزي كقيل بنجاحه في تحقيق أهدافه الموضوعية ، وخصوصا تحقيق استقرار الأسعار، وكسب ثقة العناصر الاقتصادية المختلفة ، وضمان استجابتهم الايجابية في تحقيق الأهداف المنشودة ، وعدم اتخاذهم لإجراءات مضادة ، أو عدائية ، تحبط غايات السلطة النقدية .

وجرى تقسيم البحث على النحو التالي : يتناول الجزء الأول منه تحديد مفهوم الشفافية ، ومبرراتها أو مزاياها ، وآثارها ، والنتائج المترتبة على هذه الآثار ، وأنواعها ، ثم يعرج البحث في جزئه الثاني إلى الجانب التطبيقي ،

الذي يتناول إمكانية قياس مدى الشفافية السائد في الدول ، أو المصارف المركزية ، عينة البحث ، وهي نيوزلندا ، السويد ، الولايات المتحدة ، اليابان والعراق . وقد اختيرت هذه الدول لتكون من قارات مختلفة بغية التعرف على ممارسات مصارف مركزية مختلفة للمدة 2002-2008. وفي نهاية البحث تقدم الاستنتاجات .

مفهوم شفافية السياسة النقدية

يمكن تعريف السياسة النقدية Monetary Policy على إنها الأفعال التي تتخذها المصارف المركزية لغرض تغيير التوازن في السوق النقدية ، أو هي الأدوات التي تستخدمها تلك المصارف لتعديل كمية النقد في التداول ولتحقيق توازن دورة الأعمال ، وضغط التضخم . وتتمثل أهدافها في تحقيق ما يلي :

١ معدل نمو حقيقي في الناتج المحلي الإجمالي

٢ تخفيض معدل التضخم

٣ العمل على تحقيق استقرار سعر الصرف

٤ التركيز على مشاريع الدعم الاجتماعي وأيضاً تفعيل دور المصرف المركزي في الإدارة المثلى للسيولة . يقصد بشفافية السياسة النقدية transparency الإفصاح، من قبل المصرف المركزي ، أو السلطة النقدية ، عن المعلومات ذات العلاقة بإدارة السياسة النقدية . ولذلك، يفترض أن تكون المعلومات المتاحة، أو المتوفرة، متماثلة، أو متناسقة، ما بين المصرف المركزي والعناصر الاقتصادية الخاصة. (١)

وهكذا، تشير شفافية السياسة النقدية، أو شفافية ال مصرف المركزي، إلى انعدام لا تناسق، أو لا تماثل المعلومات السائدة لدى كل من صناع السياسة النقدية وعناصر القطاع الخاص. بمعنى، إن الشفافية الكاملة، أو التامة، تقابل موقف المعلومات المتماثلة، أو المتناسقة، تماماً. (١)

إلا إن هذا لا يعني إن الشفافية تتطلب وجود معرفة كاملة عن الاقتصاد ، طالما إن كل من المصرف المركزي والجمهور قد لا يكون لديهما معلومات كاملة عن الصدمات التي قد تحيق بالاقتصاد . (٢) كما إن المصرف المركزي الشفاف قد لا يكون لديه معلومات كافية عن حالة الاقتصاد ، وآلية انتقال آثار السياسة النقدية إلى الاقتصاد ، والبيانات الاقتصادية ، والترتيبات المؤسسية ... الخ.

وهكذا، تتطلب الشفافية الكاملة الحصول على معلومات دقيقة وتامة عن مختلف جوانب صنع السياسة النقدية، من الغايات والأهداف الرئيسة لهذه السياسة، إلى التحديد الكمي والأوزان النسبية لكل هدف، والصيغة الدالية لدالة الهدف، وأدوات تلك السياسة التي تعمل على تحقيق تلك الأهداف الرئيسة . (٣)

1 Geraats, P.M., Transparency of Monetary Policy: Theory and Practice, CESIFO Working Paper No. 1597, 2005, P.210.

2 Geraatsm P.M., Central Bank Transparency, Economic Journal 112(483),2002, PP.532-65.

هناك تصور آخر عن الشفافية يؤكد على ضرورة وجود معرفة عامة عن السياسة النقدية من قبل جميع العناصر الاقتصادية ، بما في ذلك الجمهور . لمزيد من المعلومات ، انظر :

-Winkler, B., Which Kind of Transparency ? On the need for Effective Communication in Monetary Policy-Making, Studien, 48:3, 2002, PP.401-27.

هناك عدة أهداف للسياسة النقدية مذكورة في الأدب نو الصلة، إلا أن الهدفين الأكثر أهمية هما: استقرار الأسعار والناتج. لمزيد من المعلومات ، انظر :

ميررات أو مزايا الشفافية

يمكن أن تحقق شفافية السياسة النقدية العديد من المزايا. وفي البدء ، يمكن القول إن الشفافية تكمن في جوهر استقلالية ومسؤولية المصرف المركزي .^(٥) ويمكن تحديد أهم هذه المزايا كما يلي :

1- يمكن أن ترفع الشفافية الدعم أو التأييد العام لسياسات المصرف المركزي. وهذا الدعم يعد شرطاً أساسياً للظفر باستقلالية المصرف المركزي .^(٥)

وتتطلب زيادة الاستقلالية للمصرف المركزي تحديد مسؤولية محافظي المصارف المركزية أمام المجتمع ، لكي تكتسي السياسة النقدية شرعيتها المطلوبة . ومع ذلك ، قد لا تتحقق هذه المسؤولية إذا لم يكن الجمهور مطلع بالكامل على عملية صنع السياسة النقدية .^(٥) وبذلك ، عند اطلاع الجمهور ، يمكن أن تكون الشفافية عنصر مكمل لمسؤولية المصرف المركزي .

2- لا تساعد الشفافية فقط على تحسين كفاءة المصرف المركزي، وإنما تجعل من غير المقبول أن ، أو يبتعد، المصرف المركزي، عن تفضيل المجتمع.^(٥)

3- يمكن أن تساعد الشفافية على تخفيض حالة عدم اليقين، أو الشكوك، في الأسواق المالية، مما يسهم بتحسين آفاق النمو طويل الأجل.^(٥)

- Mishkin, F.s., The Economics of Money, Banking and Financial Markets, 6th Edition, Boston : Addison-Wesley, 2001, P.22.

يجب تحليل هذه المزايا، أو المنافع، بعناية لأن ما يعد منفعة، من وجهة نظر المجتمع، قد يكون خسارة أو ضرر للمصرف المركزي، والعكس بالعكس. انظر :

- Nijathaworn, Bandid, Are There Limits to Transparency? Paper Presented at the IMF Conference on Central Bank Communication, 23-24 January 2006, Mumbai 2006, P.11.

هناك دراسات تؤكد على إن الشفافية المتزايدة ، بشكل أهداف مسبقة للتضخم ، ساعدت كل من المصرف المركزي الكندي والإنكليزي على كسب الدعم العام والاستقلالية . انظر :

- Mishkin, Frederic S. and Adam S. Posen, Inflation Targeting : Lessons from Four Countries, Economic Policy Review 3:3, Federal Reserve Bank of New York, 1997, PP.109-10.

- Bernanke, B.S. Laubach, T., Mishkin, F.S., Posen, A.S., Inflation Targeting: Lesson from the International Experience, Princeton, NJ: Princeton University Press, 1999, P.210.

ولذلك ، وكما قيل سابقاً ، تكمن الشفافية في جوهر استقلالية ومسؤولية المصرف المركزي . انظر :

- Briault, C.B., Haldane, A.G., and King, M.A., Independence and Accountability, in Kuroda, I.(ed.) Towards More Effective Monetary Policy, MacMillan, 1997, PP.299-326.

- Buitter, W. Alice in Euroland, Journal of Common Market Studies 37, 1999, PP.181-209.

يمكن أن تولد الشفافية مشاكل معينة إذا كان هناك رغبة بإحداث تضخم مفاجئ لزيادة الناتج في الأجل القصير. انظر :

- Blinder, A., Goodhart C., Hildebrand P., Lipton, D. and Wyplosz C., How Do Central Banks Talk? Geneva Report on the World Economy 3, ICMB and CERP, 2001, PP.11-19.

- Roll, E., et al., Independent and Accountable: A New Mandate for Bank of England, London: Centre for Economic Policy Research, 1993, P.11.

- Cukierman, A., Are contemporary Central Banks Transparent about Economic Models and Objectives and What Difference Does it make? Federal Reserve Bank of St. Louis Review 84:4, 2002, PP. 15-35.

انظر :

- Nijathaworn, B., Op.cit., P.23.

- Poole, William, Rasche, Robert H., Thornton, Daniel L., Market Anticipations of Monetary Policy Action, Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 84:4, 2002, PP.65-94

- Svensson, Lars E.O., Monetary Policy and Learning, Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review, 3rd Quarter, 2003, PP.23-35.

- 4- تجبر الشفافية العالية المصرف المركزي على الالتزام بالغايات والأهداف للسياسة النقدية، مما يرفع مصداقية المصرف المركزي. (ii)
- 5- هناك أدلة من دراسات قياسية تؤكد بان شفافية السياسة النقدية تخفض متوسط التضخم (ii) ، وتخفيض نسبة التضحية (iii) ، وتحسين قابلية التنبؤ بإجراءات السياسة النقدية . (iv)

ميررات الشفافية في الدول النامية

- تكتسي شفافية السياسة النقدية أهمية كبيرة ، أو خاصة ، في حالة الدول النامية ، حيث إن التصورات أو التفسيرات الخاطئة ، وانعدام المعرفة بشأن مختلف قضايا السياسة النقدية ونتائجها ، هي شائعة في تلك الدول . وفيما يلي تلخيص لمبررات أو مزايا الشفافية في الدول النامية:
- 1- تعمل الشفافية على اطلاع الجمهور بشأن ما يمكن أن تعمله السياسة النقدية ، وما لا يمكن أن تفعله ، ومن ثم تجنب الانتقادات غير الضرورية للمحافظ والمسؤولين بالمصرف المركزي . (iv) وقد تكون المصارف المركزية مجبرة على الإفصاح عن المعلومات لجعلها خاضعة للمحاسبة .
- 2- تعزيز الحوار العام حول قضايا السياسة ، والذي يمكن أن يفضي إلى جعل سياسة المصرف المركزي متناغمة مع تفضيل المجتمع. وهذا الأمر هام بسبب الحقيقة القائلة بان قضايا السياسة نادرا ما تحلل ، أو يتخذ بشأنها قرارات، في ظل مناقشات عامة في الدول النامية ، والتي قد تكون فيها هذه السياسة ، في الغالب ، غير منسجمة مع تفضيلات المجتمع .
- 3- تعد السياسة النقدية الشفافة (المتضمنة استقلالية المصرف المركزي) بمثابة عنصر أو شرط أساسي لفرض الضبط المالي على الحكومة، التي تعتمد بشدة على إيرادات رسم سك العملة، لتمويل عجز الموازنة العامة. وفي معظم الأحيان ، يفقد هدف المجلد النقدي ، بسبب التتقيد الواسع للعجز المالي .
- 4- تسمح الشفافية للجمهور بمقارنة أداء المصرف المركزي المحلي مع أفضل الممارسات الدولية ، مما يولد ضغطا عاما لتبني تلك الممارسات ، عندما يتراجع أداء المصرف المركزي المحلي عن علامات مرجعية معينة مقبولة دوليا . ولا تنشر معظم المصارف المركزية في الدول النامية آفاق أو تنبؤات متوسطة الأجل عن التضخم

انظر :

- Faust, J. and Svensson L.E., Transparency and Credibility: Monetary Policy with Unobservable Goals, International Economic Review, 42:2, 2001, PP.369-97.

- Levin, Andrew, Natalucci, Fabio M., Piger, Jeremy M., The Macroeconomic effects of Inflation Targeting, Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 2004, P.81.

11 Chortareas, G., Stasavage, D. and Sterne, G., " Does it Pay to be Transparent? International Evidence from Central Bank Forecasts", Federal Reserve bank of St. Louis Review 84(4), 2002, PP.99-117.

12 Chortareas, G., Stasavage, D. and Sterne, G., " Does Monetary Policy Transparency Reduce Disinflation costs ? ", The Manchester School 71(5), 2003, PP.521- 40.

13 Gerlach-Kristen, P., "Is the MPC's Voting Record Informative about Future UK Monetary Policy?" Scandinavian Journal of Economics 106(2), 2004, PP.299-313.

انظر :

- Svensson, Lars E.O., An Independent Review of Monetary Policy and Institution in Norway, Norges Bank Watch, 2002, P.25.

والناتج. وتحفز رغبة الجمهور بتحقيق الشفافية المصرف المركزي على نشر مثل هذه التنبؤات، التي تكون مفيدة لكل من الجمهور (لخفض حالة عدم اليقين لديه) والمصرف المركزي (المصادقية).

آثار الشفافية

للحصول على معرفة دقيقة عن الآثار، أو النتائج المترتبة على وجود الشفافية، من المفيد التمييز بين اثريين أساسيين، يطلق عليهما آثار المعلومات وآثار الحوافز. وفيما يلي توضيح لهذين الأثريين : (16)

1- آثار المعلومات Information effects

وهي الآثار المباشرة ، بالمعنى المتحقق ex post ، المتولدة من الإفصاح عن المعلومات . فعندما يفصح المصرف المركزي (المرسل) إلى القطاع الخاص (المتلقي أو المستلم) عن معلومات جديدة، فهو يفقد ميزته بامتلاك هذه المعلومات، التي يحصل عليها القطاع الخاص ، ويتخذ القرارات المختلفة بموجبها . فمثلاً، عندما يفصح المصرف المركزي عن تنبؤ معين بخصوص ارتفاع التضخم مستقبلاً، يمكن أن ترتفع توقعات التضخم. وهكذا، يترتب على شفافية المصرف المركزي، الذي أفصح عن هذه المعلومات، آثار معينة تتمثل بارتفاع التوقعات التضخمية.

وفي حالة هذه الآثار، يتمتع متلقي المعلومات دائماً بمنفعة مباشرة، لأنه يواجه حالة عدم يقين أقل، ويتمكن من اتخاذ قرارات أفضل. وتؤدي المعلومات الجديدة المتلقية أيضاً إلى تعديل توقعات المتلقي ، والتي قد تؤثر بالمتغيرات الاقتصادية الأخرى ، وربما بطرق غير مرغوبة . وكذلك قد يساء فهم معلومات المرسل من قبل المستلم ، مما يولد تشويش غير مقصود .

ومن الأمثلة على هذه الآثار، يلاحظ إن التفضيل الشفاف للمصرف المركزي يجعل قدرة القطاع الخاص على التنبؤ بالسياسة النقدية أفضل. إلا أن الإعلان عن أهداف أو تفضيل المصرف المركزي يمكن أن يؤثر بتوقعات التضخم ، ويجعل التضخم أكثر تقلباً ، والذي قد يتفاقم بفعل سوء التفسير . كما إن الإفصاح عن صدمات العرض يمكن أن يكون لها اثر معلومات سلبي مماثل. (16)

وقد يخطئ المصرف المركزي ، الذي يتبع سياسة ربط سعر الصرف بعملة أخرى peg ، عندما يعلن عن اتجاه احتياطاته الأجنبية نحو الانخفاض أثناء قيامه بالتصدي لهجمات المضاربة . بينما قد يتسم المصرف المركزي بالحكمة عندما يبقي مشاكل سيولة المصارف التجارية سرية، لمنع التهاافت على المصارف لاسترداد الودائع bank runs.

إن الإفصاح عن مثل هذه المعلومات يولد آثار معلومات ضارة بالاستقرار المالي . ومع ذلك، فإن الإفصاح عن مثل هذه المعلومات ، بشكل نشر مجدول (دوري) للبيانات حول مواقف الاحتياطات الأجنبية والسيولة ، يمكن

15 Geraats, Petra M., Transparency of Monetary Policy: Theory and Practice, op.cit., 2005, P.45.

16 Geraats, Petra M., "The mystique of central bank speak ", Cambridge Working Paper in Economics (CWPE) 0543, 2005, P.56.

أن يشجع على تبني سلوك حكيم يخفض احتمالية ظهور الهشاشة المالية ، وهو اثر حوافز مفيد . (iö) وهو ما سنبحثه في النقطة القادمة .

2- آثار الحوافز Incentive effects

وهي التغيرات الهيكلية غير المباشرة، بالمعنى المتوقع *ex ante*، في السلوك الاقتصادي، الناتجة من وجود معلومات مختلفة في ظل وجود شفافية عالية. وعند توقع الإفصاح عن نوع معين من المعلومات، فإن المصرف المركزي و/أو القطاع الخاص يمكن أن يواجه بدائل مختلفة، والتي قد تغير سلوكهم الاقتصادي. فمثلاً، عندما ينشر المصرف المركزي تنبؤاته عن التضخم، فقد يكون أقل ميلاً لإتباع سياسة نقدية تضخمية (توسعية). وهكذا، أدى الإفصاح عن تلك التنبؤات إلى تحفيز المصرف المركزي لتغيير سلوكه الاقتصادي في مجال إتباع سياسة نقدية معينة (ربما انكماشية) .

وتتحدد آثار الحوافز بالإفصاح عن المعلومات، وتبقى تلك الآثار سائدة مادام ذلك الإفصاح باقياً، بينما تتغير آثار المعلومات مع حصول كل عملية نقل (إفصاح) للمعلومات، وتعتمد على الأنباء التي تم تحريرها أو إطلاقها. ويجب التأكيد على أن آثار المعلومات والحوافز المتولدة من زيادة الشفافية ليس بالضرورة مفيدة، وإنما يمكن أن تكون ضارة تماماً.

إن آثار الحوافز المتولدة من الشفافية يمكن أن تؤثر بالسلوك الاقتصادي لكل من مرسل ومستلم المعلومات . واستجابة للمعلومات الجديدة، يمكن أن يعدل المستلم المعلومات الخاصة بتوقعاته. وفيما بعد ، يمكن أن يؤثر التغيير في استجابة توقعات المستلم بسلوك المرسل .

افتراض إن القطاع الخاص لا يعرف تفضيل المصرف المركزي ، إلا انه يحاول الاستدلال عليها من إجراءات ونتائج السياسة النقدية . وعندما يكون هناك شفافية كبيرة بشأن الصدمات الاقتصادية المؤثرة بإجراءات ونتائج السياسة ، فإن توقعات القطاع الخاص تصبح أكثر حساسية للتغيرات غير المتوقعة في إجراءات ونتائج السياسة ، طالما إنها تولد إشارة دقيقة عن تفضيل المصرف المركزي .

والاستجابة القوية من توقعات التضخم تجعل إتباع السياسة التضخمية مكلفاً، بحيث إن المصرف المركزي له حافز قوي للقيام بكبح التضخم. وبكلمات أخرى ، تحفز الشفافية المصرف المركزي على تكوين سمعة جيدة له ، والمحافظة عليها ، بخصوص قيامه بتخفيض التضخم . (iö)

ومع ذلك، يمكن أن يكون لاستجابة المرسل آثار حوافز ضارة. افترض إن العناصر الاقتصادية كان لها حافز للقيام بتنسيق إجراءاتهم (كما يحصل في حالة الأسواق المالية) ، ومن ثم لديهم اهتمام كبير بالإشارات العامة

17 Gai, P. and Shin, H.S., "Transparency and Financial Stability ", Bank of England Financial Stability Review 15, 2003, PP. 91-8.

18 Faust, J and Svensson, L.E., " Transparency and Credibility: Monetary Policy with Unobservable Goals ", International Economic Review 42(2), 2001, PP.369-97.

المرسلة من قبل المصرف المركزي . فعندئذ ، تؤدي الشفافية العالية للمصرف المركزي إلى زيادة الاعتماد على هذه الإشارات العامة ، مما قد يؤدي إلى زيادة التقلبات ، عندما تكون الإشارة العامة المرسلة تثير القلق . (iö) كما يمكن أن يكون للإفصاح العام اثر حوافز آخر ، عن طريق زيادة جهود المرسل لتحسين جودة معلوماته المرسلة . فمثلا ، يمكن أن يحفز نشر تنبؤات المصرف المركزي على تقديم هذا المصرف لبعض الإسقاطات projections الاقتصادية الكلية فائقة الجودة. كما إن نشر محاضر اجتماعات لجنة السياسة النقدية يمكن أن يحفز المصرفيين المركزيين على الاهتمام بمناقشة جادة للسياسة المتبعة. وهكذا ، تؤدي الشفافية إلى اتخاذ أفضل للقرارات .

النتائج المترتبة على الشفافية

من المناقشة أعلاه، نصل إلى ثلاثة نتائج رئيسة تخص آثار شفافية السياسة النقدية على قابلية التنبؤ والسمعة والمصدقية. وسنحاول بحث كل من هذه النتائج على التوالي :

1- الشفافية تحسن قابلية التنبؤ بإجراءات السياسة النقدية ونتائجها

تبرز هذه النتيجة مباشرة من اثر المعلومات، حيث إن الشفافية تخفض حالة عدم اليقين لدى القطاع الخاص بشأن عملية صنع السياسة النقدية. إن المعرفة الأفضل عن أهداف السياسة النقدية، والإستراتيجية المتبعة ، وعملية اتخاذ القرارات ، سوية مع المعلومات بشأن الاضطرابات الاقتصادية ، تساعد القطاع الخاص على التنبؤ ، على نحو أفضل ، عن موقف أدوات السياسة ، والآثار المترتبة على التضخم والنتائج . ومن الناحية التطبيقية ، تؤدي الشفافية الكبيرة للسياسة النقدية إلى وجود قابلية أفضل للتنبؤ بإجراءات السياسة النقدية . (ك) وعلى الرغم من إن الشفافية العالية تعمل على تحسين قابلية التنبؤ (مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها) ، فمن المضلل استخدام أخطاء تنبؤات القطاع الخاص ، أو ردود أفعال السوق إزاء قرارات السياسة النقدية ، كمؤشر على انعدام شفافية المصرف المركزي ، لان قابلية التنبؤ تتأثر أيضا بالاضطرابات الاقتصادية . فعندما يكون هناك صدمات كبيرة على الاقتصاد ، فربما تكون السياسة النقدية قابلة للتنبؤ على نحو أكثر ، حتى في حالة عدم إفصاح المصرف المركزي عن المعلومات الدقيقة . ولذلك، فان القدرة الأفضل على التنبؤ ليست بالضرورة نتيجة زيادة الشفافية.

2- الشفافية تحفز تكوين السمعة طالما إنها ترفع حساسية توقعات القطاع الخاص إزاء الإجراءات

والنتائج غير المتوقعة للسياسة النقدية

ينتج اثر الحوافز هذا من الحقيقة القائلة بان الشفافية تجعل إجراءات و نتائج السياسة النقدية إشارة دقيقة عن نوايا المصرف المركزي . إن الحساسية الكبيرة لتوقعات القطاع الخاص لا تجعل من الصعوبة على المصرف المركزي، الذي يعاني من التضخم العالي، بان يقوم بتكوين سمعة له، من خلال إتباع سياسة انكماشية.

19 Morris, S. and Shin, H.S., " Central Bank Transparency and the signal value of prices ", Brookings Papers on Economic Activity, 2005, P.15.

20 Gerlash-Kristen, P., op. cit., P.315

والمصرف المركزي، الذي يحاول رفع الناتج بأكثر من معدله الطبيعي، يواجه ارتفاع توقعات التضخم. وكنتيجة لذلك، تجعل الشفافية المصارف المركزية أكثر ميلا لتخفيض التضخم، وتخفيض نسبة التضحية المرتبطة مع كبح التضخم. وهناك في الواقع أدلة قياسية تدعم هذا الأمر . (iii)

3- من المحتمل أن تعمل الشفافية على تعزيز المصداقية، وجعل التوقعات التضخمية طويلة الأجل للقطاع الخاص مستقرة

تسمح الشفافية للقطاع الخاص بملاحظة ماذا كانت إجراءات ونتائج السياسة النقدية متناسقة مع الأهداف الرسمية للسياسة النقدية أم لا ، ما يرفع مصداقية أهداف هذه السياسة . وبجانب اثر المعلومات هذا ، هناك اثر حوافز ، طالما إن القطاع الخاص يصبح أكثر ثقة بالنوايا الجيدة للمصرف المركزي ، مما يخفض حساسيته إزاء إجراءات ونتائج السياسة النقدية . وكنتيجة لذلك ، تساعد الشفافية على استقرار التوقعات التضخمية طويلة الأجل . وتشير الأدلة التطبيقية إلى إن الشفافية العالية تجعل التوقعات التضخمية للقطاع الخاص اقل حساسية(مستقرة) إزاء معدلات التضخم السابقة. (ii)

أنواع الشفافية وقياس مداها

اعتمد البحث في جانبه التطبيقي على عدة دراسات (iiB) لتكوين المسح الخاص بقياس الشفافية في المصارف المركزية عينة الدراسة . وحصل البحث على المعلومات الخاصة بالإجابات على الأسئلة الموجودة في الاستفتاء، أو المسح، (iiN) من مختلف وثائق المصارف المركزية ، كالتقارير الدورية حول حالة الاقتصاد ، وبيانات السياسات النقدية ، وخطابات وتصريحات الخبراء لدى المصارف المركزية ، هذا فضلا عن طرح بعض الأسئلة ، من قبل الباحث ، على بعض المدراء في المصارف المركزية عينة الدراسة ، بواسطة البريد الالكتروني . ويقدم الاستفتاء المعلومات من خلال (15) سؤال ، حيث يخصص (3) أسئلة لكل نوع من أنواع الشفافية ، والتي هي : الشفافية السياسية ، والاقتصادية ، والإجرائية ، والتشغيلية وشفافية السياسة المتبعة . وكل سؤال له خيارين ، أو ثلاثة خيارات (إجابات) ذات درجة قصوى تبلغ (1) . وفي حالة الخيارين، يحصل المصرف المركزي إما على درجة (صفر)، في حالة انعدام الشفافية، أو على درجة (1)، في حالة وجود شفافية كاملة.

21 Chortareas, et al., op cit., P.120.

22 Van der Crujisen, C. and Demertzis, M., "The Impact of Central Bank Transparency on Inflation expectations ", DNB Working Paper 031, 2005, PP.11-5.

23 -Eijffinger, Sylvester C.W., and Petra M. Geratts, "How Transparent Are Central Banks? European Journal of Political Economy, 22:1, 2006, PP.1-21.

- Malik, W. Sh., Din, M., Monetary Policy Transparency in Pakistan: An Independent Analysis, PIDE Working Papers 44, 2008, pp.1-20.

- Geratts, P.M., Trends in Monetary Policy Transparency, CESIFO Working paper No. 2584, March 2009, PP.1-35.

إما في حالة الخيارات الثلاثة، يحصل المصرف، بالإضافة إلى الدرجتين السابقتين، على درجة متوسطة تبلغ (0.5)، في حالة وجود شفافية جزئية.

وعند جمع الدرجات المتحققة، تحصل الأسئلة على وزنا متساويا، بحيث يمكن أن يحصل أي مصرف مركزي على درجة قصوى تبلغ (3) من كل نوع من أنواع الشفافية. وكذلك، يحصل كل نوع من أنواع الشفافية أيضا على نفس الوزن، بحيث انه ليس هناك تفضيل لنوع معين من الشفافية على نوع آخر، إلا انه في التطبيق أو الممارسة، قد يكون لأحد أنواع الشفافية أهمية أكبر من نوع آخر، مما يشكل عقبة عند القياس (لاختلاف الأوزان المعطاة للأسئلة). وبهذه الحالة، يمكن أن يحصل أي مصرف مركزي على درجة قصوى تبلغ (15) درجة من جميع أنواع الشفافية.

وألان لنبحث أنواع الشفافية، تباعا، ونقيس مداها، أو مستواها، في المصارف المركزية لدول عينة البحث خلال مدة البحث:

أولا- الشفافية السياسية

تشير الشفافية السياسية إلى الإعلان، بوضوح، عن أهداف السياسة النقدية، والتحديد الكمي لهذه الأهداف، والوضع المؤسسي للتفاعل بين الحكومة والمصرف المركزي. وسنبحث هذه الجوانب تباعا:

1- الأهداف الرسمية للسياسة النقدية

توجد أهداف متعددة للسياسة النقدية. فقد يسعى المصرف المركزي للمحافظة على استقرار الأسعار وتعزيز نمو الناتج، سوية مع الأهداف الأخرى، مثل استقرار سعر الصرف الأجنبي.

وقد لا يكون هناك تحديد واضح لأولويات هذه الأهداف، مع إمكانية تحول التفضيل ما بين استقرار الأسعار ونمو الناتج. وعموما، يمكن انتهاز سياسة نقدية توسعية عندما تتم السيطرة على التضخم، وتكون الحكومة غير قادرة على تقديم الحوافز المالية (الفائدة).

وكما ذكرنا، تهدف الشفافية إلى إزالة حالة عدم اليقين ما أمكن بشأن إجراءات المصرف المركزي. ولتخفيض هذه الحالة، فمن الضروري وجود معرفة بشأن الأهداف طويلة الأجل للمصرف المركزي، وتحديد أولوياتها في حالة وجود أهداف متعددة.

وعلى الرغم من المصرف المركزي قد يعلن عن نواياه وتفضيله للمستقبل القريب (في الغالب لسنة واحدة)، فإن هذا التفضيل قد يتغير حسب حالة الاقتصاد. كما إن هذا الإعلان قد يكون بمثابة تفسيرات للسياسة، وقد لا يحقق هدف الشفافية (إزالة عدم اليقين، وتقديم المعلومات للجمهور).

وبإيجاز، لكي يكون المصرف المركزي، أو السياسة النقدية، بحالة شفافية من الناحية السياسية، يجب أن يعلن عن أهداف تلك السياسة بجلاء، بالإضافة إلى تحديد أولويات الأهداف المتعددة والمتعارضة. والشكل (1) يوضح مدى شفافية المصارف المركزية عينة البحث، وفقا لهذا النوع من الشفافية.

2- التحديد الكمي للأهداف

يفضي الإعلان عن الأهداف إلى إزالة حالة عدم اليقين، أو الشكوك التي تنتاب العناصر الاقتصادية في مضمار اتخاذ القرارات الاقتصادية. وقد يعلن المصرف المركزي عن أهداف التضخم والناتج لسنة واحدة، ولكنه لا يقدم

معلومات عن الأهداف متوسطة الأجل. وقد يكون هذا الأمر ذو أهمية كبيرة بالنسبة للعناصر الاقتصادية ، التي تتخذ القرارات على أساس توقعات متوسطة أو طويلة الأجل . (iö)^{١٠}
 كما إن الأهداف قصيرة الأجل هي مجرد تنبؤات وإسقاطات ، وليس أهداف بالمعنى التقليدي ، طالما إن التباطؤ **lag** ، الذي تؤثر به إجراءات السياسة النقدية بالتضخم ، عادة ما يكون أكبر من سنة واحدة . (iö)^{١١}
 وبإيجاز، نستنتج بان هدف الشفافية (تخفيض حالة عدم اليقين) لا يتحقق بمجرد الإعلان عن الأهداف قصيرة الأجل، كما يتضح ذلك في الشكل (1).

3- الترتيبات المؤسسية

تسعى غالبية الدول في العالم إلى تحقيق استقلالية المصرف المركزي ، كسلطة نقدية واحدة ، تضع معالم السياسة النقدية ، وتفرض حدود أو قيود على الائتمان الموجه إلى الحكومة ، (iö)^{١٢} وتتمتع بسلطة تعيين محافظه وموظفيه. إلا أن هذه الاستقلالية قد تتعرض إلى بعض الانتهاكات، لسببين:

i- قد يعين محافظ المصرف المركزي لأجل معين قابل للتجديد ، مما يجعل المصرف المركزي عرضة للضغوط السياسية. (iö)^{١٣}

ii- قد يستمر الاقتراض الحكومي غير المتوقع من المصرف المركزي ، بينما تبقى درجة تفقيد العجز المالي الحكومي غير أكيدة . (iö)^{١٤}

وهكذا ، وفقا لهذه الترتيبات المؤسسية بين الحكومة والمصرف المركزي ، يمكن ملاحظة المصارف المركزية لدول عينة البحث بهذا الصدد من الشكل (1) ، حيث يلاحظ إن المصرف المركزي النيوزلندي أحرز درجة كاملة (3 درجات) طيلة مدة البحث ، مما يعني انه شفاف تماما في هذا النوع من الشفافية . بينما حصل المصرف المركزي السويدي على درجة كاملة أيضا، ماعدا عام 2005 ، حيث انخفضت شفافيته قليلا إلى 2.5 درجة

^{١٠} - قد تحدد الحكومة هذه الأهداف (للتضخم والناتج) عندما لا يتمتع المصرف المركزي باستقلالية واضحة.

^{١١} - قد يظهر اثر التغيرات في النقد الاحتياطي على التضخم بتباطؤ زمني يصل من سنة إلى سنة ونصف في الدول النامية. انظر :

- Malik, W. Shahid, Money, Output and Inflation: Evidence from Pakistan, The Pakistan Development Review, 54:4, 2006, P.23.

^{١٢} مثل هذه القيود على تمويل الحكومة ضرورية لتخفيض التضخم، المتولد من خلال الاعتماد على إيراد رسم سك العملة للحصول على إيرادات للحكومة. انظر :

- Geraats, P.M., Transparency of Monetary Policy : Theory and Practice, 2005 op.cit., P.11.

^{١٣} يؤكد Cukierman (1992) بان استقلالية المصرف المركزي قد لا تتحقق إذا تم تجديد تولي سلطة المحافظ . ويجب أن لا يستمر هذا المحافظ بأكثر من مدة حكم السياسيين. انظر :

- Cukierman, A., Central Bank Strategy, Credibility and Independence-Theory and Practice, Cambridge, MA: MIT Press, 1992, PP.11-6.

كما يؤكد Fry وآخرين (2000) بان محافظي 70% من المصارف المركزية في مسعهم تولوا السلطة لأكثر من 5 سنوات . انظر :

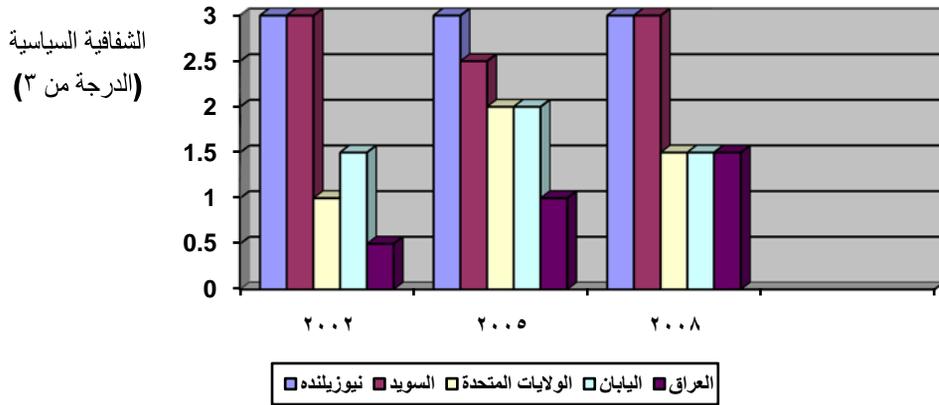
-Fry, M., D. Julius, L. Mahadeva, S. Roger, and G. Sterne, Key Issues in the Choice of Monetary Policy Framework in L. Mahadeva and G. Sterne (eds.) Monetary Policy Framework in a Global Context, London: Routledge, PP.1-216.

^{١٤} يؤكد Geraats (2005) بان 65% من المصارف المركزية تحت المسح لدى Fry وآخرين (2000) مارست قيود فعالة على التمويل النقدي للعجز المالي ، بينما تنخفض هذه النسبة إلى 41% عند بحث الدول النامية فقط . انظر :

- Geraats, R.M., 2005, opcit., P.23.

.وكانت شفافية مجلس الاحتياطي الاتحادي (المصرف المركزي الأمريكي) ضعيفة بهذا الصدد من الشفافية خلال مدة البحث. ولا يختلف الأمر كثيرا بالنسبة للمصرف المركزي الياباني ، الذي كان ضعيف الشفافية أيضا بهذا النوع من الشفافية في ذات المدة . وعلا الرغم من التحسن المطرد لهذا النوع من الشفافية

خلال مدة البحث في حالة المصرف المركزي العراقي ، إلا انه بقي غير شفاف ، كما يبرز أدناه :



الشكل (1): الشفافية السياسية في دول العينة للمدة 2008 - 2002

المصدر: الشكل من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (B1)

ثانياً- الشفافية الاقتصادية

تشير هذه الشفافية إلى الإعلان عن المعلومات الاقتصادية ، التي يستخدمها المصرف المركزي لإدارة السياسة النقدية ، بما في ذلك الحالة الجارية للاقتصاد (البيانات حول المتغيرات الاقتصادية الرئيسية) ، والنماذج الاقتصادية المستخدمة لتحليل تلك السياسة ، والتنبؤات الداخلية للمصرف المركزي . وسنبحث هذه الأمور تباعاً :

1- البيانات الاقتصادية

قد تكون البيانات عن عرض النقد والتضخم متاحة على أساس فصلي. بينما تعرض بيانات عن الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل البطالة، على أساس سنوي. كما قد يعرض تحليل معين غير رسمي ، بشكل مؤشرات معروضة بتقارير فصلية . كما قد تعرض بيانات حول استخدام الطاقة الإنتاجية على أساس قطاعي ، وليس للاقتصاد ككل.

وعند تحليل حالة الدول، أو المصارف المركزية، عينة البحث، لوحظ بان هذا النوع من أنواع الشفافية موضح في الشكل (2).

2- النماذج الاقتصادية الكلية

عادة ما تستخدم المصارف المركزية نماذج اقتصادية كلية للحصول على التنبؤات، والقيام بتحليل السياسة المتبعة، كما يلاحظ من تحليل عينة البحث في الشكل (2).

3- التنبؤات الداخلية للمصرف المركزي

قد تنشر المصارف المركزية تنبؤات لكل من التضخم والناتج على أساس تكرار فصلي. إلا أن هذه التنبؤات قد يعترضها بعض المشاكل، وهي: (Bi)

i- قد تكون هذه التنبؤات متاحة فقط للأجل القصير (سنة واحدة) ، وليس للأجل المتوسط أو الطويل. إن نشر هذه التنبؤات يمكن أن يخفف حالة عدم اليقين في الأسواق، ويجعل نوايا المصرف المركزي أكثر وضوحاً، فقط إذا كانت هذه التنبؤات للأجل المتوسط على الأقل. وعند الأخذ بنظر الاعتبار التباطؤ الطويل المنصرم قبل أن يتجسد أثر أدوات السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية ، فإن هذه التنبؤات (قصيرة الأجل) تكون بلا أهمية ، أو دون قيمة تذكر .

ii- على الرغم من إن المصارف المركزية قد تقدم مؤشرات تقريبية عن التنبؤات ، إلا إنها قد لا تقدم معلومات عن كيفية حصول التنبؤات الكمية . ولذلك، قد تكون آلية التنبؤ مفقودة في تقاريرها، كافتراضات، أو كمسارات، لأدوات السياسة، يمكن أن تعتمد عليها هذه التنبؤات.

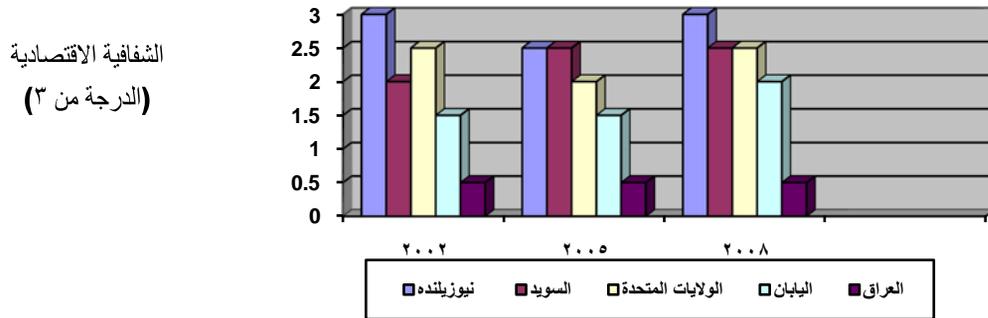
iii- قد لا تعد تنبؤات المصارف المركزية تنبؤات داخلية ، وإنما مجرد إسقاطات بسيطة وتقريبية ، يمكن أن تقوم بها أي منظمة . إن التنبؤات الداخلية الدقيقة يمكن أن تساعد المصرف المركزي على تحليل كيفية قيام قرارات السياسة، بشأن مسارات أدوات السياسة، بتغيير التضخم والناتج في الأجل الطويل. وتعد هذه التنبؤات الداخلية مهمة، من وجهة نظر المجتمع، ليس فقط لأنها تعطي تصور معين عن المستقبل، وإنما أيضاً لأنها تكون بمثابة إشارة على نوايا المصرف المركزي. وهذه الغايات لا يمكن أن تتحقق إذا كان مسار أدوات السياسة مفقود في عملية التنبؤ.

إن إحدى غايات الشفافية بشأن التنبؤات هو رفع إدراك الجمهور بشأن جدية المصرف المركزي في تحقيق الأهداف المعلنة. فإذا كانت التنبؤات المعتمدة على مسار معدل السياسة ليست قريبة من الأهداف المذكورة، فعندئذ يكون ذلك إشارة على انحراف سياسة المصرف المركزي عن السياسة المعلنة. وتشير المناقشة أعلاه إلى التنبؤات المنشورة في تقارير المصارف المركزية قد لا تكون بمثابة مؤشرات على جدية المصارف المركزية في مجال تحقيق الأهداف الموضوعية، ومن ثم لا تحقق غاية الشفافية، أو غرضها، بتقديم المعلومات إلى القطاع الخاص.

عادة ما تكون هذه التنبؤات متاحة في التقرير الفصلي الأول من السنة المالية، التي تنشر خلالها التنبؤات. وهذا يعني إن هذه التنبؤات غير متاحة حتى قبل سنة واحدة ، وتكون متاحة علناً فقط بعد فصل واحد من السنة السابقة. انظر :

- Malik, W.Sh., Din, M., Monetary Policy Transparency in Pakistan: An Independent Analysis, op.cit, P.14.

وكما يلاحظ من الشكل (2)، تختلف دول عينة البحث بخصوص نشر التنبؤات المقدمة، حيث كانت شفافية المصرف المركزي النيوزيلندي كاملة تماما، ما عدا عام 2005، حيث انخفضت قليلا عن المستوى الكامل خلال مدة البحث. وتحسن هذا النوع من الشفافية في حالة المصرف المركزي السويدي خلال مدة البحث، واقترب من مستوى الشفافية الكاملة . وينطبق الأمر كذلك على حالة المصرف المركزي الأمريكي ، الذي أصبح قريبا من مستوى الشفافية الكاملة في نهاية مدة البحث . وظهر المصرف المركزي الياباني تحسنا في هذا النوع من الشفافية في نهاية مدة البحث . واستقر هذا النوع من الشفافية في حالة المصرف المركزي العراقي عند مستوى ضعيف طيلة مدة البحث، كما يبرز أدناه:



الشكل (2): الشفافية الاقتصادية في دول العينة للمدة 2008 - 2002

المصدر: الشكل من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (B1)

ثالثا - الشفافية الإجرائية

تشير الشفافية الإجرائية إلى المعلومات المتعلقة بالطريقة التي تتخذ بها القرارات من قبل المصارف المركزية . ويتضمن هذا النوع من الشفافية وضوح إستراتيجية السياسة النقدية ، والمحاضر وسجلات التصويت في اجتماعات لجنة السياسة النقدية . وسنبحث هذه الجوانب تباعا .

1- وضوح الإستراتيجية

فيما يخص وضوح إستراتيجية السياسة النقدية، قد لا يوجد حتى عبارة واحدة بشأن أي نوع من القواعد المتبعة في أي من وثائق المصرف المركزي، وقد تتميز إستراتيجية السياسة النقدية بإطار عمل استثنائي (متروك لحرية أو تقدير المرء) .

كما قد توجد حالة من عدم اليقين بشأن كل من مستوى وتوقيت رد فعل السلطة النقدية إزاء مستوى معين للتضخم و/أو فجوة الناتج. (^{٥١}) كما قد يوجد عدم يقين بشأن مقدار تغير أدوات السياسة ، عندما يكون هناك انحراف للناتج

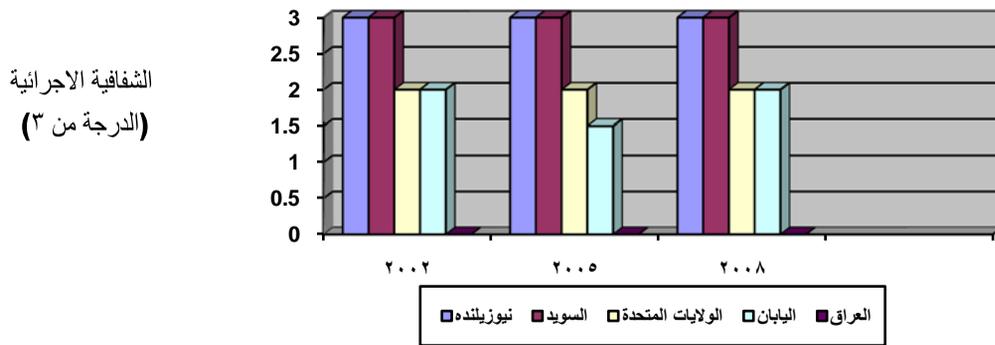
٥١ انظر بحثنا عن فجوة الناتج: العلاقة بين فجوة الناتج والتضخم في السويد : دراسة تحليلية ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، الجامعة المستنصرية ، المجلد 7 ، العدد 20 ، 2009 .

و/أو التضخم عن الهدف الموضوع . ويوضح الشكل (3) مدى وضوح إطار عمل السياسة النقدية في دول عينة البحث .

2- المحاضر وسجلات التصويت minutes

في الغالب، ليس هناك عرف، أو تقليد، يتضمن الإعلان عن المحاضر وسجلات التصويت الخاصة باجتماعات لجنة السياسة النقدية. إلا انه ما يعلن فقط هو القرارات الخاصة بتغيير أدوات السياسة النقدية بعد الاجتماعات، ولاشيء أكثر من ذلك.

ويمكن المقارنة ما بين المصارف المركزية لدول عينة البحث، في هذا المضمار، من ملاحظة الشكل (3) ، حيث حصل كل من المصرف المركزي النيوزلندي والسويدي على درجة كاملة (3) بشأن هذا النوع من الشفافية ، أي أن كل منهما شفاف تماما خلال مدة البحث . وكان المصرف المركزي الأمريكي قد حصل على درجة متماثلة (2) طيلة مدة البحث بشأن هذا النوع من الشفافية . ويبدو الحال متماثل تقريبا في حالة المصرف المركزي الياباني خلال مدة البحث . ولم يكن المصرف المركزي العراقي شفاف تماما في هذا النوع من الشفافية، لأنه حصل على درجة صفر طيلة مدة البحث، كما يلاحظ أدناه:



الشكل (3): الشفافية الاجرائية في دول العينة للمدة 2008-2002

المصدر: الشكل من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (B1)

رابعاً- شفافية السياسة المتبعة

يشير هذا النوع من الشفافية إلى الإعلان عن قرارات السياسة النقدية . وهو يتضمن الإعلان الفوري عن قرارات السياسة المتخذة (ربما في يوم اتخاذها) ، وتفسير قرارات السياسة ، والإفصاح عن نوايا السياسة ، أو ربما الإفصاح عن الإجراءات المستقبلية . وسنبحث هذه القضايا تباعا :

1- الإعلان الفوري

قد يتم الإعلان عن تغيرات أدوات، أو وسائل، السياسة النقدية (عمليات السوق المفتوحة، سعر الخصم...الخ) في يوم حصولها. إلا انه يجب توخي الحذر هنا ، حيث إن الشفافية ، في هذا الجانب ، تتضمن معلومات عن التغيرات في الأهداف التشغيلية ، وليس مجرد معلومات عن أدوات السياسة النقدية .

والسبب في ذلك ، هو أنه ما لم يعرف الجمهور الهدف التشغيلي ، فلن يتمكن من الحكم عما إذا كان الإجراء المتخذ من قبل المصرف المركزي هو ملائم أم لا ، عندما يتحول اثر أدوات السياسة النقدية إلى الأهداف التشغيلية والوسيط .

وقد تكون المصارف المركزية شفافة بخصوص المدخلات (أدوات السياسة) ، ولكنها قد لا تكون كذلك بخصوص المخرجات (الأهداف التشغيلية والوسيط).

فلو افترضنا حصول تغيرات في عمليات السوق المفتوحة، أو في سعر الخصم، أو في متطلبات الاحتياطي القانوني، فعندئذ، تكون المصارف التجارية معنية بهذه التغيرات. ولذلك ، من الممكن أن تكون لهذه المصارف معلومات كاملة عن تلك التغيرات ، إلا أن ما لا تعرفه المصارف التجارية هو الهدف التشغيلي للمصرف المركزي ، الذي تستخدم هذه الأدوات لتحقيقه .

وعلى الرغم من الهدف التشغيلي المعلن للمصرف المركزي قد يكون النقد الاحتياطي ، إلا انه قد يستهدف ، بدلا من ذلك ، أحيانا ، هدف آخر ، وهو معدل الفائدة قصير الأجل ، إذا كان هناك إصلاحات في القطاع المالي ، مثلا .

كما إن المصرف قد لا يعلن عن المعلومات بشأن التغيرات الحاصلة في الأجل القصير ، بينما يشير هذا النوع من الشفافية إلى ضرورة الإعلان عن قرارات السياسة بعد كل اجتماع للجنة السياسة النقدية (بشكل فوري) ، وليس الإعلان عن الأهداف السنوية فقط . والشكل (4) يوضح هذا الجانب من الشفافية .

2- تفسير تغير السياسة المتبعة

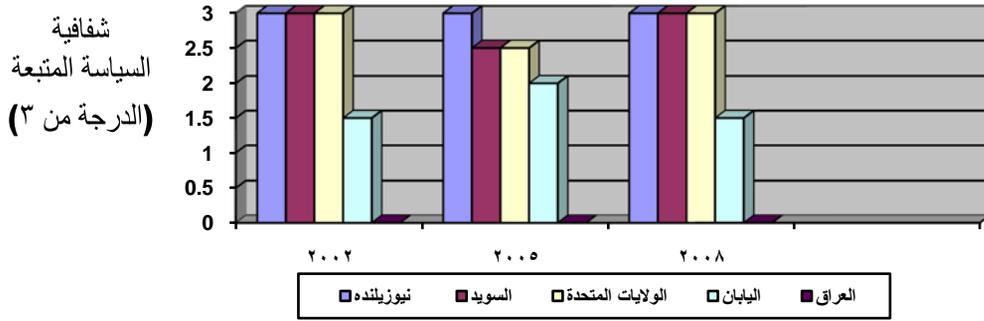
قد يقدم المصرف المركزي تفسير معين، عندما يحصل تغير معين في السياسة المتبعة. فمثلا، عندما يقوم المصرف المركزي بإجراء تغيير معين في نسبة الاحتياطي القانوني، فقد يقوم المصرف بتفسير الأغراض والآثار المحتملة لتغيير السياسة، وتبرير مثل هذا التغيير، للمصارف التجارية. إلا انه من الضروري ملاحظة أن هذا التفسير يتعلق بالتغيرات الحاصلة في أدوات السياسة ، وليس التغيرات في الهدف التشغيلي للمصرف المركزي ، بينما تتطلب الشفافية إعطاء التفسيرات بعد كل اجتماع للجنة السياسة النقدية مباشرة ، وليس بعد تباطؤ كبير ، والشكل (4) يوضح حالة دول العينة بخصوص هذا النوع من الشفافية .

3- نوايا السياسة المتبعة

قد يقوم المصرف المركزي بإجراء تحليل معين عن الموقف المستقبلي للسياسة النقدية في تقاريره الفصلية، إلا أن عليه أن يقدم تحليل معمق يساعد في الحكم على مدى شفافيته. كما انه لا ينشر إسقاطات معينة عن معدل السياسة المستقبلي.

وكذلك ، قد لا تكون المعلومات المقدمة من قبله ، في تقاريره حول إجراءات السياسة المستقبلية ، واضحة تماما . فمثلا ، بينما يشير المصرف المركزي في تقريره إلى تقييد السياسة ، فهو يشير ، في نفس الوقت ، إلى الإجراءات الممكنة لنمو الناتج ، والعكس بالعكس . والشكل (4) يوضح هذا النوع من الشفافية لدول العينة ، حيث أحرز المصرف المركزي النيوزيلندي درجة كاملة (3) ، دلالة على شفافيته الكاملة طيلة مدة البحث في هذا النوع من الشفافية . ونال كل من المصرف المركزي السويدي والأمريكي درجة كاملة خلال مدة البحث، ماعدا عام 2005

في هذا النوع من الشفافية . أما المصرف المركزي الياباني ، فلم يكن شفافا تماما خلال مدة البحث . ولم يكن المصرف المركزي العراقي شفافا في هذا النوع من الشفافية، لأنه أحرز أدنى درجة (صفر)، خلال مدة البحث، كما يتضح أدناه:



الشكل (4): شفافية السياسة المتبعة في دول العينة للمدة 2002 - 2008

المصدر: الشكل من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (B1)

خامسا - الشفافية التشغيلية

تشير هذه الشفافية إلى دور السياسة النقدية في تحقيق الأهداف الموضوعية من قبل الحكومة . وفي العادة، لا تتمكن السلطة النقدية من التحكم بجميع المتغيرات الاقتصادية. ولذلك، توجد انحرافات معينة عن الأهداف الموضوعية.

ويتناول هذا النوع من الشفافية ثلاثة جوانب أساسية ، وهي الانحراف عن الهدف التشغيلي (أخطاء السيطرة أو التحكم) ، وإسهام السياسة النقدية في تحقيق الأهداف النهائية ، والاضطرابات غير المتوقعة التي قد تؤثر بآلية انتقال اثر السياسة النقدية . وفيما يلي تحليل لهذه الجوانب :

1- أخطاء السيطرة أو التحكم

قد يعلن المصرف المركزي عن هدف معين للمجمل النقدي M_2 ، بشكل دوري، ويناقش الانحرافات السابقة عن هذا الهدف، وأسباب هذه الانحرافات، التي تعود إلى أخطاء في التحكم بالهدف أو السيطرة عليه. كما قد يحلل بعض التنبؤات لتقدير احتمالية تحقيق أهداف المجملات النقدية.

وقد يشرح المصرف المركزي الانحرافات عن النمو النقدي المستهدف ، إلا انه قد لا يقدم أي معلومات عن الأهداف التشغيلية ، كما ذكرنا . غير إن هذه الأهداف يجب أن تعلن وتفسر بشكل متكرر، إلا إن تفسير الانحراف عن الهدف يمكن أن يقدم سنويا. والشكل (5) يوضح هذا النوع من الشفافية .

2- اضطرابات انتقال اثر السياسة النقدية

قد يقدم المصرف المركزي معلومات سطحية (بسيطة) عن الصدمات السائدة، دون إعطاء تحليل معمق. فمثلاً، قد يشرح المصرف الانحرافات عن الهدف الموضوع (بالنسبة إلى التضخم والناجح)، إلا انه قد لا يشرح أو يفسر أخطاء التنبؤ.

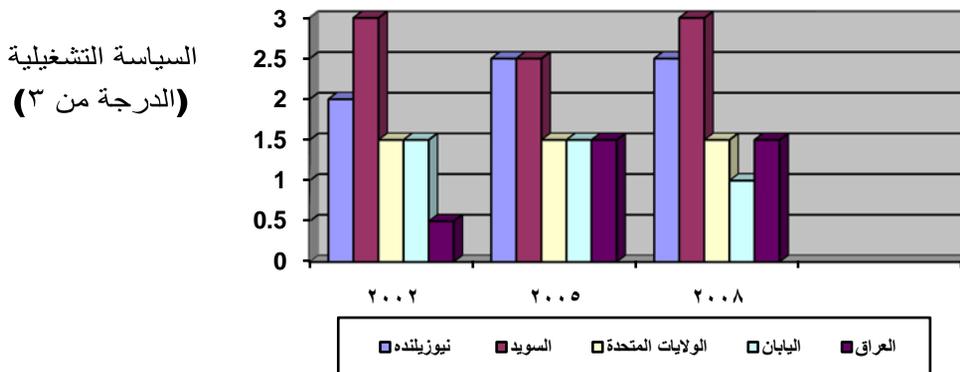
إن التنبؤات الداخلية، المعتمدة على سياسة المصرف المركزي، قد تكون خاطئة إذا ولدت صدمة غير متوقعة اضطراب في آلية انتقال اثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد. والشكل (5) يوضح موقف دول العينة بهذا النوع من الشفافية.

3- تقييم السياسة المتبعة

قد لا يقدم المصرف المركزي معلومات حول تقييم السياسة المتبعة، أي، مدى الإسهام الدقيق للسياسة النقدية في تحقيق الأهداف الموضوعية، وإنما يقدم تحليل سطحي فقط عن تقييم السياسة المتبعة. إلا إن المرء قد يستدل من هذا التحليل ما إذا كانت السياسة المتبعة ناجحة أم لا في تحقيق الأهداف الموضوعية.

وقد توجد عبارات معينة، في تقارير المصرف المركزي، توضح العلاقة بين النتائج الاقتصادية الكلية المتحققة وموقف السياسة النقدية، إلا انه يصعب الحصول على الإسهام الدقيق للسياسة النقدية في تحقيق الأهداف الموضوعية

فمثلاً، قد يوضح المصرف المركزي، في وثائقه المنشورة في السنة السابقة، بان التقييد النقدي المنفذ من قبل المصرف المركزي قد أسهم بتخفيض التضخم، دون أن يحدد بدقة مقدار ما أسهمت به السياسة النقدية (دون العوامل الأخرى) في تحقيق ذلك. والشكل (5) يوضح هذا الجانب من الشفافية، حيث لم يحرز أي من المصارف المركزية عينة البحث درجة كاملة في هذا النوع من الشفافية، ماعدا المصرف المركزي السويدي بداية ونهاية مدة البحث، حيث تحسن هذا النوع من الشفافية لدى المصرف المركزي النيوزيلندي مع مرور سنوات البحث. وحصل المصرف المركزي الأمريكي على درجة متماثلة (1.5) لهذا النوع من الشفافية خلال مدة البحث. بينما تدهور هذا النوع من الشفافية لدى المصرف المركزي الياباني مع مرور سنوات البحث. وحصل المصرف المركزي العراقي على درجة متماثلة (0.5) طيلة مدة البحث لهذا النوع من الشفافية، كما يلاحظ أدناه:



الشكل (5): شفافية السياسة التشغيلية في دول العينة للمدة 2008-2002

المصدر: الشكل من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (B1)

المقارنة بين شفافية المصارف المركزية عينة البحث

تتركز عملية المقارنة ما بين المصارف المركزية لدول عينة البحث على ممارسات هذه المصارف فيما يخص الشفافية خلال مدة البحث. وقد جاء بالمركز الأول من حيث مدى ، أو مستوى ، الشفافية السائد المصرف المركزي النيوزلندي ، يليه السويدي ، فالأمريكي ، والياباني ، وأخيرا العراقي في قاع الترتيب ، حيث حصلوا على الدرجات 14،14، 10، 8 ، 1.5 ، على التوالي ، من أصل مجموع 15 درجة في عام 2002 . ولم يختلف ترتيب هذه المصارف المركزية في عام 2008، حيث حصلوا على الدرجات 14.5 ، 14.5 ، 10.5 ، 8 ، 2.5 ، على التوالي ، مما يشير إلى وجود تقدم في مجال ارتفاع مستوى الشفافية بأنواعها في دول عينة البحث ، بالمقارنة مع عام 2002.

وبينما حصل المصرف المركزي النيوزلندي والسويدي على درجة كاملة حول الشفافية السياسية (3 درجات) ، مما يشير إلى إنهما شفافان تماما خلال مدة البحث ، فان المصرف المركزي الأمريكي والياباني والعراقي حصلوا على درجات ضعيفة في هذا النوع من الشفافية خلال مدة البحث ، مما يشير إلى إنهم ضعفاء الشفافية (غير شفافين) خلال نفس المدة ، والسبب في ذلك عدم وضوح هذه المصارف في تحديد أرقام كمية لأهداف السياسة النقدية. وفي حين حصل المصرف المركزي النيوزلندي على درجة كاملة تقريبا في مجال الشفافية الاقتصادية خلال مدة البحث، فان بقية المصارف المركزية حصلت على درجات اقل من المستوى الكامل، لعدم وضوحها في مجال نماذج السياسة المتبعة، خلال نفس المدة.

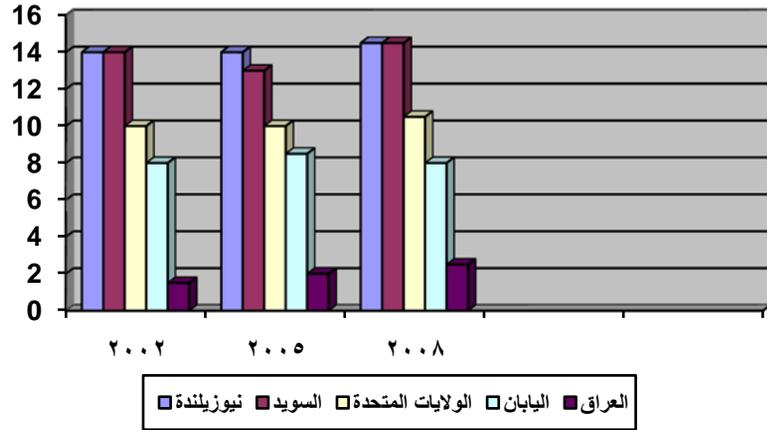
وبينما حصل كل من المصرف المركزي النيوزلندي والسويدي على درجة كاملة (3 درجات) في مضمار الشفافية الإجرائية خلال مدة البحث، حصل المصرف المركزي العراقي على أدنى درجة (صفر) في هذا المجال خلال المدة ذاتها .

وفي الواقع، إن معظم المصارف المركزية عينة البحث هي اقل شفافية (ضعيفة أو غير شفافة) في هذا النوع من الشفافية. ولعل السبب في ذلك يعود إلى عدم الوضوح في عرض محاضر وسجلات اجتماعات لجنة السياسة النقدية.

كما حصل المصرف المركزي العراقي على أدنى درجة في مؤشر شفافية السياسة المتبعة (صفر) خلال مدة البحث ، بينما حصلت معظم المصارف المركزية الأخرى على درجة كاملة (3) ، ماعدا المصرف المركزي الياباني ، في معظم مدة البحث . والسبب في تذييل المصرف المركزي العراقي للمصارف الأخرى في هذا النوع من الشفافية هو عدم وضوحه في الإعلان عن الأهداف التشغيلية ، بينما كان المصرف المركزي الياباني ضعيف الشفافية في هذا المجال ، لعدم وضوحه حول ميول (نوايا) السياسة المتبعة ، وحصل على أدنى درجة (صفر).

وفي مجال الشفافية التشغيلية ، يتقدم المصرف المركزي السويدي ، الذي حصل على درجة كاملة تقريبا خلال مدة البحث ، بقية المصارف المركزية ، التي حصلت على درجات متفاوتة . والشكل أدناه يوضح مستوى شفافية المصارف المركزية عينة البحث معاً خلال مدة البحث :

مدى أو مستوى الشفافية
(الدرجة من ١٥)



الشكل (6) : مدى أو مستوى الشفافية لدول عينة البحث للمدة 2002-2008

المصدر : الشكل من إعداد الباحث بالاستناد إلى الجدول (B1)

يلاحظ من الشكل أعلاه ، إن كل من المصرف المركزي النيوزلندي والمصرف المركزي السويدي يقفان في مقدمة المصارف المركزية عينة البحث من حيث مستوى الشفافية خلال مدة البحث ، بينما يقبع المصرف المركزي العراقي في أسفل تلك المصارف . وعلى الرغم من هذا المستوى المتدني لموقع المصرف المركزي العراقي ، إلا انه سجل أقصى مقدار كلي للتغير في مستوى مؤشر شفافية السياسة النقدية خلال بداية ونهاية مدة البحث (+1.0) ، بينما لم يسجل المصرف المركزي الياباني أي تغير (صفر) ، أما بقية المصارف المركزية من العينة فقد سجلت تحسنا بمقدار متماثل (+ 0.5) بداية ونهاية مدة البحث ، كما يتضح بالجدول أدناه :

جدول (1): التغير في مؤشر شفافية السياسة النقدية للمصارف المركزية في دول عينة البحث ما بين عامي 2002 و 2008

الدول/مؤشر الشفافية	السياسية	الاقتصادية	الإجرائية	السياسة	التشغيلية	الكلي
نيوزيلندا	0	0	0	0	+ 0.5	+ 0.5
السويد	0	+ 0.5	0	0	0	+ 0.5
الولايات المتحدة	+ 0.5	0	0	0	0	+ 0.5
اليابان	0	+ 0.5	0	0	- 0.5	0
العراق	+ 1.0	0	0	0	0	+ 1.0

المصدر : الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول (B1)

أما بالنسبة للتغير بالنقاط المئوية في متوسط الشفافية وأنواعها ، فقد وصل هذا المتوسط إلى أقصاه في نهاية مدة البحث (2008) ، أما بالنسبة للتغير في هذا المتوسط للشفافية وأنواعها ما بين بداية ونهاية البحث ، فقد سجلت

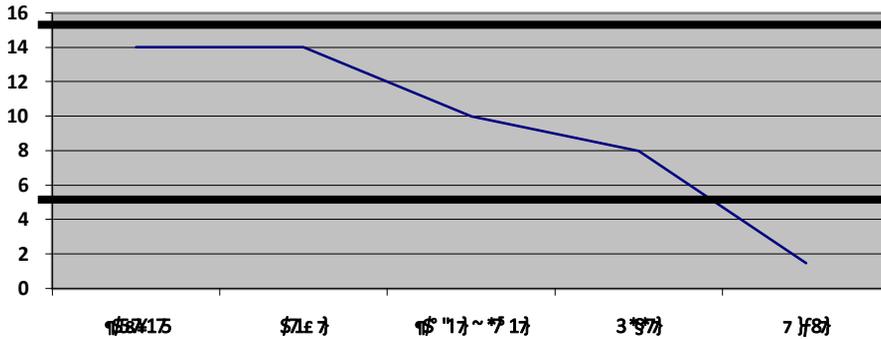
الشفافية السياسية أقصى تغير ، ووصل إلى (+16.7) ، تليها الشفافية الاقتصادية ، حيث سجل تغيرها (+10.5) ، بينما لم تسجل الأنواع الأخرى للشفافية أي تغير (صفر) ، كما يلاحظ في الجدول أدناه :

جدول (2): اتجاهات في شفافية السياسة النقدية لدول عينة البحث للمدة 2002-2008

التغير (بالنقطة المنوية) *	2008	2005	2002	مؤشر الشفافية/السنوات
+ 5.3	10.0	9.5	9.5	متوسط الشفافية
+ 16.7	2.1	2.1	1.8	السياسية
+ 10.5	2.1	1.8	1.9	الاقتصادية
0	2.0	1.9	2.0	الإجرائية
0	2.1	2.0	2.1	السياسة
0	1.7	1.8	1.7	التشغيلية

المصدر : الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول (B1)

* التغير المستخرج من قبل الباحث معتمد على القانون $\left[\frac{V_1}{V_2} - 1 \times 100\% \right]$ ، علما بان $V =$ المتغير .
ومن المفيد المقارنة بين مستوى شفافية المصارف المركزية عينة البحث عند استخراج انحراف معياري واحد عن متوسط الشفافية السائد ، الموضح بالجدول أعلاه ، حيث يلاحظ إن جميع المصارف المركزية عينة البحث تقع ضمن الحدين ، ماعدا المصرف المركزي العراقي ، الذي كان دون الحد الأدنى للانحراف المعياري عن متوسط الشفافية للدول عينة البحث ، دلالة على عدم شفافيته ، كما يلاحظ من الشكل أدناه :



الشكل (7)-A : الانحراف المعياري لمستوى شفافية المصارف المركزية عينة البحث عن المتوسط في 2002
المصدر : الشكل والأرقام المستخرجة أدناه من إعداد الباحث بالاستناد إلى بيانات الجدول (B1)

$$UL=X+S=14.7 , LL=X-S=4.3 , S=5.2 , X=9.5 , \sum Xi=47.5$$

حيث أن :

$$X = \text{بيانات مجموع شفافية الدول عينة البحث لعام 2002 .}$$

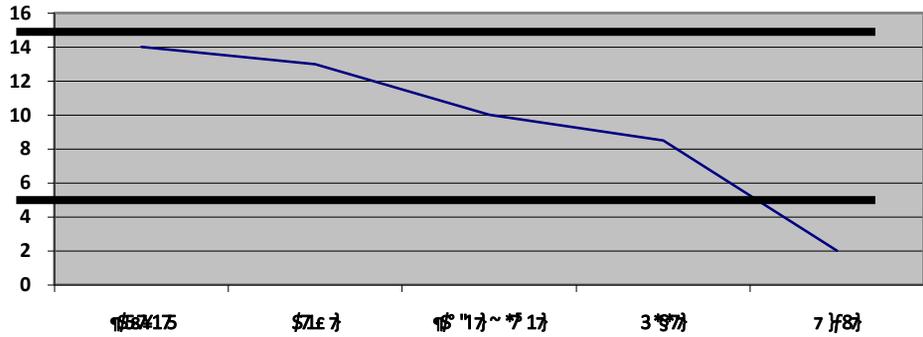
$$X = \text{الوسط الحسابي للبيانات}$$

$$S = \text{الانحراف المعياري}$$

$$LL = \text{الحد الأدنى للانحراف المعياري}$$

$$UL = \text{الحد الأدنى للانحراف المعياري}$$

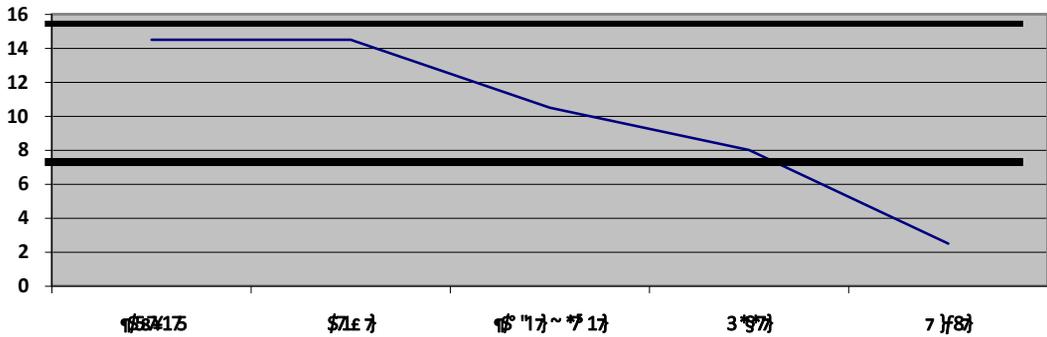
أما في عام 2005 ، فقد تحسنت شفافية المصرف المركزي الياباني والعراقي قليلا ، وانخفضت شفافية المصرف المركزي السويدي قليلا ، بينما بقت الشفافية ثابتة في كل من نيوزيلندا والولايات المتحدة ، كما يتضح من الشكل أدناه :



الشكل (7)-B : الانحراف المعياري لمستوى شفافية المصارف المركزية عينة البحث عن المتوسط في 2005
المصدر : الشكل والأرقام المستخرجة أدناه من إعداد الباحث بالاستناد إلى بيانات الجدول B-1

$$UL=X+S =14.2 , LL=X-S=4.8 , S=4.7 , X=9.5 , \sum Xi =47.5$$

وفي عام 2008 ، تحسنت شفافية جميع المصارف المركزية عينة البحث ، ما عدا المصرف المركزي الياباني ، الذي انخفضت شفافيته قليلا ، وبقت أيضا جميع هذه المصارف المركزية ضمن الحدين الأعلى والأدنى ، ما عدا المصرف المركزي العراقي ، الذي كان دون الحد الأدنى ، لعدم شفافيته ، كما يتضح أدناه :



الشكل (7)-C : الانحراف المعياري لمستوى شفافية المصارف المركزية عينة البحث عن المتوسط في 2008
المصدر : الشكل والأرقام المستخرجة أدناه من إعداد الباحث بالاستناد إلى بيانات الجدول B-1

$$UL=X+S =14.8 , LL=X-S=5.2 , S=4.8 , X=10 , \sum Xi =50$$

الاستنتاجات

يتناول هذا البحث إمكانية إجراء قياس كمي أو رقمي لمدى ، أو مستوى ، شفافية عدد من المصارف المركزية ، كدول لعينة البحث ، للمدة 2002-2008 ، وفق ممارسات أو إجراءات متخذة من قبل هذه المصارف خلال مدة البحث بشأن قضايا متعددة .

ومن خلال النتائج التي تم الوصول إليها من القيام بعملية القياس لتلك الشفافية ، لوحظ المصارف المركزية عينة البحث تفاوتت من حيث مدى الشفافية في ظل جوانب معينة من السياسة النقدية . وجاء المصرف المركزي النيوزيلندي والمصرف المركزي السويدي في مقدمة المصارف المركزية عينة البحث ، من حيث مدى أو مستوى الشفافية بأنواعها خلال مدة البحث ، يليهما المصرف المركزي الأمريكي ، فالمصرف المركزي الياباني ، وأخيرا المصرف المركزي العراقي ، الذي وان جاء بقاع الترتيب ، فقد اظهر تقدما مطردا في مجال زيادة شفافيته خلال مدة البحث ، حيث نال درجة التغير الأكبر (+ 1.0) ، بالمقارنة مع المصارف المركزية الأخرى عينة البحث خلال مدة البحث (انظر الجدول 1) .

وعلى أية حال ، اظهر متوسط الشفافية السائد ، على مستوى المصارف المركزية عينة البحث خلال مدة البحث ، تحسنا خلال تلك المدة بمقدار 5.3 + (انظر الجدول 2) . وهذه الإشارة الموجبة تشير إلى ذلك التحسن ، أي حصول تطور مستمر في مستوى الشفافية ، أو مداها ، على الأقل في دول عينة البحث خلال مدة البحث . كما يشير الشكل (7) إلى أن كل من المصرف المركزي النيوزيلندي والمصرف المركزي السويدي اقتربا من الحد الأعلى لحد الانحراف المعياري عن متوسط مدى شفافية المصارف المركزية عينة البحث خلال مدة البحث ، دلالة على إن شفائيهما كاملة أو تكاد ، بينما كانت شفافية المصرف المركزي العراقي دون الحد الأدنى للانحراف المعياري خلال مدة البحث ، مما يدل على عدم شفافيته خلال تلك المدة .

إن المصارف المركزية للدول النامية ، عموما ، ومنها المصرف المركزي العراقي ، تحتاج لأجل رفع مستوى شفائيتها ، إلى القيام بتحقيق اتصالات عالية الكفاءة مع العناصر الاقتصادية المختلفة ، سوية مع نشر المعلومات المطلوبة ، وجعلها متاحة ودقيقة . ويجب أن تعمل هذه المصارف ، أيضا ، على اطلاع الجمهور ، الذي يفقد إلى المعرفة الكافية والدقيقة بشأن كيفية عمل السياسة النقدية ، وأداءها . إن هذا الاطلاع يؤدي إلى زيادة معرفة الجمهور عن هذه الأمور ، مما يفضي إلى اتخاذه قرارات اقتصادية فائقة الكفاءة ، تصب في النهاية في مصلحة جميع الأطراف ، إضافة إلى تعزيز الحوار العام حول قضايا السياسة النقدية ، مما يجعل أهداف السياسة النقدية متلائمة مع تفضيل المجتمع ، مما يؤدي في النهاية إلى زيادة كفاءة المصرف المركزي في مجال تحقيق أهدافه وممارسة نشاطاته .

وتشير إحصاءات التقارير الدولية ، مثلا (International Finance Statistics (IFS الصادر من قبل صندوق النقد الدولي (International Monetary Fund (IMF ، إلى أن المصارف المركزية عالية الشفافية ، كالمصرف المركزي النيوزيلندي والمصرف المركزي السويدي ، كانت الأقرب إلى تحقيق أهدافها ، وخصوصا تحقيق استقرار الأسعار (كبح التضخم) وإحراز أقصى مستوى لاستقلاليتها وفق مؤشرات عدة ، أهمها وضع القيود على الاقتراض الحكومي ، ومدة تولي السلطة بالنسبة للمحافظ والمدراء في المصرف المركزي ، وحل النزاعات الناشئة بين المصرف المركزي والفروع ، ومتوسط معدل دوران عمل محافظ المصرف المركزي ، ... الخ .

وهذا يدل على وجود علاقة طردية وقوية (معنوية) ما بين مستوى أو درجة شفافية ودرجة استقلالية المصرف المركزي ، وقدرته على تحقيق أهدافه ، أو على الأقل الاقتراب من تحقيقها ، كما تشير معظم الدراسات العلمية في هذا الصدد ، إلا انه لم يتم التطرق لهذه الأمور في هذا البحث ، لأنها خارج نطاق موضوع البحث .

المصادر

- 1- Geraats, P.M., Transparency of Monetary Policy: Theory and Practice, CESIFO Working Paper No. 1597, 2005.
- 2-Geraats P.M., Central Bank Transparency, Economic Journal 112(483), 2002.
- 3- Chortareas, G., Stasavage, D. and Sterne, G.," Does it Pay to be Transparent? International Evidence from Central Bank Forecasts", Federal Reserve bank of St. Louis Review 84(4), 2002.
- 4-Chortareas, G., Stasavage, D. and Sterne, G.," Does Monetary Policy Transparency Reduce Disinflation costs ? ", The Manchester School 71(5), 2003.
- 5- Gerlach-Kristen, P., "Is the MPC's Voting Record Informative about Future UK Monetary Policy?" Scandinavian Journal of Economics 106(2), 2004.
- 6- Geraats, Petra M., "The mystique of central bank speak ", Cambridge Working Paper in Economics (CWPE) 0543, 2005.
- 7- Gai, P. and Shin, H.S., "Transparency and Financial Stability ", Bank of England Financial Stability Review 15, 2003.
- 8- Faust, J and Svensson, L.E., " Transparency and Credibility: Monetary Policy with Unobservable Goals ", International Economic Review 42(2), 2001.
- 9- Morris, S. and Shin, H.S., " Central Bank Transparency and the signal value of prices ", Brookings Papers on Economic Activity, 2005.
- 10- Van der Crujnsen, C. and Demertzis, M., "The Impact of Central Bank Transparency on Inflation expectations ", DNB Working Paper 031, 2005.
- 11-Eijffinger, Sylvester C.W., and Petra M. Geratts, "How Transparent Are Central Banks? European Journal of Political Economy, 22:1, 2006.
- 12- Malik, W. Sh., Din, M., Monetary Policy Transparency in Pakistan: An Independent Analysis, PIDE Working Papers 44, 2008.
- 13- Geratts, P.M., Trends in Monetary Policy Transparency, CESIFO Working paper No. 2584, March 2009.

الملحق**A- الاستفتاء**

تم الاعتماد على مؤشر شفافية السياسة النقدية لتكوين الاستفتاء الخاص بهذا البحث . وفي هذا المؤشر ، يوجد 15 سؤال، ويحمل كل سؤال وزن، أو درجة، مماثلة، بحيث تتراوح الدرجة الكلية لأي مصرف مركزي من الصفر إلى 15. وفيما يلي عرض مفصل لهذه الأسئلة الخاصة بأنواع الشفافية .

1- الشفافية السياسية

تشير الشفافية السياسية إلى الانفتاح بشأن أهداف السياسة المتبعة. ويتعلق هذا الانفتاح بالكشف الرسمي عن الأهداف ، بما في ذلك التحديد الواضح في حالة الأهداف المتعددة ، والتحديد الكمي للأهداف الأساسية ، ووجود ترتيبات مؤسسية واضحة . وفيما يلي الأسئلة الخاصة بهذا النوع من الشفافية:

a - هل هناك كشف رسمي لأهداف السياسة النقدية ، مع وجود تحديد واضح للأولويات في حالة وجود أهداف متعددة ؟

- لا يوجد أهداف رسمية = (صفر)

- توجد أهداف متعددة بدون تحديد أولوياتها = (2/1)

- يوجد هدف أساسي واحد، أو عدة أهداف ذات أولوية واضحة = (1)

b- هل إن هناك تحديد كمي للهدف ، أو الأهداف الأساسية للسياسة النقدية ؟

- كلا = (صفر)

- نعم = (1)

c- هل هناك ترتيبات مؤسسية ، أو عقود واضحة بين السلطة النقدية والحكومة ؟

- لا توجد عقود ، أو أي ترتيبات مؤسسية أخرى مع المصرف المركزي = (صفر)

- لا يتمتع المصرف المركزي باستقلالية واضحة بخصوص الأدوات، أو العقود المتاحة = (2/1)

- يتمتع المصرف المركزي باستقلالية واضحة بخصوص الأدوات، أو العقود المتاحة (على الرغم من انه ربما

يكون خاضع لتدخل واضح معين) = (1)

2- الشفافية الاقتصادية

تركز الشفافية الاقتصادية على المعلومات الاقتصادية المستخدمة لإغراض السياسة النقدية . وهذه المعلومات تتضمن البيانات الاقتصادية ، والنماذج الاقتصادية التي يستخدمها المصرف المركزي للقيام بالتنبؤات ، أو تقييم اثر قراراته وتنبؤاته الداخلية (المعتمدة على النماذج أو إنها حكمية) ، التي يعتمد عليها المصرف المركزي . وفيما يلي الأسئلة الخاصة بهذا النوع من الشفافية:

a- هل إن البيانات الاقتصادية الأساسية المتعلقة بإدارة السياسة النقدية متاحة علنا ؟ إن التركيز هو على نشر

البيانات عن المتغيرات الاقتصادية الخمسة الآتية: عرض النقد، والتضخم، والنتاج المحلي الإجمالي، ومعدل

البطالة، واستخدام الطاقة الإنتاجية.

- توجد سلاسل زمنية فصلية لاثان من المتغيرات الخمسة أعلاه = (صفر)

- توجد سلاسل زمنية فصلية لثلاثة أو أربعة من المتغيرات الخمسة أعلاه = (2/1)
- توجد سلاسل زمنية فصلية لجميع المتغيرات الخمسة أعلاه = (1)
- b- هل إن المصرف المركزي يفصح عن النموذج الاقتصادي الكلي الأساسي الذي يستخدمه لتحليل السياسة المتبعة ؟
- كلا = (صفر)
- نعم = (1)
- c- هل ينشر المصرف المركزي بشكل منتظم ، أو دوري ، تنبؤاته الاقتصادية الكلية ؟
- لا توجد تنبؤات رقمية للمصرف المركزي عن التضخم والنتائج = (صفر)
- توجد تنبؤات رقمية للمصرف المركزي عن التضخم والنتائج منشورة بتكرار اقل من فصلي = (2/1)
- توجد تنبؤات رقمية فصلية للمصرف المركزي عن التضخم والنتائج للأجل الطويل (سنة إلى سنتين مستقبلا)
- تحدد الافتراضات بشأن أدوات السياسة المتبعة (تنبؤات مشروطة أو غير مشروطة) = (1)

3- الشفافية الإجرائية

تتناول هذه الشفافية الطريقة التي تتحدد بها قرارات السياسة النقدية. وهي تتضمن وجود قاعدة، أو إستراتيجية واضحة للسياسة النقدية، والتي تصف إطار عمل السياسة النقدية، والتشاور حول السياسة النقدية، وكيفية التوصل إلى قرارات السياسة المتبعة.

- a- هل يقدم المصرف المركزي قاعدة ، أو إستراتيجية واضحة للسياسة النقدية ، والتي تصف إطار عمل السياسة النقدية ؟
- كلا = (صفر)
- نعم = (1)
- b- هل يعطي المصرف المركزي تصور شامل عن المشاورات حول السياسة النقدية (أو تفسيرات في حالة وجود مصرف مركزي واحد) ضمن مدة زمنية معقولة ؟
- كلا، أو فقط بعد تباطؤ زمني كبير (أكثر من ثمانية أسابيع) = (صفر)
- نعم ، تفاصيل شاملة (ولو إنها ليست حرفية بالضرورة) ، أو تفسيرات (في حالة وجود مصرف مركزي واحد) ، بما في ذلك مناقشة جوانب سابقة أو مستقبلية = (1)
- c- هل يفصح المصرف المركزي عن كيفية التوصل إلى كل قرار بخصوص مستوى أدواته ، أو أدواته التشغيلية الأساسية ؟
- كلا، لا يتم الإعلان عن سجلات التصويت، أو يتم الإعلان عنها فقط بعد تباطؤ زمني كبير (أكثر من ثمانية أسابيع) = (صفر)

- يتم الإعلان عن سجلات التصويت غير الأساسية = (2/1)
- يتم الإعلان عن سجلات التصويت كل منها على حدة، أو القرارات المتخذة من قبل مصرف مركزي واحد = (1)

4- شفافية السياسة المتبعة

تعني شفافية السياسة الإفصاح الفوري عن قرارات السياسة المتخذة. وبالإضافة إلى ذلك ، فهي تتضمن تفسير القرارات المتخذة ، وعرض النوايا الواضحة للسياسة المتبعة ، أو إشارة إلى الإجراءات المستقبلية المحتملة للسياسة المتبعة .

- a- هل يتم الإعلان عن القرارات بشأن التكيف إزاء الأدوات أو الأهداف التشغيلية الرئيسة فوراً ؟
 - كلا ، أو بعد تباطؤ زمني كبير = (صفر)
 - نعم ، على الأكثر في يوم التنفيذ = (1)
- b- هل يقدم المصرف المركزي تفسير معين عندما يعلن عن قرارات سياسته ؟
 - كلا = (صفر)
 - نعم ، عندما تتغير قرارات السياسة ، أو فقط بشكل سطحي = (2/1)
 - نعم، بشكل دائمى ويتضمن تقديرات مستقبلية = (1)
- c- هل يفصح المصرف المركزي عن نوايا واضحة للسياسة المتبعة بعد كل اجتماع للسياسة النقدية ، أو إشارة واضحة عن الإجراءات المستقبلية المحتملة للسياسة (على الأقل فصليا) ؟
 - كلا = (صفر) - نعم = (1)

5- الشفافية التشغيلية

تتعلق هذه الشفافية بتنفيذ إجراءات سياسة المصرف المركزي . وهي تتضمن مناقشة أخطاء السيطرة أو التحكم في مجال تحقيق الأهداف التشغيلية والإضرابات الاقتصادية الكلية (غير المتوقعة) ، التي تؤثر بالية انتقال اثر السياسة النقدية . بالإضافة إلى ذلك ، يوجد تقييم للنتائج الاقتصادية الكلية للسياسة النقدية في ضوء أهدافه أيضا

- a- هل يقيم المصرف المركزي ، بشكل منتظم ، إلى أي مدى تم تحقيق الأهداف التشغيلية الرئيسة لسياسته (إن وجدت) ؟
 - كلا، أو ليس بشكل متكرر (بتكرار اقل من سنوي) = (صفر)
 - نعم، ولكن بدون تقديم تفسيرات للانحرافات الكبيرة = (2/1)
 - نعم، يتم تفسير الانحرافات الكبيرة عن الهدف (إن وجدت) ، أو ، السيطرة الكاملة (تقريبا) على الأدوات / الأهداف التشغيلية الرئيسة = (1)
- b- هل يقدم المصرف المركزي ، بشكل منتظم ، المعلومات عن الاضطرابات الاقتصادية غير المتوقعة التي تؤثر بعملية انتقال اثر السياسة النقدية ؟
 - كلا ، أو ليس بشكل متكرر جدا = (صفر)
 - نعم، ولكن فقط من خلال تنبؤات قصيرة الأجل، أو تحليل تطورات اقتصادية كلية جارية (على الأقل بشكل فصلي) = (1/2)
- نعم، بما في ذلك مناقشة عن أخطاء التنبؤ السابقة (على الأقل سنويا) = (1)
- c- هل يقدم المصرف المركزي ، بشكل منتظم ، تقييم عن نتائج السياسة في ضوء أهدافه الاقتصادية الكلية ؟
 - كلا ، أو ليس بشكل متكرر جدا (بتكرار اقل من سنوي) = (صفر)
 - نعم ، بقدر واضح من الإسهام من قبل السياسة النقدية في تحقيق الأهداف = (1)