

الطلب على النقود وفاعلية السياسة النقدية  
في العراق بعد عام ٢٠٠٣

الاستاذ الدكتور سعد عبد نجم العبدلي  
المدرس المساعد خليل اسماعيل عزيز

بحث مستل من اطروحة الدكتوراه



## مقدمة

تعد السياسة النقدية جزء مهم من السياسة الاقتصادية الكلية للبلد وذلك لما تقوم به من دور كبير وفاعل في تنظيم عرض النقد ، والتحكم بمناسيب السيولة النقدية ، وحجم الائتمان . وواجهت السياسة النقدية في العراق قبل عام ٢٠٠٣ تحديات كثيرة اثرت على فعالية ادائها ، حيث اصبحت عاجزة عن مواجهة وتصحيح الاختلال الكبير في معدلات التضخم ، وتدهور سعر صرف الدينار العراقي ، واصبح الشغل الشاغل للسلطة النقدية هو تمويل عجز الموازنة المتفاقم ، والذي يعكس تبعية السياسة النقدية للسياسة المالية. وبعد عام ٢٠٠٣ وحصول البنك المركزي العراقي على الاستقلالية بموجب القانون الجديد رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٣ اصبحت السياسة النقدية اكثر فعالية في رسم السياسات النقدية للبلد وبعيدا عن التأثيرات الخارجية .

## مشكلة البحث

لم ينجح البنك المركزي في تحقيق الأهداف التي رسمها بعد عام ٢٠٠٣ في تحقيق معدلات نمو مقبولة بسبب عدم التنسيق بين السياستين المالية والنقدية فاتجاه السياسة المالية التوسعية قابلتها سياسة نقدية انكماشية لامتناسات الاثار التوسعية الغير مرغوبة للسياسة المالية والمحافظة على قيمة العملة المحلية والذي انعكس ايجابا على المستوى المعاشي للمجتمع .

## فرضية البحث

على الرغم من صدور قانون البنك المركزي العراقي المرقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ وحصول البنك المركزي على الاستقلالية لم تحقق السياسة النقدية هدف النمو الاقتصادي في العراق

## اولاً : السياسة النقدية وعرض النقد

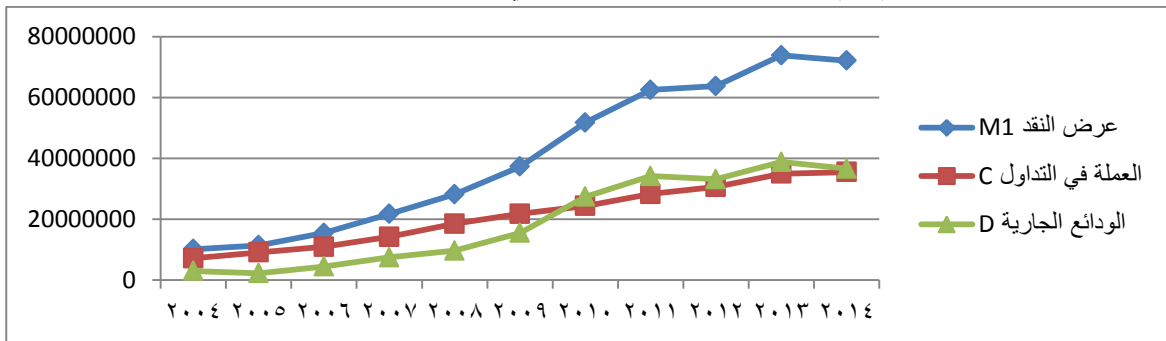
حدد القانون الجديد للبنك المركزي العراقي المرقم ( 56 ) لسنة 2004 الاهداف الاساسية للسياسة النقدية العراقية الجديدة، والادوات التي يتم توظيفها لتحقيق هذه الاهداف، والتأثير على الاساس النقدي والعرض النقدي بما يضمن تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار وبناء نظام مالي سليم ، وذلك بالتوافق مع برنامج الإصلاح المالي والاقتصادي لصندوق النقد الدولي ، وهو من شروط نادي باريس لتخفيف عبء المديونية (ابرهي ، ٢٠٠٩، ص١٨) . ومن اجل تحقيق هذه الاهداف وضعت السياسة النقدية لها خارطة طريق فكان من اولى مهامها تطوير الجهاز المصرفي من خلال استحداث ادوات ومهام قادرة على نقل تأثير السياسة النقدية الى القطاع الحقيقي وتحقيق الاستقرار الاقتصادي ، وكذلك استبدال العملة القديمة بعملة جديدة ذات مواصفات عالية عززت من ثقة الجمهور بالدينار العراقي، وساهمت في الغاء الفوارق بين الطبقات المختلفة للعملة ، ولجات السلطة النقدية الى استخدام اشارة سعر الفائدة كأداة لزيادة حجم الودائع المصرفية وتقليل العملة في التداول من خلال اعطاء الحرية الكاملة للمصارف في تحديد اسعار الفائدة وممارسة نشاط التحويل الخارجي ، ولقد نجحت في ذلك الى حد ما وكما في الجدول ( ١ ) ، ومع ذلك تبقى نسبة العملة خارج المصارف تشكل مع النقد في خزائن المصارف جزء كبير من عرض النقد (صالح، ٢٠١٢، ٦٦: ) .

الجدول ( ١ ) تطور عرض النقد ومكوناته في العراق 2004 - 2014 مليون دينار

| السنوات | عرض النقد<br>$M_1$ | نمو $M_1$ | العملة في<br>التداول C | C / $M_1$ % | الودائع<br>الجارية D | D / $M_1$ % |
|---------|--------------------|-----------|------------------------|-------------|----------------------|-------------|
| 2004    | 10148626           | -         | 7162945                | 70.5        | 2985681              | 29.4        |
| 2005    | 11399125           | 12.3      | 9112837                | 80.0        | 2286288              | 20.0        |
| 2006    | 15460060           | 35.6      | 10968099               | 80.0        | 4491961              | 19.0        |
| 2007    | 21721167           | 40.5      | 14231700               | 65.5        | 7489467              | 34.5        |
| 2008    | 28189934           | 29.8      | 18492502               | 65.6        | 9697432              | 34.4        |
| 2009    | 37300030           | 32.3      | 21775679               | 58.4        | 15524351             | 41.6        |
| 2010    | 51743489           | 38.7      | 24342192               | 47.0        | 27401297             | 52.9        |
| 2011    | 62473929           | 20.6      | 28287361               | 45.2        | 34186568             | 54.7        |
| 2012    | 63735871           | 2.0       | 30593647               | 48.0        | 33142224             | 52.0        |
| 2013    | 73830964           | 15.8      | 34995453               | 47.4        | 38835511             | 52.6        |
| 2014    | 72087457           | -2.3      | 35488836               | 49.2        | 36598621             | 50.7        |

المصدر: البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، نشرات سنوية مختلفة.  
نسب النمو من عمل الباحث

الشكل ( 1 ) تطور عرض النقد ومكوناته في العراق 2004 - 2014



تم اعداده بالاعتماد على بيانات الجدول ( ١ )

ويلاحظ من الجدول ان إجراءات البنك المركزي العراقي تلك ادت الى تحسن تدريجي في حجم الودائع المصرفية الادخارية خصوصا خلال الفترة 2007 - 2013 ومع ذلك فإنها ما زالت منخفضة بشكل كبير عند مقارنتها ببعض الدول المجاورة مما يعكس مدى تخلف العادات المصرفية للجمهور من جهة وعدم تطور الجهاز المصرفي العراقي من جهة اخرى ، بينما شهد عام 2014 انخفاض حجم هذه الودائع ويمكن ان يعزى ذلك الى استمرار الانخفاض في اسعار النفط ، والى الاوضاع الامنية الغير مستقرة والتي زعزعت من ثقة الجمهور بعمل الجهاز المصرفي ، ولم تتجح السلطة النقدية في كبح جماح الزيادة المستمرة في نسبة صافي العملة في التداول الى عرض النقد على الرغم من اعتماد الاجراءات اللازمة لذلك مثل اشارة سعر الفائدة ، واجمالا يمكن ان يؤشر فشل السياسة النقدية في السيطرة على حجم الكتلة النقدية حيث يلاحظ تزايد مستمر في معدلات نمو عرض النقد للفترة 2004 - 2013 ، بينما شهد العام 2014 انخفاض طفيف في عرض النقد وهذا مرده الى انخفاض اسعار النفط الى ما يقارب (50) دولار للبرميل الواحد وبالتالي انخفاض العوائد المالية للدولة والتي اثرت سلبا في الانفاق العام .

وترتبط زيادة العرض النقدي في العراق ارتباط وثيق بزيادة النفقات العامة للدولة ويعود هذا الارتباط الى عاملين، اولهما تمثل الايرادات النفطية المصدر الاساسي لتمويل النفقات العامة ولان عائدية هذه الايرادات الى وزارة المالية مع عدم توافر مصادر تمويل اخرى ، وثانيهما مسؤولية السلطة النقدية في العراق عن ادارة تدفقات واحتياطي النقد الاجنبي، وادارة صندوق تنمية العراق الذي يستحوذ على (95%) من عوائد الصادرات النفطية التي تعود ملكيتها الى وزارة المالية ، ويؤسس هذان العاملان لعلاقة سببية تبدأ من مكونات الطلب الكلي متمثلاً بالصادرات والانفاق الحكومي وصولاً الى العرض النقدي (حاتم، ٢٠١٥ ، ٦٠).

وعليه فان الميزة الربعية للاقتصاد العراقي واعتماده بشكل اساسي على الايرادات النفطية جعلت من عملية انفاق الموازنة العامة للدولة تعتمد بشكل اساسي على هذه الايرادات بعد قيام وزارة المالية بمقايضة النقد الاجنبي من عائدات النفط مقابل ما تحتاجه من دينار عراقي مع البنك المركزي لتمويل النفقات العامة، ولذلك يمكن القول ان هناك علاقة قوية بين الانفاق العام وعرض النقد، وان التوسع في الانفاق العام في العراق هو الذي يقود الى التوسع في العرض النقدي .

#### ثانياً : السياسة النقدية والطلب على النقود

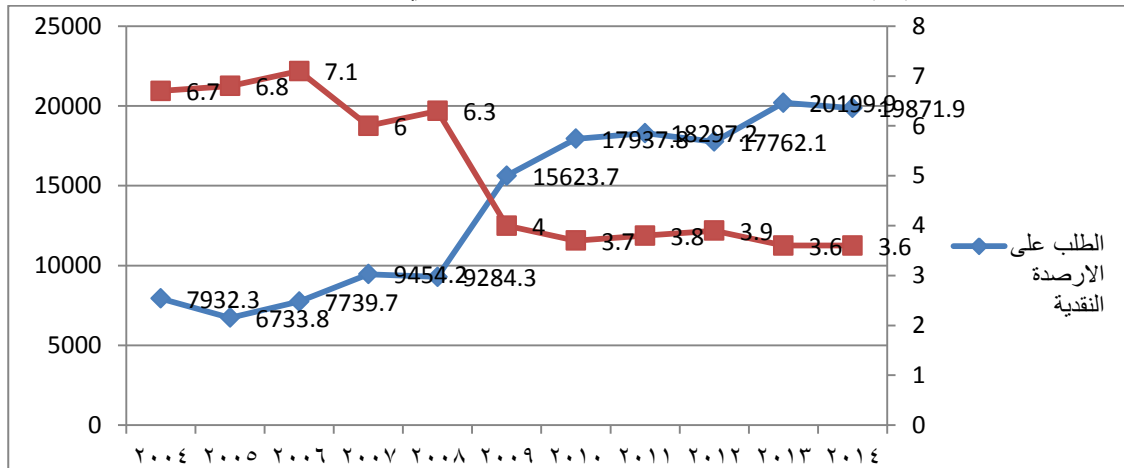
قامت السلطات النقدية بعد عام ٢٠٠٣ بمحاولات جادة للوصول الى حالة الاستقرار في دالة الطلب على النقود سواء كان ذلك من خلال عملية استبدال العملة القديمة بعملة جديدة ذات مواصفات عالية تكون قادرة على كسب ثقة الجمهور بها ، او من خلال تحقيق الاستقرار في سوق الصرف الاجنبي ، وتحسين سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي كما في الجدول (٢)، والتخلص من ظاهرة تعدد اسعار الصرف للدينار العراقي ، ومع ذلك لم يتحقق الاستقرار في دالة الطلب على النقود وذلك لاسباب باتت متجذرة في بنية الاقتصاد الوطني حيث ان استمرار تحوط الافراد بالعملة الاجنبية واعتبارها خزين مستقر للثروة ووسيلة لحمايتها تعتبر من العوامل التي تفرض صفة اللااستقرار على دالة الطلب على النقود، لان هذا الطلب في حقيقته اصبح يخضع الى توازن المحفظة من مختلف الموجودات، وعلى هذا الاساس فان فروقات معدل الفائدة والتوقعات التضخمية وتقلبات سعر صرف الدينار العراقي جميعها تولد المفاضلة لدى الافراد ما بين الدينار العراقي او الدولار الامريكي (صالح ، ٢٠٠٨ ، ص ٢). ناهيك عن ان العملة الجديدة التي تم اصدارها بمواصفات عالية كانت عاجزة عن تغطية مجمل التعاملات التجارية وخاصة الكبيرة منها في سوق التبادل وذلك لان سعر صرف الدينار العراقي ما زال منخفضاً فمثلاً اعلى فئة نقدية من هذه العملة هي ( 25 ) الف دينار لا تعادل قيمتها اكثر من ( 23 ) دولاراً (عاشور ، ٢٠١٣ ، ص ٧٤) .

الجدول (٢) الطلب على الارصدة النقدية الحقيقية وسرعة دوران النقود في العراق ( 2004 - 2014) مليون دينار

| السنة | الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية (١) | الناتج المحلي الاجمالي الاسعار الثابتة 1988=100 (٢) | المخفض الضمني للناتج المحلي الاجمالي (٣) $P_1$ | عرض النقد $MS_1$ (٤) | الطلب على الارصدة النقدية الحقيقية (٥) $S_1/P_1$ | سرعة دوران النقود (٦) |
|-------|---------------------------------------------|-----------------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------------|--------------------------------------------------|-----------------------|
| 2004  | 53235358                                    | 41607                                               | 1279.4                                         | 10148626             | 7932.3                                           | 6.7                   |
| 2005  | 73533598                                    | 43438                                               | 1692.8                                         | 11399125             | 6733.8                                           | 6.8                   |
| 2006  | 95588954                                    | 47851                                               | 1997.6                                         | 15460060             | 7739.7                                           | 7.1                   |
| 2007  | 111455813                                   | 48511                                               | 2297.5                                         | 21721167             | 9454.2                                           | 6.0                   |
| 2008  | 157026026                                   | 51716                                               | 3036.3                                         | 28189934             | 9284.3                                           | 6.3                   |
| 2009  | 130642187                                   | 54720                                               | 2387.4                                         | 37300030             | 15623.7                                          | 4.0                   |
| 2010  | 167093204                                   | 57925                                               | 2884.6                                         | 51743489             | 17937.8                                          | 3.7                   |
| 2011  | 217327107                                   | 63650                                               | 3414.4                                         | 62473929             | 18297.2                                          | 3.8                   |
| 2012  | 251907661                                   | 70201                                               | 3588.3                                         | 63735871             | 17762.1                                          | 3.9                   |
| 2013  | 267395614                                   | 73158                                               | 3655.0                                         | 73830964             | 20199.9                                          | 3.6                   |
| 2014  | 260610483                                   | 71840                                               | 3627.6                                         | 72087457             | 19871.9                                          | 3.6                   |

المصدر : البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرات السنوية 2004 - 2014

شكل (٢) تطور الطلب على النقود وسرعة التداول في العراق ٢٠١٤-٢٠٠٤



تم اعداده بالاعتماد على بيانات الجدول (٢)

ومن الجدول يتبين ان الطلب على النقود لم يكن مستقرا خلال الفترة 2004 - 2008 ويمكن ان يعزى ذلك الى استمرار تحوط الافراد بالدولار على حساب الدينار العراقي ، وكذلك صعوبة الاعتماد على العملة المحلية في تسوية المعاملات التجارية الكبيرة في اقتصاد يعتمد بشكل اساسي على التعامل النقدي المباشر عوضا عن المصارف ، وعليه فان انخفاض الطلب النقدي خلال هذه الفترة ادى الى ارتفاع سرعة دوران النقود وزيادة مستوى الاسعار ، وشهدت الفترة ما بعد عام 2008 استقرار نسبي في الطلب النقدي، وانعكس ذلك على الانخفاض التدريجي لسرعة دوران النقود وكبح جماح التقلبات في الاسعار ويعود السبب في ذلك الى التحسن في سعر صرف الدينار العراقي وزيادة الطلب على العملة المحلية .

## ثالثاً : السياسة النقدية والناتج المحلي الاجمالي

هناك اسباب ادت الى زيادة الناتج المحلي الاجمالي العراقي خلال الفترة 2004 - 2013 متمثلة باستعادة العراق مكانته في السوق النفطية ، وتنامي قدراته التصديرية ، مع الارتفاع الكبير في اسعار النفط لتصل الى اكثر من 100 دولار للبرميل الواحد، ويلاحظ وكما في الجدول ( ٣ ) وبمجرد حدوث انخفاض في اسعار النفط عام 2014 انخفض معه حجم الناتج المحلي الاجمالي العراقي، وهذا هو حال الاقتصادات الريعية شديدة الاحادية ومنها الاقتصاد العراقي الذي تعاني فيه القطاعات الانتاجية باستثناء القطاع النفطي من ضعف كبير بسبب هيمنة الاستخدام الوظيفي الحكومي الغير منتج ( صالح ، ٢٠١١ : ١٠ ) .

وعليه فان توليد الناتج المحلي الاجمالي العراقي بدلا من ان يأتي من مصادر حقيقية متعددة ومتوازنة ونابعة من تفاعل عوامل الانتاج المختلفة، جاء بشكل اساسي من مساهمة القطاع النفطي وبنسبة قد تزيد عن (80%) من اجمالي الناتج المحلي الاجمالي ، ناهيك عن ان القطاع النفطي هو قطاع ريعي يتحدد سعره في السوق العالمي وهو عرضة لتذبذبات كثيرة تنعكس سلبا على الناتج المحلي الاجمالي العراقي . ( العنبي ، ٢٠١٥ ، ص٣ ) .

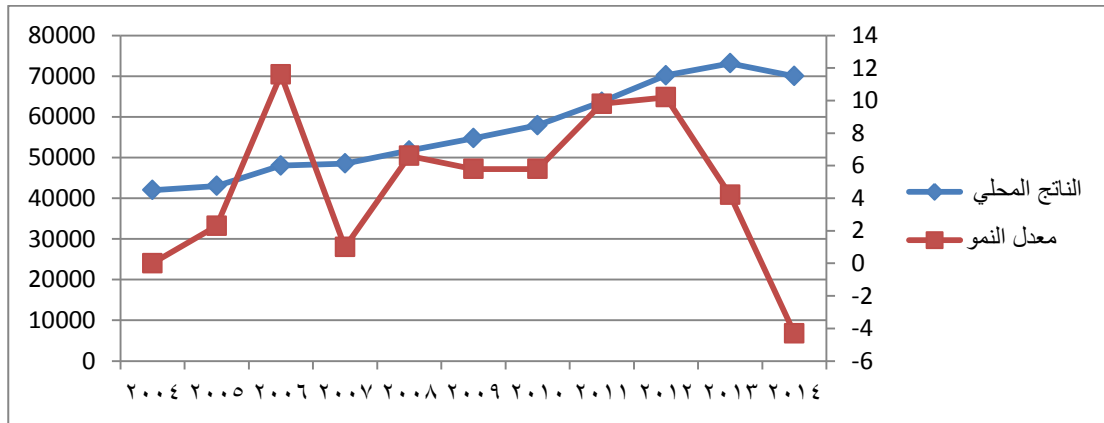
فالتركيبية الريعية الشديدة التي يعاني منها الاقتصاد العراقي جعلت من اقتصاد الدولة يشكل ما نسبته (80%) من الناتج المحلي الاجمالي ، وهو المسؤول عن تحقيق ما نسبته ( 99 % ) من تدفقات النقد الاجنبي الى البلاد وهذا يعكس في حقيقته مدى ضعف القطاع الخاص الذي لا يساهم بأكثر من ( 20 % ) في توليد الناتج المحلي الاجمالي، وفي حالة استبعاد القطاع النفطي من مكونات الناتج المحلي الاجمالي فان مساهمة القطاع الخاص في توليد الناتج المحلي الاجمالي تزداد الى ما نسبته ( 65 % ) من مجموع النشاط الاقتصادي الكلي، ولكن في حقيقة الامر ان نشاط القطاع الخاص هو نشاط هامشي مرتبط بنشاطات خدمية متخلفة وليس بنشاطات استثمارية حقيقية، وان اثر الاستثمار بشكل عام في زيادة معدلات نمو الناتج المحلي الاجمالي يعتمد بشكل اساسي على مدى الاستفادة من التخصيصات الاستثمارية، فعندما تكون حصة الاستثمار العام الذي اعتمد في موازنة 2012 بمقدار (21% ) من مجموع الانفاق الحكومي البالغ (60%) من الناتج المحلي الاجمالي ، واستنادا الى الميل الحدي للاستهلاك فان مساهمة القطاع الخاص في الاستثمار الكلي ما يقارب (14%)، وعليه اصبح اجمالي الانفاق الاستثماري ما يقارب ( 35%) من الناتج المحلي الاجمالي وهذه النسبة تعتبر عالية ومشجعة لتحقيق معدل نمو (9.4%) في الناتج المحلي الاجمالي وفق برنامج التنمية العراقي، ومع ذلك ان تنفيذ الموازنة الاستثمارية على ارض الواقع لم يتجاوز (30%) من التخصيصات بسبب ضعف الطاقة الاستيعابية للاستثمار . (صالح ، ٢٠١٢ ، ٥ : )

الجدول (٣) الناتج المحلي الاجمالي العراقي بالاسعار الثابتة 100=1988 مليون دينار ودرجة نموه للفترة 2004-2014

| الفترة | الناتج المحلي الاجمالي | درجة النمو |
|--------|------------------------|------------|
| 2004   | 41607                  | -          |
| 2005   | 43438                  | 4.4        |
| 2006   | 47851                  | 10.1       |
| 2007   | 48511                  | 1.3        |
| 2008   | 51716                  | 6.6        |
| 2009   | 54720                  | 5.9        |
| 2010   | 58495                  | 6.8        |
| 2011   | 64081                  | 9.5        |
| 2012   | 70201                  | 9.5        |
| 2013   | 73158                  | 4.2        |
| 2014   | 71840                  | -1.8       |

المصدر : البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، نشرات سنوية مختلفة

شكل (٣) تطور الناتج المحلي الاجمالي العراقي ومعدل نموه للفترة 2004 - 2014



تم اعداده بالاعتماد على بيانات الدول ( 3 )

خلاصة ما تقدم يمكن القول ان الناتج المحلي الاجمالي العراقي ومنذ عام ١٩٨٠ كان عرضة للتذبذب في معدلات نموه السنوي بسبب الظروف المتغيرة الكثيرة التي شهدتها العراق والتي ساهمت في تقليص مصادر توليد الناتج المحلي الاجمالي من قطاعات مختلفة الى قطاع متفرد مهيم ، خلقت معها اقتصاد شديد الريعية يعظم فيه المواطن الوظيفة العامة معتبرا من يعمل في القطاع الخاص مقامرا اكثر مما هو مستثمرا ، وعليه فان تنويع مصادر توليد الناتج المحلي الاجمالي ضرورة ملحة، وركيزة اساسية من ركائز بناء اقتصاد حقيقي تكسب معها اقتصاداً مستقراً مستنداً الى قطاعات انتاجية حقيقية تخلق قيم مضافة ، وتقلل من التبعية لتذبذبات اسعار النفط الدولية .

## رابعاً: السياسة النقدية وسعر الفائدة

حاولت السياسة النقدية الجديدة للبنك المركزي العراقي بعد عام 2003 ان تعبر عن اليات عملها وفق معدلات الفائدة قصيرة الامد في سوق النقد، ومع تخلف هذه السوق تعذر الاعتماد عليها في اعطاء صورة عن اتجاهات عمل سياسة السلطة النقدية، ولحين تطور سوق الاوراق المالية اصبح هدف السياسة النقدية تحديد معدل فائدة تأشيري يدعى سعر فائدة السياسة (Policy Rate) وهو يمثل سعر الفائدة الليالي السائد بين المصارف للاستثمار الليالي، وبموجب سعر فائدة السياسة تتحدد الاسعار في السوق الاولي والثانوي وقروض الملجأ الاخير اضافة الى اسعار ودائع الاستثمار الليالي لذلك فان السياسة النقدية تعتبر سعر السياسة هو الوسيلة الملائمة لتحقيق ثبات الاسعار (البنك المركزي العراقي ، 2004 ، : 9 ) ويعتبر التحرير التام لمعدلات الفائدة خطوة اساسية من خطوات اصلاح المالي التي انتهجتها السلطة النقدية في العراق منذ ان تم تحرير معدلات الفائدة على الودائع والقروض والاوراق المالية منذ الاول من اذار 2004 وسيحفز هذا التحرير لمعدلات الفائدة على المنافسة بين مشاريع الاعمال في القطاع الخاص للحصول على التمويل المتاح ، وبالتالي زيادة الانتاج والارباح هذا من جهة، ومن جهة اخرى فان التحرير لأسعار الفائدة سيكون سببا في تنافس المصارف للاستحواذ على المزيد من العملاء لأغراض الاقتراض والايداع وعلى ضوء الاسعار المستوفاة والخدمات المقدمة، مما يؤدي الى تخصيص اكثر فعالية لراس المال في الاقتصاد، ولقد انتهجت السلطة النقدية منهج بديل عن التدخل المباشر في سوق النقد تمثل باعتماد سعر فائدة البنك ( سعر السياسة )، والذي بدء بمعدل فائدة ( 6 % ) في 26 / 1 / 2005، وتم بعد ذلك رفعه في شهر تموز من العام نفسه الى ( 12 % )، ثم الى ( 16 % ) في شهر تشرين الثاني وللعام نفسه ، وليستقر بعد ذلك عند مستوى ( 20 % ) في الاول من شهر كانون الثاني لعام 2007 ( عبد الهادي حسن، ٢٠٠٧ ، : ٢٠ ). حيث اعتمدت السياسة النقدية في العراق على القواعد Rules القائمة على الاشاراتية او المعلوماتية لتحقيق الاستقرار في السوق المالية عبر معدل فائدة البنك الذي يؤثر في مسارات وتطور هيكل اسعار الفائدة من خلال التسهيلات المقدمة من قبل البنك المركزي للمصارف التجارية في استقبال ودائعها والتي بموجبها تحصل على الائتمان المطلوب، وان هذه الاليات من شأنها المساعدة على التحكم في مناسيب السيولة من خلال تحقيق الاهداف التشغيلية التي تؤدي الى السيطرة على تلك المناسيب وبناءً على ذلك، ووفقاً لقاعدة تايلر (Taylor Rule) ترفع السلطة النقدية في العراق من سعر فائدة السياسة كلما كان الانفاق الكلي في الاقتصاد يفوق قدراته الانتاجية، وكلما كانت الاسعار خارج نطاق توازنها ( صالح ، ٢٠٠٦ ، ص ٥ ) وعليه سعت السلطة النقدية ومن خلال سياسة نقدية متشددة الى استخدام اشارتي سعر السياسة، وسعر الصرف لتثبيت توقعات الجمهور التضخمية، وخفض معدلات التضخم الذي سجل 34% نهاية عام 2006، ومن الجدول (٤) يلاحظ اتجاه سعر السياسة الى التزايد ليصل الى (20%) عام 2007 مع تزايد معدلات التضخم بشكل واضح خلال الفترة 2006-2008، مما انعكس على هيكل اسعار فائدة المصارف، وعلى العكس من ذلك عندما انخفض سعر البنك تدريجياً حتى (6%) عام 2011 انخفضت معها معدلات التضخم الاساس (Core Inflation) الذي يمثل (الرقم القياسي لأسعار المستهلك مطروحا منه فقرتي الوقود والاضاءة والنقل والمواصلات) الى ما يقارب (3%) لنفس العام ، وساعد التحسن في سعر الصرف للدينار العراقي خلال تلك الفترة في اتجاه معدلات نمو المستوى العام للأسعار نحو الانخفاض

جدول رقم ( ٤ ) معدلات أسعار الفائدة لدى البنك المركزي والمصارف العاملة في العراق للفترة 2004 - 2014

| التفاصيل                                  | 2014  | 2013  | 2012  | 2011  | 2010  | 2009  | 2008  | 2007  | 2006  | 2005  | 2004  | السنوات |
|-------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
| البنك المركزي العراقي                     |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |         |
| فائدة البنك                               | 6.00  | 6.00  | 6.00  | 6.00  | 6.25  | 8.83  | 16.75 | 20.00 | 16.00 | 7.00  | 6.00  |         |
| الفائدة على الائتمان الاولي               | 8.00  | 8.00  | 8.00  | 8.00  | 8.25  | 10.83 | 18.75 | 22.00 | 18.00 | 9.00  | 8.00  |         |
| الفائدة على الائتمان الثانوي              | 9.00  | 9.00  | 9.00  | 9.00  | 9.25  | 11.83 | 19.75 | 23.00 | 19.00 | 10.00 | 9.00  |         |
| فائدة قرض المداخيل الاخير                 | 9.50  | 9.50  | 9.50  | 9.50  | 9.75  | 12.33 | 20.25 | 23.00 | 19.50 | 10.50 | 9.50  |         |
| المصارف العاملة في العراق                 |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |         |
| اولا : أسعار الفائدة المدفوعة (المدينة)   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |         |
| التوفير                                   | 2.57  | 4.88  | 5.7   | 5.24  | 5.52  | 6.84  | 9.47  | 9.18  | 6.00  | 5.50  | 6.50  |         |
| التأجير لمدة سنة اشهر                     | 2.82  | 5.75  | 5.87  | 5.91  | 6.06  | 7.82  | 10.54 | 15.43 | 7.00  | 6.40  | 7.10  |         |
| التأجير لمدة سنة                          | 3.45  | 6.61  | 6.78  | 6.90  | 7.17  | 8.83  | 11.88 | 11.30 | 7.70  | 7.10  | 8.00  |         |
| التأجير لمدة سنتين                        | 3.85  | 7.46  | 7.87  | 7.85  | 8.18  | 10.12 | 13.11 | 12.56 | 8.50  | 7.90  | 9.10  |         |
| ثانيا : أسعار الفائدة المتقاضاة (الدائنة) |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |         |
| الاقرض قصير الاجل                         | 12.60 | 12.86 | 13.87 | 14.13 | 14.35 | 16.16 | 19.22 | 18.78 | 15.10 | 13.90 | 12.70 |         |
| الاقرض متوسط الاجل                        | 11.75 | 12.90 | 13.03 | 13.57 | 13.32 | 16.63 | 19.50 | 19.47 | 15.70 | 14.00 | 12.90 |         |
| الاقرض طويل الاجل                         | 12.04 | 12.79 | 13.74 | 13.74 | 14.35 | 16.47 | 19.57 | 19.53 | 16.20 | 14.70 | 13.50 |         |

المصدر : البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، الشركات السنوية ٢٠١٤-٢٠١٤

ان فاعلية السياسة النقدية في هذه المرحلة اكدها وبشكل واضح دور اشارة سعر الفائدة التي تبنتها السلطة النقدية ضمن اليات الانتقال النقدي وقدرتها على مواجهة التغيرات في توقعات الجمهور التضخمية وعزل هذه التوقعات عن المفاجآت السعيرية الغير مرغوب فيها، والتعامل مع السلوك الطارئ للمضاربين في سوق مزاد العملة، وتجلت فاعلية السياسة النقدية بشكل اكثر وضوح في قدرتها على خفض مستوى النمو السنوي لتضخم الاساس من (32 % ) في شهر كانون الثاني 2007 الى مستوى (12.4%) في شهر حزيران 2008 . وعلى هذا الاساس امست اشارة سعر الفائدة التي اعتمدها البنك المركزي العراقي تلعب دورا كبيرا في تعظيم الطلب على الدينار العراقي مما شكل عائقا امام نمو واستفحال ظاهرة الدولار المستشرية في الاقتصاد العراقي على مدى ثلاث سابقة ( صالح ، ٢٠٠٨ ، ٣-٤). ولكن هذا لا يعني عدم توجيه الانتقادات للسياسة النقدية لما يمكن ان تتطوي عليه عملية مزاد العملة من سوء استخدام خاصة من بعض البنوك وكذلك المحاباة في مبيعات المزاد ، ويمكن ان يسهل مزاد العملة من عمليات غسل الاموال ، ويمكن ان يكون مزاد العملة منفذ لتهريب العملة الاجنبية وادارة الاحتياطات الدولية . ومما تقدم يلاحظ ان اتجاه اسعار فائدة المصارف العاملة في العراق وبشقيها سواء كانت اسعار الفائدة المدفوعة ( المدينة ) ، او اسعار الفائدة المتقاضات ( الدائنة ) كانت تسير بشكل متوازي فيما بينها، وكذلك مع اسعار فائدة البنك وبنفس الاتجاه خلال الفترة 2004 - 2014، مما يؤكد على فعالية سعر فائدة البنك المعتمد من قبل البنك المركزي العراقي في التأثير على مناسيب السيولة وخفض معدلات التضخم في الاقتصاد العراقي للفترة انفاً.

#### خامساً : السياسة النقدية وسعر الصرف

في اطار التوجه نحو اقتصاد السوق وصدور قانون البنك المركزي 56 لسنة 2004 ، اصبحت اسعار الصرف الثابتة والمتعددة لا تتسجم مع التوجهات الجديدة للسلطة النقدية في بناء اقتصاد مستقر، لذلك اتجه صناع السياسة النقدية الى اعتماد نظام سعر الصرف الموعوم المدار والذي تحدده قوى العرض والطلب في السوق، ولكن تحت رقابة واشراف البنك المركزي لما يمكن ان تشكله التغيرات في مستوى سعر الصرف من تداعيات على النشاط الاقتصادي لبلد يعاني اقتصاده اصلا من التشوهات الهيكلية ، ولتعزير دور سعر الصرف الموعوم افتتح البنك المركزي نافذة لبيع وشراء الدولار الامريكي لتنظيم عرض النقد والطلب عليه واصبح مزاد العملة يمثل المجال المناسب لنقل اشارة سعر الصرف لتوقعات الجمهور التضخمية حيث تقوم الحكومة بتمويل ما يقارب ( 70 % ) من نفقاتها عن طريق استبدال عائدات النفط المصدر بالدولار مع ما ينتجه البنك المركزي من الدينار، وان ما يتحصل عليه البنك المركزي من عملة اجنبية لقاء هذه المبادلة يكون التراكم الاحتياطي الاجنبي لدى البنك المركزي العراقي ( صالح ، ٢٠١١ : ١١ ) .

ونجحت السلطة النقدية ومن خلال مزاد العملة في حل مشكلة تعدد اسعار الصرف التي كانت سائدة، وتوحيد معدل صرف الدينار العراقي، وتوفير العملة الاجنبية بما يضمن اشباع حاجة القطاع الخاص لتمويل كافة استيراداته، ويعتبر مزاد العملة الاداة الاولى التي تم استخدامها ولا زال من قبل البنك المركزي منذ 4/10/2003 بهدف السيطرة على الكتلة النقدية، وتنظيم حجم السيولة العامة من خلال السيطرة على القاعدة النقدية

اي ان عمليات مزاد العملة تعتبر اداة لتحقيق التوازن بين ما معروض من الدينار العراقي وما معروض من الدولار الامريكي الامر الذي ساعد على ضبط مناسيب السيولة من العملة المحلية ( الشبيبي ، ٢٠٠٧ ، : ٢٨ ) .  
والوسيلة المناسبة في ضبط سعر الصرف عند المستوى الذي تفضله السياسة النقدية وتعتمده مثبتا اسميا (Nominal anchor) ، او هدفا وسيطا (Intermediately Target) للسياسة النقدية من اجل تحقيق هدفها النهائي المتمثل باستقرار المستوى العام للأسعار والحد من الضغوط التضخمية (داغر، ٢٠١٤ ، : ٨ ) .  
وعند متابعة اتجاهات سعر صرف الدينار العراقي ازاء الدولار الامريكي وللفترة (2004 – 2014 )، يلاحظ وجود تحسن ملموس في قيمة الدينار العراقي بعد البدء بعمليات مزاد العملة كما في الجدول رقم ( ٥ )، حيث بلغ سعر صرف الدينار العراقي عام 2004 ( 1453 دينار لكل دولار ) بعد ان كان قبل البدء بعمليات مزاد العملة في عام 2003 ( 1936 دينار لكل دولار )، وشهد العام 2005 تدهور طفيف لسعر صرف الدينار العراقي عندما بلغ ( 1469 دينار لكل دولار ) ويمكن ان يعزى ذلك الانخفاض الى الاوضاع الامنية الغير مستقرة في حينها، وشهدت الفترة 2006 – 2008 تحسن في سعر صرف الدينار وفي كلا السوقين ( سوق مزاد العملة ، والسوق الموازي ) وبوتيرة متصاعدة ، بينما تميزت الفترة المحصورة ما بين 2009 – 2014 باستقرار ملحوظ في سعر صرف الدينار العراقي، اي ان سعر صرف الدينار العراقي ارتفع خلال الفترة 2004-2014 ما نسبته (24% ) تقريبا في سوق مزاد العملة ، وما نسبته ( 18% ) تقريبا في سوق الصرف الموازي، وعليه بات الفرق بين سعر صرف المزاد، وسعر الصرف الموازي طفيفاً خلال الفترة 2004 – 2014 .

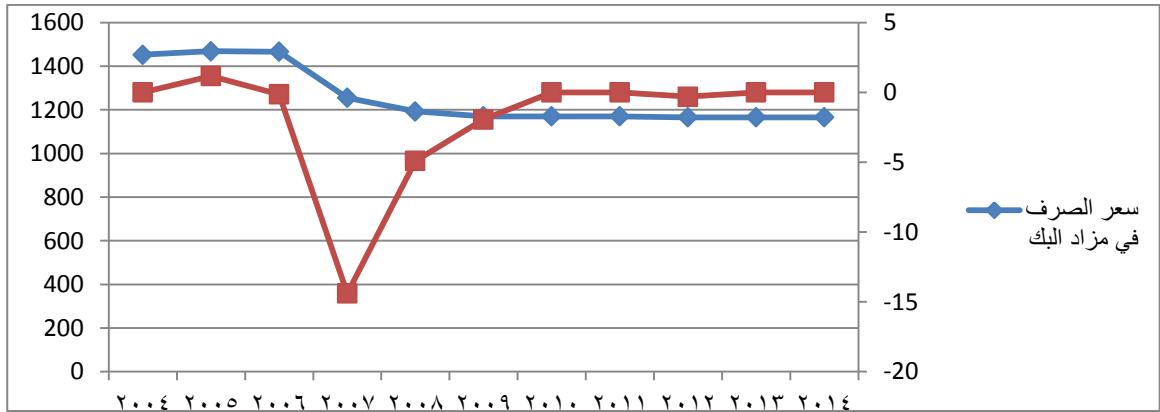
### جدول ( ٥ )

تطور اسعار صرف الدينار العراقي في مزاد البنك المركزي والسوق الموازي للمدة (2004 – 2014 )

| السنوات | سعر الصرف في مزاد البنك | معدل نمو سعر صرف المزاد | سعر الصرف في السوق الموازي | معدل نمو سعر الصرف الموازي |
|---------|-------------------------|-------------------------|----------------------------|----------------------------|
| 2004    | 1453                    | -                       | 1453                       | -                          |
| 2005    | 1469                    | 1.17                    | 1472                       | 1.3                        |
| 2006    | 1467                    | -0.13                   | 1475                       | 0.2                        |
| 2007    | 1255                    | -14.4                   | 1267                       | -14.1                      |
| 2008    | 1193                    | -4.9                    | 1203                       | -5.0                       |
| 2009    | 1170                    | -1.93                   | 1182                       | -1.7                       |
| 2010    | 1170                    | 0                       | 1186                       | 0.3                        |
| 2011    | 1170                    | 0                       | 1196                       | 0.8                        |
| 2012    | 1166                    | -0.3                    | 1233                       | 3.09                       |
| 2013    | 1166                    | 0                       | 1232                       | -0.08                      |
| 2014    | 1166                    | 0                       | 1214                       | -1.46                      |

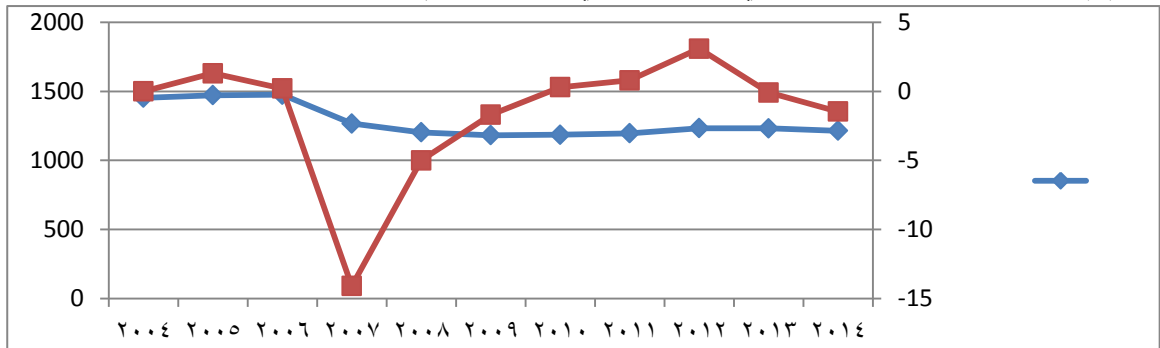
المصدر : البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرات السنوية (2004-2014)

شكل (٤) تطور سعر صرف مزاد البنك ومعدل نموه ٢٠١٤-٢٠٠٤



المصدر: تم اعداده بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (٥)

شكل (٥) تطور سعر صرف الدينار العراقي ومعدل نموه في السوق الموازي للفترة ٢٠١٤-٢٠٠٤



المصدر : تم اعداده بالاعتماد على بيانات الجدول (٥)

ومن المفيد الإشارة الى انه ومع حلول شهر ايار من عام 2015 ارتفع معدل الفجوة ما بين سعر الصرف الرسمي في مزاد البنك وسعر الصرف الموازي الى ( 12 % ) بعد ان كان لا يتجاوز ( 5 % ) في شهر كانون الثاني للعام نفسه ، فمنذ ان تم اقرار قانون الموازنة ، وتحديد سقف مبيعات البنك المركزي من الدولار ( 75 مليون دولار يوميا والذي لم ينفذ لاحقاً ) وفي حالة التزام البنك المركزي بهذا السقف ، ستطلق اشارة قوية للمتعاملين في السوق عن تخلي السياستين النقدية والمالية عن المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي، مما يزيد من طلبهم على الدولار بهدف التحوط، ومن العوامل الاخرى التي ساهمت في ازدياد الفجوة الانخفاض في الاحتياطات من العملات الاجنبية نتيجة لانخفاض اسعار النفط ، واستمرار التدهور في الاوضاع السياسية والعسكرية ( ميرزا ، ٢٠١٥ ، ص٢).

ومما تقدم فان التحكم باتجاهات سعر الصرف يتطلب من السياسة النقدية القيام بعمليات بيع وشراء العملات الاجنبية في السوق المحلية من اجل تحقيق التوازن ما بين المعروض النقدي الاجنبي والطلب عليه وفي ضوء سعر الصرف المستهدف ، وبموجب هذه العمليات سيتحدد حجم الاحتياطي من العملات الاجنبية خلال السنة . ولان الاقتصاد العراقي اقتصاد مفتوح يتدفق منه واليه النقد الاجنبي دون قيود ، فان التركيز على اهمية استقرار سعر الصرف يمكن ان يكون له تأثير على الية عمل الاقتصاد العراقي ( جورج ، ٢٠١٢ : ١٦ ) .

فتتوسع القاعدة النقدية عندما تقوم وزارة المالية باستبدال ما تحصلت عليه من نقد اجنبي من الصادرات النفطية بعملة محلية مع البنك المركزي، وان التوسع في العرض النقدي الناجم عن تمويل الاتفاق العام للحكومة من شأنه ان يؤدي الى انحسار الاساس النقدي، كما وان عمليات بيع وشراء النقد الاجنبي ستخلق حالة من عدم الاستقرار في المعروض النقدي، مما ينعكس على معدل الفائدة، وعليه فان السلطة النقدية ستكون بحاجة لتسخير ادوات اخرى مثل عمليات السوق المفتوحة للسيطرة على المعروض النقدي ومعدلات الفائدة ، وفي حقيقة الامر ان دور البنك المركزي العراقي في التأثير عند التدخل في سوق الصرف يقتصر على جانب العرض للعملة الاجنبية، اي انه هو الجهة الوحيدة التي تتولى مهمة العرض للعملة الاجنبية مع غياب دور القطاع الخاص، ولذلك فان البنك المركزي العراقي يمثل القناة التي من خلالها يتم تحويل النقد الاجنبي المتحصل من الصادرات النفطية الى القطاع الخاص وعند مستوى سعر الصرف المعتمد .

#### سادساً: السياسة النقدية ومعدل التضخم

تركزت الاتجاهات السعريّة التي مر بها الاقتصاد العراقي منذ بداية فرض العقوبات الدولية في مطلع عقد التسعينيات من القرن الماضي ولغاية عام 2006 معدلات تضخم سنوية في اجمالها بلغت ما يقارب ( 50 % ) لتعكس بذلك وجود مشكلة هيكلية اصبحت متأصلة في مكونات الاقتصاد الكلي في العراق والذي بات يعاني من اختلال التوازن بين قطاع الخدمات والتوزيع وبين قطاع الانتاج السلعي (باستثناء القطاع النفطي) .

وعلى الرغم من التطورات الايجابية التي شهدتها الفترة 2003 - 2006 والتحول نحو الاندماج في الاقتصاد الدولي والمتمثلة في حالة الهبوط النسبي للتضخم واعتدال الاسعار والاسعار النسبية، الا انه ومنذ شهر شباط 2006 ظهر اتجاها مغايرا للظاهرة التضخمية وكما في الجدول (٦) فبعد ان بلغ متوسط التضخم السنوي لشهر كانون الثاني (20%) وهو الاقل خلال ثلاث سنوات ، سجل الرقم القياسي لأسعار المستهلك كمؤشر للتضخم متوسطا سنويا بلغ (53 %) لشهر مارس 2006 ( الشبيبي، ٢٠٠٧:٩-١٠ ) .

ومن الجدير بالذكر يعتبر الرقم القياسي لاسعار المستهلك (CPI) Consumer Price index المؤشر الرئيسي للتضخم ، وهو اداة احصائية لقياس التغير النسبي في اسعار او كميات او قيم ظاهرة ما من فترة زمنية لخرى ، وهناك عدة طرق لحساب الرقم القياسي للاسعار وكما يلي:

١- : التالية العلاقة خلال من حسابه ويتم البسيط التجميعي القياسي الرقم

$$I_s = \frac{\sum P_1}{\sum P_0} (100)$$

حيث ان  $\sum P_1$  : مجموع اسعار السلع والخدمات في سنة المقارنة

$\sum P_0$  : مجموع اسعار السلع والخدمات في سنة الاساس

ويعاب على هذا الرقم انه لا يعطي للكميات المستهلكة من السلع والخدمات اوزان موحدة وبالتالي يكون حساساً عند تباین الكميات المستهلكة .

٢- الرقم القياسي التجميعي للأسعار المرجح بكميات سنة الأساس (رقم لاسبير)

$$I_r = \frac{\sum P_1 Q_0}{\sum P_0 Q_0} (100)$$

حيث أن  $I_r$  : الرقم القياسي التجميعي للأسعار المرجح بكميات سنة الأساس (رقم لاسبير)

$\sum P_1 Q_0$  : مجموع أسعار السلع والخدمات سنة المقارنة مرجحة بكميات سنة الأساس

$\sum P_0 Q_0$  : مجموع أسعار السلع والخدمات سنة الأساس مرجحة بكميات سنة الأساس

٣- الرقم القياسي التجميعي للأسعار المرجح بكميات سنة المقارنة (رقم باش)

$$I_p = \frac{\sum P_1 Q_1}{\sum P_0 Q_1} (100)$$

حيث أن  $I_p$  : الرقم القياسي التجميعي للأسعار المرجح بكميات سنة المقارنة (رقم باش)

$\sum P_1 Q_1$  : مجموع أسعار السلع والخدمات سنة المقارنة مرجحة بكميات سنة المقارنة

$\sum P_0 Q_1$  : مجموع أسعار السلع والخدمات سنة الأساس مرجحة بكميات سنة المقارنة

٤- الرقم القياسي التجميعي للأسعار المرجح بكميات سنة الأساس وسنة المقارنة (رقم فيشر) وفي هذه

الصيغة يؤخذ بنظر الاعتبار رقمي لاسبير وباش للوصول الى رقم قياسي امثل الذي يساوي المتوسط

للرقمين ، ويتم حساب هذا الرقم من خلال العلاقة التالية :

$$I_f = \sqrt{I_r I_p}$$

$$I_f = \sqrt{\frac{\sum P_1 Q_0}{\sum P_0 Q_0} \frac{\sum P_1 Q_1}{\sum P_0 Q_1}}$$

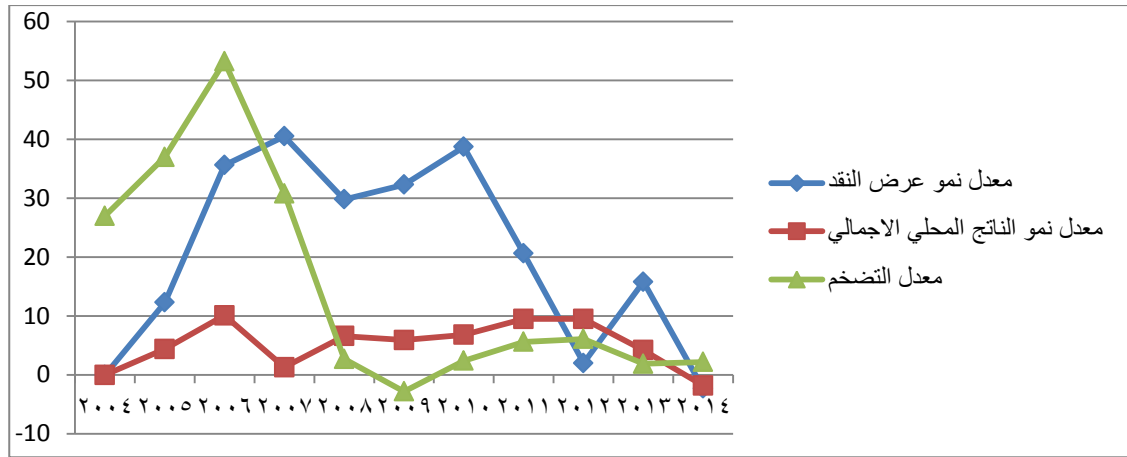
جدول (٦) تطور الضغط التضخمي في العراق 2004 - 2014 (مليون دينار)

| الفترة | عرض النقد $M_1$ | الناتج المحلي<br>الاجمالي الثابت | معدل نمو عرض<br>النقد | معدل نمو الناتج<br>المحلي الاجمالي | معدل التضخم |
|--------|-----------------|----------------------------------|-----------------------|------------------------------------|-------------|
| 2004   | 10148626        | 41607                            | -                     | -                                  | 27          |
| 2005   | 11399125        | 43438                            | 12.3                  | 4.4                                | 37          |
| 2006   | 15460060        | 47851                            | 35.6                  | 10.1                               | 53.2        |
| 2007   | 21721167        | 48511                            | 40.5                  | 1.3                                | 30.8        |
| 2008   | 28189934        | 51716                            | 29.8                  | 6.6                                | 2.7         |
| 2009   | 37300030        | 54720                            | 32.3                  | 5.9                                | -2.8        |
| 2010   | 51743489        | 58495                            | 38.7                  | 6.8                                | 2.4         |
| 2011   | 62473929        | 64081                            | 20.6                  | 9.5                                | 5.6         |
| 2012   | 63735871        | 70201                            | 2.0                   | 9.5                                | 6.1         |
| 2013   | 73830964        | 73158                            | 15.8                  | 4.2                                | 1.9         |
| 2014   | 72087457        | 71840                            | -2.3                  | -1.8                               | 2.2         |

المصدر : البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، نشرات سنوية 2004 - 2014

• اعتمد البنك المركزي في نشراته السنوية سنة اساس (١٠٠ = ٢٠٠٧) منذ عام ٢٠١٢

شكل ( ٦ ) تطور معدل نمو عرض النقد بالمعنى الضيق والناتج المحلي الاجمالي الحقيقي ومعدلات التضخم في العراق للفترة 2004 - 2014



تم اعداده بالاعتماد على بيانات الجدول (٦)

وسلك التضخم مسارا اخر اكثر خطورة بعد ان بلغت نسبة الزيادة الشهرية في الرقم القياسي لأسعار المستهلك في شهر تموز 2006 قرابة ( 70% ) مقارنة بالنسبة نفسها من العام 2005 ، كما واصل التضخم ارتفاعه ليبلغ ما نسبته ( 76.6% ) في شهر اب 2006 مقارنة بعام 2005، عاكسا بذلك مرحلة جديدة في غاية الحرج الاقتصادي، وعند مقارنة هذه التطورات السعريّة بمستويات البطالة ومعدلاتها التي بلغت حوالي 50% فان ذلك يؤكد ان الاقتصاد العراقي يتخبط في ظواهر الركود التضخمي ( صالح ، ٢٠٠٦ ، ص:٢ ).

ومن خلال متابعة معدلات التضخم في العراق ولغاية عام 2014 يمكن القول ان السلطة النقدية نجحت في خفض معدلات التضخم بوصفه هدف اساسي للسياسة النقدية ومرتبطة بجوهر الاستقرار الاقتصادي الى مستويات تدخل ضمن المعدل المقبول بعد عام 2008 ، وكان لعمليات السوق المفتوحة ممثلة بمزادات العملة اليومية التي يقيمها البنك المركزي دور كبير في التحكم بالمعروض النقدي والحد من تنامي المستوى العام للأسعار وهو الامر الذي قاد الى تحسن سعر صرف الدينار العراقي .

## الاستنتاجات

- ١- بسبب توافر السيولة النقدية المحلية وبافراط خلال فترة الحصار الاقتصادي وانخفاض العوائد النفطية وتمويل عجز الموازنة عن طريق توسيع الدين العام الداخلي بمقايضة حوالات الخزينة بما يصدره البنك المركزي من نقد كان دافعا قويا لتخلي الافراد عن الاحتفاظ بالنقد مقابل السلع خشية التعرض الى الخسائر بسبب الارتفاع في المستوى العام للأسعار ، وانخفاض سعر صرف الدينار العراقي الذي ولد المزيد من التوقعات التضخمية المتشائمة وزاد من الطلب على العملة الاجنبية كسلوك غير مستقر للطلب على النقود في العراق .
- ٢- يخضع الطلب على النقود في العراق الى توازن المحفظة من خلال تبني عادات ادخارية متنوعة للثروة حيث يأتي في المقام الاول الاحتفاظ بالعملة الاجنبية على حساب العملة المحلية من خلال عمليات الاحلال والذي عزز من ظاهرة الدولار في الاقتصاد العراقي .
- ٣- صعوبة الاعتماد على العملة المحلية في تسوية المعاملات التجارية الكبيرة في الاقتصاد العراقي الذي يعتمد بشكل اساسي على التعامل النقدي المباشر عوضا عن المصارف ادى الى انخفاض الطلب النقدي.

## التوصيات

- ١- معالجة الاختلالات البنوية التي يعاني منها الاقتصاد العراقي من خلال تظافر جهود السياسات الاقتصادية الكلية من خلال خطة اقتصادية شاملة .
- ٢- معالجة ظاهرة الدولار في الاقتصاد العراقي من خلال تحسين سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي .
- ٣- اجراء المزيد من الاصلاحات المالية ، من خلال تطوير اسواق الاسهم المحلية ، وبناء نظام مصرفي متطور يساهم في تطوير اسواق النقد المحلية من خلال تعزيز المنافسة بين المصارف التجارية .
- ٤- استخدام دالة الطلب على النقود في العراق بعد ان شهدت استقرار (نسبي) بعد عام 2008 في وضع السياسات النقدية بعد تحديد معدل التوسع النقدي .

## المصادر

- ١- بريهي ، احمد علي ، " التضخم والسياسة النقدية " بغداد ، ٢٠٠٩ .
- ٢- حاتم ، جورج حاتم ، "السياسة النقدية في العراق : اهدافها معالمها الاساسية واليات اشتغالها ، ودورها الفعلي في حركة الاقتصاد العراقي " شبكة الاقتصاديين العراقيين ، بغداد ، ٢٠١٥ .
- ٣- حاتم ، جورج حاتم ، دور سعر الصرف في تحديد المستوى العام للأسعار واشكالية السياسة النقدية في العراق " مجلة بحوث اقتصادية عربية ، العدد ٥٩-٦٠ ، بغداد ، ٢٠١٢ .
- ٤- داغر ، محمود محمد ، " السياسة النقدية في العراق من التبعية الى الاستقلال غير الفعال " جامعة بغداد ، ٢٠١٤ .
- ٥- داغر ، محمود محمد ، " سعر صرف الدينار العراقي ما بين النظام الواقعي والنظام المعلن للمدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٤ " ، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ، بغداد ، ٢٠١٥ .
- ٦- الشبيبي ، سنان : ملامح السياسة النقدية في العراق ، امانة محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية ، ابو ظبي ، ٢٠٠٧ .
- ٧- صالح ، محمد مظهر : الاتجاهات الراهنة للتضخم في العراق ، البنك المركزي العراقي ، بغداد ، ٢٠٠٦ .
- ٨- صالح ، مظهر محمد " السياسة النقدية والمالية والسيطرة على متغيرات التضخم واسعار الصرف " البنك المركزي العراقي ، بغداد ، ٢٠١١ .
- ٩- صالح ، مظهر محمد ، " السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومفارقة الازدهار في اقتصاد ريعي " البنك المركزي العراقي ، بغداد ، ٢٠١١ .
- ١٠- صالح ، مظهر محمد ، " الفجوة النقدية الواقع الراهن وحسابات المستقبل " مجلة المجمع العلمي ، الجزء الاول ، المجلد السابع والاربعون ، بغداد ، ٢٠٠٠ .
- ١١- صالح ، مظهر محمد ، " نحو اعادة توصيف النظام الاقتصادي : رؤية اكااديمية في مستقبل النظام الاقتصادي في العراق " البنك المركزي العراقي ، بغداد ، ٢٠١٢ .
- ١٢- صالح ، مظهر محمد : السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات الاستقرار والنمو الاقتصادي ، البنك المركزي العراقي ، بغداد ، ٢٠٠٨ ،
- ١٣- عبد الهادي ، حسن ، " السياسة النقدية الجديدة في العراق التحديات والافاق المستقبلية " البنك المركزي العراقي ، بغداد ، ٢٠٠٤ .
- ١٤- العنبيكي ، عبد حسن ، " سعر صرف الدينار العراقي ... ثقب يبتلع احتياطي النقد الاجنبي " بغداد ، ٢٠١٥ .
- ١٥- ميرزا ، علي ، " سوق الصرف في العراق منذ اقرار موازنة ٢٠١٥ " شبكة الاقتصاديين العراقيين ، بغداد ، ٢٠١٥ .