

دور التعقيم النقدي في تعزيز الاستقرار المالي في العراق

علياء ريسان ناصر ، أ.د. هاشم مرزوك علي الشمري

جامعة كربلاء/ كلية الادارة والاقتصاد

Alyaa.r@s.uokerbala.edu.iq

Hashim.m@uokerbala.edu.iq

المستخلص

يهدف البحث الى تحليل تجربة العراق في ممارسة سياسة التعقيم النقدي لتحقيق الاستقرار المالي من خلال مواجهة الاثر السلبي للتدفقات الرأسمالية على الاقتصاد الوطني، اذ يعد الاقتصاد العراقي من الاقتصادات الريعية التي تعتمد على مصدر واحد للإيرادات الامر الذي يجعله عرضة للتغيرات المرتبطة بتقلبات العملة الاجنبية، لقد ساهم التحسن الكبير في اسعار النفط في زيادة الاحتياطات الاجنبية في العراق لذلك استخدم البنك المركزي العراقي ادواته النقدية لمواجهة الاثر السلبي لهذه التدفقات، والسيطرة على التضخم من خلال التحكم بمقدار الكتلة النقدية، وذلك من خلال سياسة التعقيم النقدي على غرار العديد من الدول المتقدمة والنامية ولكن من خلال ادوات تتناسب وطبيعة الاقتصاد العراقي، وكذلك درجه تطور نظامه المالي والمصرفي.

توصل البحث الى جملة من الاستنتاجات اهمها اثبات الفرضية حول فعالية سياسة التعقيم في تحقيق الاستقرار المالي في العراق اذ ارتبط مؤشر التعقيم النقدي بعلاقة طردية مع مؤشر الاقتصاد الكلي الذي يعد من المؤشرات الاكثر تأثيراً في المؤشر التجميعي للاستقرار المالي في العراق، كذلك اعتماد العراق على نافذة العملة كأداة رئيسية للتعقيم النقدي مما يؤدي الى استنزاف العملة الاجنبية، وبرز توصيات البحث هي تفعيل ادوات اخرى لسياسة التعقيم النقدي وتقليل الاعتماد على نافذة العملة، وتقليل الاعتماد على صادرات النفط الخام وايجاد مصادر بديلة من خلال تفعيل القطاعات الاقتصادية الاخرى.

Abstract:

The research aims to analyze Iraq's experience in practicing the policy of critical sterilization to achieve financial stability by facing the negative impact of capital flows on the national economy, as the Iraqi economy is one of the rentier economies that depend on one source of revenues, which makes it its display of changes related to currency fluctuations Foreign, the great improvement in oil prices has contributed to increasing foreign reserves in Iraq, so the Central Bank of Iraq used its monetary tools to face the negative impact of these flows, and control inflation by controlling the amount of cash bloc, through the policy of cash sterilization along the lines of many developed countries And the developing, but through tools that fit the nature of the Iraqi economy, as well as the degree of the development of its financial and banking system.

The research reached a number of conclusions, the most important of which is the proof of the hypothesis on the effectiveness of the policy of sterilization in achieving financial stability in

Iraq, as the cash sterilization index was associated with a direct relationship with the macroeconomic index, which is one of the most influential indicators in the assembly index of financial stability in Iraq, as well as the dependence of Iraq on the currency window As a major tool for cash sterilization, which leads to the depletion of foreign currency, and the most prominent research recommendations are to activate other tools for the policy of cash sterilization and reduce dependence on the currency window, reduce dependence on crude oil exports and find alternative sources by activating other economic sectors.

المقدمة Introduction

يمثل الاستقرار المالي احدى الاهداف التي تسعى الى تحقيقها جميع الدول على اختلاف درجة تقدمها الاقتصادي، فالاستقرار المالي يعكس قدرة النظام المالي على تحمل الصدمات سواء الداخلية والخارجية، ويتطلب تحقيقه تنسيقاً بين السياسات المالية والنقدية ووجود نظام رقابي قوي يضمن سلامة المؤسسات المالية واستمرارية وظائفها، لقد برزت الحاجة الى تحقيق الاستقرار المالي نتيجة الازمات التي واجهت الاقتصاد العالمي في السنوات الاخيرة، وعلى الرغم من الجهود المبذولة لتحقيق هذا الهدف، الا ان العديد من الدول لا تزال تواجه صعوبات في احتواء الازمات المالية وضمان استقرار اسواقها، ولتحقيق هذا الهدف اختلفت السياسات الاقتصادية التي تبنتها الدول للحد من الازمات والوصول الى نظام نقدي ومالي مستقر، وتعتبر سياسة التعقيم النقدي احدى السياسات التي تتبناها البنوك المركزية لاداره تدفقات الاموال وتأثيرها على الاقتصاد الوطني، بهدف تحقيق الاستقرار المالي وتقليل الاثار السلبية المحتملة والناجمة عن التغيرات في السيولة النقدية. اذ يقوم البنك المركزي من خلال سياسة التعقيم النقدي بموازنة اثر تدفق النقد الاجنبي، من خلال عدة ادوات كعمليات السوق المفتوحة وتغير نسبة الاحتياطي القانوني، اذ تهدف هذه السياسة الى مواجهة اثر التدفقات النقدية على القاعدة النقدية وعرض النقد والاسعار المحلية الامر الذي يؤدي الى تعزيز الاستقرار المالي.

مشكلة البحث research problem

وتكمن مشكلة البحث في تحديد مدى فعالية سياسة التعقيم النقدي في تحقيق الاستقرار المالي في العراق.

اهمية البحث Research important

تتبع اهمية البحث من الدور الذي تلعبه سياسة التعقيم النقدي في الحفاظ على استقرار الاسعار والحد من التضخم، كذلك تعزيز الثقة في العملة المحلية والسيطرة على المعروض النقدي وتقليل المخاطر المرتبطة بالتقلبات النقدية، وبالتالي تعزيز ثقة الافراد بالعملة الوطنية وتحقيق الاستقرار المالي.

هدف البحث research objective

تحليل تجربة العراق في تطبيق سياسة التعقيم النقدي ومدى نجاحها في الحفاظ على الاستقرار المالي.

فرضية البحث research hypothesis

ينطلق البحث من فرضية مفادها ان سياسة التعقيم النقدي تمارس دوراً فاعلاً في تحقيق الاستقرار المالي في العراق.

منهجية البحث research approach

من اجل اثبات فرضية البحث وتحقيق اهدافه، تم اعتماد المنهج الاستقرائي والاسلوب التحليلي الوصفي للتوصل الى تأثير سياسة التعقيم النقدي على مؤشرات الاستقرار المالي.

هيكلية البحث research structure

تم تقسيم البحث الى محورين تضمن المحور الاول الاطار النظري والمفاهيمي للتعقيم النقدي والاستقرار المالي، اما المحور الثاني فقد تضمن الاطار التحليلي للتعقيم النقدي وعلاقته في مؤشرات الاستقرار المالي في العراق.

الحدود الزمانية والمكانية للبحث Time and place limits

١- الحدود المكانية: العراق

٢- الحدود الزمنية: امتد البحث من ٢٠١١-٢٠٢٢

المحور الاول: الاطار المفاهيمي والنظري للتعقيم النقدي والاستقرار المالي

اولاً: سياسة التعقيم النقدي

١- مفهوم سياسة التعقيم النقدي

تعددت مفاهيم التعقيم النقدي اذ يعرف بأنه العملية التي تقوم البنوك المركزية من خلالها بامتصاص السيولة النقدية نتيجة زيادة التدفقات النقدية الاجنبية لمنعها من التأثير على القاعدة النقدية (بريهي، ٢٠١٥، ٢٢٢). كذلك يعرف بأنه قيام البنك المركزي بمنع التغييرات في الاصول الاجنبية من التأثير على الاساس النقدي، ويتم ذلك عن طريق اجراء تغييرات تعويضية في الائتمان المحلي، ففي حالة زيادة الاحتياطي الاجنبية يتجه البنك المركزي الى تخفيض الائتمان المحلي، اما في حالة انخفاض الاحتياطي الاجنبية يتجه البنك المركزي الى زيادة الائتمان المحلي (Ramon Moreno، 1993، ٢٤).

اذ تهدف عمليات التعقيم النقدي التي تتبناها البنوك المركزية الى عزل تحركات رؤوس الاموال على القاعدة النقدية من خلال بيع وشراء الاوراق المالية في السوق المفتوحة (Khushik، 2021، ٤).

٢- انواع التعقيم النقدي

يقسم التعقيم النقدي الى نوعين هما:

أ- **التعقيم النقدي الداخلي:** هو قيام البنك المركزي بشراء الاصول المالية للحد من تأثير التدفقات الرأسمالية على القاعدة النقدية، من خلال عمليات السوق المفتوحة او الاحتياطي القانوني (Roberto Cardarelli، 2009، ١٧). اذ ان التغير في القاعدة النقدية يجب ان يتساوى مع مجموع التغير في كل من صافي الاصول المحلية وصافي الاصول الاجنبية لدى البنك المركزي ويمكن التعبير عن ذلك باستخدام المعادلة الآتية:

$$\Delta Mb = \Delta NDC + \Delta NFA$$

تشير ΔMb الى التغير في القاعدة النقدية، ΔNDC تشير الى التغير في صافي الاصول المحلية، ΔNFA تشير الى التغير في صافي الاصول الاجنبية. اذ تشير المعادلة اعلاه الى ان اي تغير في الاصول الاجنبية ينتج عنه تغير في العرض النقدي ويقوم البنك المركزي بعزل القاعدة النقدية عن تغيرات الاصول الاجنبية من خلال اجراء تغييرات تعويضية في الاصول المحلية (فرج، ٢٠١٨، ٤٥).

ب- **التعقيم النقدي الخارجي:** هو قيام البنك المركزي بمواجهة التغيرات في المعروض النقدي نتيجة العجز او الفائض في ميزان المدفوعات، اذ يتوازن ميزان المدفوعات بتساوي مجموع الحساب الجاري ورأس المال مع التغير في صافي الاصول الاجنبية ويمكن التعبير عن ذلك من خلال المعادلة ادناه:

$$CA + CAP = \Delta NFA \quad ١.$$

حيث تمثل CA الحساب الجاري، و تمثل CAP حساب رأس المال، بينما تشير ΔNFA الى التغير في صافي الاصول الاجنبية. ان تدفقات رأس المال تعمل على رفع اسعار الصرف، وفي هذه الحالة يقوم البنك المركزي بمحاولة منع هذا الارتفاع من خلال شراء العملة الاجنبية عن طريق التدخل في سوق الصرف الاجنبي، اذ ان عدم تدخل البنك المركزي يؤدي الى استمرار الارتفاع في سعر الصرف للعملة المحلية (Moreno، ١٩٩٣، ٢٥).

٣- اساليب التعقيم النقدي:

أ- **عمليات السوق المفتوحة:** وهي قيام البنك المركزي ببيع وشراء الاوراق المالية الحكومية بهدف التأثير على العرض النقدي، ويعتمد ذلك على الغرض من السياسة فإذا اتبع البنك المركزي سياسة توسعية بهدف زيادة السيولة المصرفية فإنه يقوم بشراء الاوراق المالية، وبالعكس في حال اتبع البنك المركزي سياسة تقييدية لغرض تقليل السيولة لدى الجهاز المصرفي ومواجهة الضغوط التضخمية، فإنه يقوم ببيع الاوراق المالية للتقليل من العرض النقدي (الخيكاني والموسوي، ٢٠١٥، ٢٠).

وتعتبر هذه الاداة من الادوات الاقل استخداماً في الدول النامية؛ بسبب عدم تطور اسواقها المالية اضافة الى انها قد تؤدي الى ارتفاع اسعار الفائدة؛ مما يؤدي الى جذب المزيد من رؤوس الاموال الى الداخل وبالتالي زيادة الاحتياطيات الاجنبية في هذه البلدان (حسون، ٢٠٠٨، ٤٢).

ب- **سعر الخصم:** يقصد به السعر الذي يحصل عليه البنك المركزي من المصارف التجارية مقابل خصم ما بحوزتها من اوراق تجارية، ويهدف البنك المركزي من ذلك التأثير على تكلفة حصول المصارف على الموارد النقدية من البنك المركزي (الدوري والسامرائي، ٢٠١٣، ١٦٢)، اذ يقوم البنك المركزي برفع سعر الخصم اذا لاحظ وجود زيادة في الكتلة النقدية؛ بسبب زيادة الائتمان الممنوح من قبل المصارف التجارية، وتقوم المصارف التجارية بدورها بتقليل الاقتراض من البنك المركزي لذا تنخفض قدرتها على منح الائتمان الى الافراد او القطاع الخاص، اما في حالة الركود الاقتصادي يقوم البنك المركزي بخفض سعر الخصم الامر الذي يشجع المصارف التجارية على زيادة الاقتراض من

البنك المركزي وبالتالي تزداد قدرتها على منح القروض وهو ما يؤدي الى انعاش النشاط الاقتصادي (الهوراني وحساني، ٢٠١١، ٢٢٥).

ت- **الاحتياطي القانوني:** يقوم البنك المركزي بإجبار المصارف التجارية على الاحتفاظ بنسبة معينة من ودائعها لديه وتسمى هذه النسبة بالاحتياطي الالزامي او الاحتياطي القانوني، الامر الذي يؤثر على الجزء الباقي من ودائعها المعدة للإقراض، وهو ما يؤثر على قدرتها في منح الائتمان فكلما ارتفعت هذه النسبة انخفضت قدرة المصارف على منح الائتمان وبالتالي انخفاض العرض النقدي، وبالعكس في حال انخفاض النسبة تزداد قدرة المصارف على منح الائتمان وبالتالي زيادة عرض النقد وانتعاش النشاط الاقتصادي (الوادي واخرون، ٢٠١٠، ١٨١).

ث- **مقايضات العملة الاجنبية:** هي احدى الادوات المستخدمة في عملية التعقيم النقدي، فعند وجود زيادة في الكتلة النقدية يقوم البنك المركزي ببيع العملة الاجنبية مقابل العملة المحلية ويوافق على اعادة شرائها بواسطة سعر الصرف الاجل في تاريخ محدد مستقبلاً، وبالتالي تزداد العملة الاجنبية لدى المصارف وتنخفض في ذات الوقت سيولتها من العملة المحلية وتنخفض بالتالي القاعدة النقدية أي ان البنك المركزي يتبع سياسة انكماشية لتقليل العرض النقدي، وبالعكس في حال قيام البنك المركزي بشراء العملة الاجنبية مقابل العملة المحلية (Hooyman، ١٩٩٣، ٣).

ثانياً: الاستقرار المالي:

١- مفهوم الاستقرار المالي

عرف البنك المركزي العراقي الاستقرار المالي بأنه الحالة التي يتمكن من خلالها القطاع المالي والمصرفي مواجهة المخاطر او اي تأثيرات سلبية على الواقع الحالي او المستقبلي لنمو الاقتصاد الوطني وتطوره (تقرير الاستقرار المالي، ٢٠١٠، ١١)، كذلك يعرف الاستقرار المالي بأنه عمل كافة مكونات النظام المالي بقوة في ظل غياب التقلبات والتوترات التي تنعكس بصورة سلبية على الحالة الاقتصادية عامةً (الشاذلي، ٢٠١٤، ١١).

وعلى الرغم من تعدد وتنوع مفاهيم الاستقرار المالي لكن هنالك تقارب كبير في وجهات النظر بشأن الاستقرار المالي، و يمكن بالتالي تحديد الخصائص الرئيسية له وهي قدرة النظام المالي على تقديم الخدمات المالية بكفاءة وتوجيه الائتمان نحو الاستثمارات المنتجة، ومرونة النظام المالي من خلال قدرته على تحمل الصدمات الداخلية والخارجية كالأزمات الاقتصادية والبيئة وغيرها، واستقرار الاسواق المالية وغياب التقلبات الحادة في اسواق الاسهم والسندات وكذلك اسواق الصرف، اضافة الى الشفافية من خلال توفر المعلومات الدقيقة والموثوقة عن اداء المؤسسات المالية والاسواق (Irina, 2013، ٨٥٧-٨٥٨).

٢- اهمية الاستقرار المالي:

يمكن ادراك اهمية الاستقرار المالي من خلال الاتي (بالوافي، ٢٠٠٨، ٧٢-٧٤):

- أ- يساعد الاستقرار المالي على التحكم في معدلات التضخم واستقرار اسعار السلع والخدمات، وبالتالي يمنع التقلبات الحادة التي تؤثر على القوة الشرائية للأفراد.
- ب- وجود الاستقرار المالي يعزز البيئة الاستثمارية مما يساهم في زيادة مستويات الانتاجية وتوفير فرص العمل.
- ت- يتيح الاستقرار المالي للبنوك المركزية تنفيذ السياسات النقدية بشكل فعال دون التأثير على مستويات السيولة او اسعار الفائدة.
- ث- يضمن الاستقرار المالي الاصول المالية والادخارات في المصارف و المؤسسات المالية جميعها محمية من المخاطر.

٣- المؤشر التجميعي للاستقرار المالي:

اتجهت العديد من الدراسات خلال السنوات الاخيرة الى بناء مؤشر كلي لقياس الاستقرار المالي وتقييم مدى صحة وقدرة النظام المالي على تحمل الصدمات الاقتصادية والمالية، وذلك من خلال مجموعة من العناصر التي تمثل المؤشرات الفرعية المكونة للمؤشر الكلي والتي يمكن من خلالها تحديد نقاط الضعف والقوة في النظام المالي للبلد، وقد تختلف مكونات المؤشر الكلي للاستقرار المالي من بلد الى اخر؛ حسب درجة التطور الاقتصادي للبلد وطبيعة نظامه المالي، لكن بصورة عامة يهدف المؤشر الى تقديم صورة شاملة وواضحة عن صحة النظام المالي وتحديد المخاطر التي تؤثر عليه الامر الذي يساعد صناع القرار والمحليلين في اتخاذ قرارات استباقية للحفاظ على الاستقرار المالي، ويمكن لهذا المؤشر ان يقدم تقييماً شاملاً من خلال الاخذ بعين الاعتبار مختلف العوامل ذات التأثير المباشر وغير المباشر على الاستقرار المالي مثل متغيرات الاقتصاد الكلي وسلامة المؤسسات والاسواق المالية وغيرها (Emre, 2023، ١٢٨).

ولبناء المؤشر التجميعي للاستقرار المالي يمكن اتباع ثلاثة خطوات رئيسية وهي كالاتي (Kočišová, 2015، ٢٠٢-٢٠٣).

اولاً: تحويل البيانات الى قيم معيارية: يتم في هذه الخطوة تحويل البيانات الاصلية الى قيم معيارية لغرض منع بعض المؤشرات من التأثير اكثر من غيرها في بناء المؤشر التجميعي، فيتم تحويلها الى قيم معيارية لها نفس الوزن، وذلك من خلال طريقتان هما:

١- طريقة التحويل الاحصائي: في هذه الطريقة يتم حساب انحراف القيم عن وسطها الحسابي، مما يعني ظهور نتائج سلبية بالنسبة لبعض القيم التي تكون اصغر من الوسط الحسابي، وتتراوح نتائج هذه الطريقة بين (- ، +) وتأخذ الصيغة التالية:

$$z = \frac{lit - \mu i}{\sigma i}$$

اذ ان:

Z: قيمة المؤشر المعيارية.

lit: قيمة المؤشر الاصلية في الفترة t.

μi: الوسط الحسابي للمؤشر خلال المدة التي يتم تحليلها.

σi: الانحراف المعياري للمؤشر خلال المدة التي يتم تحليلها.

٢- طريقة التحويل التجريبي: في هذه الطريقة يتم تحويل جميع البيانات الى قيم معيارية تتراوح بين الصفر و الواحد الصحيح، وكلما اقتربت قيمة المؤشر من الواحد الصحيح كان المؤشر التجميعي مستقراً وبالعكس، ويتم ذلك من خلال المعادلة الآتية:

$$z = \frac{lit - \text{Min}(lit)}{\text{Max}(lit) - \text{Min}(lit)} \quad ٢.$$

اذ ان :

Min(lit): القيمة الصغرى للمؤشر خلال المدة التي يتم تحليلها.

Max(lit): القيمة العظمى للمؤشر خلال المدة التي يتم تحليلها.

ثانياً: اعطاء اوزان للقيم المعيارية الجديدة: خلال هذه الخطوة يتم اعطاء اوزان للمتغيرات الداخلة في حساب المؤشر التجميعي للاستقرار المالي، وذلك من خلال طريقتان هما (عبد الرزاق وخلف، ٢٠١٨، ٢٥٨):

١- الاسلوب المرجح: وفقاً لهذا الاسلوب يتم اعطاء اوزان للمؤشرات وذلك حسب اهمية كل مؤشر وتأثيره في المؤشر الرئيس، ويجب ان يكون مجموع الاوزان مساوي للواحد الصحيح.

٢- اسلوب المكونات الاساسية: هذا الاسلوب يعتمد على اعطاء اوزان غير متساوية للمتغيرات، اعتماداً على بعض الصيغ الاحصائية.

ثالثاً- حساب المؤشر التجميعي للاستقرار المالي: يتم حساب المؤشر التجميعي للاستقرار المالي من خلال عدة طرق وذلك حسب طبيعة النظام المالي في البلد ودرجة تطوره وعلى النحو الاتي (Vadim Arzamasov ، ٢٠١٤ ، ٤-٥):

١- اسلوب المتوسط المرجح: تعتبر هذه الطريقة من اكثر الطرق شيوعاً وابسطها حيث ان المؤشر التجميعي هو المتوسط المرجح البسيط للمؤشرات الاولى وحسب الصيغة الاتية:

$$AFSI = \frac{\sum_{i=1}^n (Di * Wi)}{\sum_{i=1}^n Wi}$$

$$AFSI = (D1 * W1) + (D2 * W2) + \dots + (Dn * Wn) / (W1 + W2 + \dots + Wn)$$

اذ ان:

AFSI: المؤشر التجميعي للاستقرار المالي.

Di: قيمة المؤشر المعيارية.

Wi: الوزن الترجيحي للمؤشر.

n: عدد المؤشرات الفرعية ضمن المؤشر التجميعي.

وعندما يكون مجموع الاوزان مساوي للواحد الصحيح فيمكن صياغة المعادلة على النحو الاتي:

$$AFSI = \sum_{i=1}^n (Di * Wi)$$

$$AFSI = (D1 * W1) + (D2 * W2) + (D3 * W3) + \dots + (Dn * Wn)$$

٢- اسلوب تحليل المكونات الاساسية: هذا الاسلوب يعتمد على استخدام المكون الاساس الذي بدوره يعتمد على استخدام الجزء الاكبر من التغير العام في المؤشرات وحسب الصيغة الاتية:

$$AFSI = \sum_{i=1}^n (Di * Wi)$$

المحور الثاني: الاطار التحليلي للتقييم النقدي ودوره في الاستقرار المالي في العراق

اولاً- ادوات التقييم النقدي في العراق:

تولى البنك المركزي العراقي القيام بعملية التقييم النقدي وذلك من خلال التدخل في سوق الصرف الاجنبي عن طريق نافذة بيع العملة الاجنبية، اذ يقوم بالتقليل من العرض النقدي من خلال الطلب المباشر على العملة المحلية وطرح الدولار مقابلها (معروف وعزيز، ٢٠٢٣، ١٤٦). و يستخدم البنك المركزي العراقي ثلاثة ادوات للتقييم النقدي هي نسبة الاحتياطي القانوني، و نافذة بيع العملة الاجنبية، والتسهيلات القائمة (بريهي، ٢٠١٥، ٢٢٣)، ويمكن تناولها على النحو الاتي:

١- الاحتياطي الإلزامي القانوني: إحدى الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي العراقي للتأثير على عرض النقد، حيث تبنى البنك المركزي العراقي بدءاً من تاريخ (٢٠٠٤/١١/١) توجهات جديدة للسيطرة على السيولة المحلية عن طريق

التأثير في مضاعف الائتمان وبناءً على ذلك يجب على كل مصرف الاحتفاظ بنسبة معينة كاحتياطي الزامي من مجموع ودائعه دون استخدامها في الاقراض او الاستثمار، وتعتبر هذه اداة مهمة من ادوات السياسة النقدية للتحكم في السيولة والائتمان للنظام المصرفي، وتكون نسبة الاحتياطي القانوني قابلة للتعديل من وقت لآخر حسب طبيعة السياسة النقدية المتبعة (الشمري، ٢٠٢١، ١٤٧).

الجدول (١)

تطور نسبة الاحتياطي القانوني في العراق للمدة (٢٠٢٢-٢٠١١)

(مليار دينار)

السنة	نسبة الاحتياطي القانوني	قيمة الاحتياطي القانوني	معدل النمو السنوي %
٢٠١١	١٥	٧,٨١٥	-
٢٠١٢	١٥	٨,٦٢٤	١٠.٣
٢٠١٣	١٥	٩,٦٢٦	١٢
٢٠١٤	١٥	١٠,٥٧٧	١٠
٢٠١٥	١٥	٩,٤	(١١)
٢٠١٦	١٥	٨,٧	(٧)
٢٠١٧	١٥	٦,٥	(٢٥)
٢٠١٨	١٥	١٠,٤	٦٠
٢٠١٩	١٥	١٨	٧٣
٢٠٢٠	١٣	١٠,٣	(٤٢)
٢٠٢١	١٥	١٢,٤	٢٠
٢٠٢٢	١٥	١٤,٣	١٥

١- المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الاحصاء والابحاث، النشرة الاحصائية السنوية، سنوات مختلفة.

٢- تم حساب معدل النمو السنوي بالاعتماد على المعادلة $100 \times \frac{P2-P1}{P1}$.

يلاحظ من خلال الجدول (١) ان البنك المركزي العراقي حدد نسبة الاحتياطي القانوني عند (١٥%) خلال الفترة (٢٠١١-٢٠١٩)، وبالنسبة لقيمة الاحتياطي القانوني فقد استمرت بالارتفاع خلال الفترة (٢٠١٢-٢٠١٤) حيث بلغت (٨,٦٢٤)، (٩,٦٢٦)، (١٠,٥٧٧) مليار دينار على التوالي وبمعدل نمو سنوي بلغ على التوالي (١٠%)، (١٢%)، (١٠%)؛ نتيجة زيادة توجه المدخرين الى

المصارف لاستثمار اموالهم، اما خلال الفترة (٢٠١٥-٢٠١٧) انخفض مقدار الاحتياطي القانوني اذ بلغ (٩.٤)، (٨.٧)، (٦.٥) مليار دينار على التوالي نتيجة انخفاض اسعار النفط العالمية الامر الذي ادى الى انخفاض الايرادات الحكومية وكذلك توجه الإيرادات نحو الانفاق العسكري بدل الانفاق الاستثماري بسبب الحرب ضد العصابات الاجرامية. وخلال عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩ ارتفعت قيمة الاحتياطي اللازمي اذ بلغت على التوالي (١٠.٤) و (١٨) مليار دينار على الرغم من بقاء نسبة الاحتياطي كما هي عند (١٥%) وذلك بسبب تحسن الظروف الامنية والاقتصادية وارتفاع اسعار النفط العالمية التي ادت الى زيادة الإيرادات الحكومية. اما في عام ٢٠٢٠ انخفضت قيمة الاحتياطي اللازمي الى (١٠.٣) مليار دينار نتيجة الازمة التي يشهدها العالم بصورة عامة اذ قام البنك المركزي العراقي بتخفيض نسبة الاحتياطي الى ١٣% لتوفير السيولة اللازمة للجهاز المصرفي. وتم اعادتها الى ١٥% خلال عامي ٢٠٢١ و ٢٠٢٢ نتيجة تحسن الاوضاع الاقتصادية وكذلك بهدف الحد من الضغوط التضخمية التي شهدها العالم خلال عام ٢٠٢٢ بسبب الحرب الروسية الاوكرانية.

٢- نافذة العملة الاجنبية: هي احدى الادوات غير المباشرة للسياسة النقدية يتم من خلالها بيع وشراء العملة الاجنبية من والى المصارف التجارية لغرض السيطرة على عرض النقد وبالتالي خفض التضخم واستقرار سعر الصرف وتلبية احتياجات السوق المحلية من العملة الصعبة. استخدم هذا الاسلوب من قبل البنك المركزي العراقي منذ ٤ تشرين الاول الفان وثلاثة للحد من تقلبات قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار (هادي و الغالي، ٢٠٢٣، ٩٢). حيث تعرض سعر الصرف في العراق الى عدة انتكاسات نتيجة السياسات الاقتصادية التي كانت متبعة قبل عام ٢٠٠٣ الامر الذي انعكس سلباً على الاقتصاد العراقي، وبعد صدور قانون البنك المركزي العراقي رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ استقر سعر الصرف للدينار العراقي بسبب الاستقلالية التي اصبح يتمتع بها البنك المركزي العراقي وقيامه ببيع وشراء العملة الاجنبية من خلال النافذة (يوسف وسعيد، ٢٠٢٢، ٤٤٧).

الجدول (٢)

تطور مبيعات ومشتريات نافذة العملة الاجنبية في العراق للمدة (٢٠١١-٢٠٢٢)

(مليار دولار)

السنة	مشتريات البنك المركزي من وزارة المالية	معدل النمو %	مبيعات البنك المركزي من العملة الاجنبية	معدل النمو %
٢٠١١	٥١,٠٠٠	-	٣٩,٧٩٨	-
٢٠١٢	٥٧,٠٠٠	١١,٧	٤٨,٦٥٠	٢٢,٢
٢٠١٣	٦٢,٠٠٠	٨,٧٧	٥٥,٦٧٨	١٤,٤
٢٠١٤	٤٧,٥١٥	(٢٣,٣)	٥٤,٤٦٣	(٢,٢)



٢٠١٥	٣٢.٤٥٠	(٣١.٧)	٤٤,٣٠٤	(١٨.٦)
٢٠١٦	٢٥,٦٥٣	(٢٠.٩)	٣٣,٥٢٤	(٢٤.٣)
٢٠١٧	٤٠,٣٥٥	٥٧.٣	٤٢,٢٠١	٢٥.٨
٢٠١٨	٥٢,٢٢٩	٢٩.٤	٤٧,١٣٣	١١.٦
٢٠١٩	٥٨,٨٥١	١٢.٦	٥١,١٢٥	٨.٤
٢٠٢٠	٣٠,٧٣٠	(٤٧.٧)	٤٤,٠٨٠	(١٣.٧)
٢٠٢١	٤٥,٩٩٧	٤٩.٦	٣٧,٠٩٤	(١٥.٨)
٢٠٢٢	٥٣,٣٥٥	١٥.٩	٤٦,٨٠٥	٢٦.٢

١- المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الاحصاء والابحاث، التقرير الاقتصادي السنوي، سنوات مختلفة.

٢- القيم بين الاقواس سالبة.

٣- تم حساب معدل النمو السنوي بالاعتماد على المعادلة $100 \times \frac{P2-P1}{P1}$.

ويلاحظ من خلال الجدول (٢) ان مشتريات البنك المركزي العراقي من العملة الاجنبية بلغت (٥١,٠٠٠) مليار دولار في عام ٢٠١١، بينما بلغت مبيعات البنك المركزي خلال نفس العام (٣٩,٧٩٨) مليار دولار، وفي عامي ٢٠١٢ و ٢٠١٣ ارتفعت المشتريات الى (٥٧,٠٠٠-٦٢,٠٠٠) مليار دينار على التوالي وكذلك ارتفعت المبيعات الى (٤٨,٦٥٠-٥٥,٦٧٨) مليار دولار على التوالي، وخلال عام ٢٠١٤ انخفضت مشتريات البنك المركزي لتبلغ (٤٧.٥١٥) مليار دولار واستمر هذا الانخفاض خلال عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦ حيث بلغت (٣٢.٤٥٠)، (٢٥.٦٥٣) مليار دولار على التوالي. كذلك تراجع المبيعات خلال نفس المدة اذ بلغت في عام ٢٠١٦ (٣٣.٥٢٤) مليار دولار. اما خلال المدة الممتدة (٢٠١٧-٢٠١٩) ارتفعت مشتريات البنك المركزي تدريجياً لتصل الى (٥٨.٩) مليار دولار. وارتفعت كذلك المبيعات خلال نفس المدة لتصل الى (٥١.١٢٥) مليار دولار. بينما انخفضت مشتريات البنك المركزي من وزارة المالية خلال عام ٢٠٢٠ بنسبة (٤٧.٨-)%؛ بسبب الانخفاض في الايرادات النفطية نتيجة الاغلاق العام الذي شهده العالم بسبب وباء كوفيد ١٩، اما مبيعات البنك المركزي فقد انخفضت بنسبة (١٣.٧-)% بالمقارنة مع عام ٢٠١٩ بسبب انخفاض الاستيرادات نتيجة الازمة المزدوجة المتمثلة بانتشار وباء كوفيد ١٩ وانخفاض الايرادات النفطية بسبب انخفاض اسعار النفط العالمية. اما خلال عام ٢٠٢١ ارتفعت المشتريات لتبلغ (٤٦) مليار دولار نتيجة ارتفاع اسعار النفط الخام الذي عمل على زيادة إيرادات الحكومة واستمر هذا الارتفاع خلال عام ٢٠٢٢ اذ بلغت (٥٣.٣٥٥) مليار دولار، اما مبيعات البنك المركزي سجلت انخفاضاً لتبلغ (٣٧.٠٩٤) مليار دولار؛ و يعزى ذلك الى استمرار الازمة التي تعرض لها العالم المتمثلة بتفشي الوباء وانخفاض الاستيرادات كذلك التغير في سعر الصرف الذي نتج عنه ارتفاع السلع المستوردة

وعاودت الارتفاع خلال عام ٢٠٢٢ اذ بلغت (٤٦.٨٠٥) مليار دولار؛ بسبب زيادة الطلب لأغراض السياحة او العلاج بعد عودة حركة النقل بين البلدان.

٣- **التسهيلات المصرفية:** هي احدى الادوات التي يستخدمها البنك المركزي العراقي للسيطرة على السيولة الفائضة لدى الجهاز المصرفي، و تساعد هذه الاداة المصارف على ادارة السيولة الفائضة لديها بأمان وحرية وضمن معدلات معتدلة من اسعار الفائدة قصيرة الاجل وتكون على نوعين هما (الشياني، ٢٠١٩، ١٤٧-١٤٨):

أ- **تسهيلات الاقراض القائمة:** بدأ العمل بها من قبل البنك المركزي العراقي في شهر اب عام ٢٠٠٤، اذ يمنح البنك المركزي تسهيلات للمصارف بالاعتماد على اهداف السياسة النقدية المتمثلة بالحفاظ على نظام مالي سليم، وهي على ثلاثة انواع:

١- **الائتمان الاول:** يمنح البنك المركزي العراقي هذا الائتمان على اساس الاستثمار الليلي الذي تحول بعدها الى اسبوعي، ويستخدم هذا الائتمان من قبل المصرف لغاية ٢٠% من رأسماله لمدة ١٥ يوم بسعر فائدة مساوي لسعر البنك مضافاً له نقطتين قابل للتعديل والتغيير حسب اهداف السياسة النقدية.

٢- **الائتمان الثانوي:** يمنح كائتمان قصير الاجل ولمدة شهر واحد بسعر فائدة مساوي الى سعر البنك مضاف اليه ثلاث نقاط.

٣- **الملجأ الاخير للإقراض:** يمنح هذا الائتمان من قبل البنك المركزي في الحالات الاستثنائية، شرط ان يكون الهدف منه تحسين السيولة لدى المصرف والمحافظة على النظام المالي، ويتحدد سعر الفائدة بسعر البنك مضافاً اليه ثلاث نقاط ونصف قابلة للتعديل.

الجدول (٣)

تسهيلات الاقراض في العراق للمدة (٢٠١١-٢٠٢٢)

السنة	فائدة الائتمان الاول %	فائدة الائتمان الثانوي %	فائدة الملجأ الاخير للإقراض %
٢٠١١	٨	٩	٩.٥
٢٠١٢	٨	٩	٩.٥
٢٠١٣	٨	٩	٩.٥
٢٠١٤	٨	٩	٩.٥
٢٠١٥	٨	٩	٩.٥
٢٠١٦	٦	٧	٧.٨
٢٠١٧	٦	٧	٧.٥
٢٠١٨	٦	٧	٧.٥
٢٠١٩	٦	٧	٧.٥



٢٠٢٠	٦	٧	٧.٥
٢٠٢١	٦	٧	٧.٥
٢٠٢٢	٦	٧	٧.٥

١- المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الاحصاء والابحاث، النشرة الاحصائية السنوية، سنوات مختلفة.

ونلاحظ من خلال الجدول (٣) انخفاض فوائد الاقراض خلال مدة البحث اذ بلغت فائدة الائتمان الاولي في عام ٢٠١١ (٨%) واستقرت على هذه النسبة حتى عام ٢٠١٦ اذ انخفضت الى (٦%) لتستمر على هذه النسبة حتى عام ٢٠٢٢، اما فائدة الائتمان الثانوي فقد بلغت عام ٢٠١١ (٩%) واستمرت على هذه النسبة لغاية ٢٠١٦ اذ انخفضت الى (٧%) واستمرت على هذه لنهاية المدة، اما فائدة الملجأ الاخير للإقراض بلغت (٩.٥%) عام ٢٠١١ واستمرت حتى عام ٢٠١٦ اذ انخفضت الى (٧.٨%) وانخفضت عام ٢٠١٧ الى (٧.٥%) واستقرت على هذه النسبة الى نهاية المدة.

ب- تسهيلات الايداع القائمة: استحدثت من قبل البنك المركزي العراقي لامتصاص السيولة الفائضة لدى الجهاز المصرفي، وتقبل ودائع بالدينار العراقي والدولار الامريكي من المصارف التي لديها ارصدة فائضة للاستثمار لدى البنك المركزي مقابل فائدة معينة وحسب رغبة المصارف وتقسّم الودائع بالدينار العراقي الى استثمار ليلي ثم تحولت الى اسبوعي فيما بعد، وودائع لمدة ١٤ يوما و ٣٠ يوماً، اما الودائع بالدولار الامريكي فهي استثمار ليلي تحولت الى اسبوعي فيما بعد وودائع لمدة ٣٠ يوما و ٩٠ يوما. ويحدد سعر الفائدة على هذه الودائع بأقل من سعر البنك (الشيباني، ٢٠١٩، ١٤٨). قام البنك المركزي العراقي باستحداث الاستثمار الليلي لمدة ٧ ايام، و ١٤ يوم، و ٣٠ يوم، للدينار العراقي. وشهدت المدة من ٢٠٠٧ الى ٢٠٢٢ استغناء البنك المركزي العراقي عن الاستثمار الليلي بالدينار العراقي وقام باستحداث الاستثمار لـ ٧ ايام بالدينار العراقي والتي بدأت تتناقص حيث بلغت في عام ٢٠١٩ (١%) ثم توقفت لباقي السنوات. الجدول (٤)

تطور تسهيلات الايداع في العراق للمدة (٢٠١١-٢٠٢٢)

السنة	ودائع بالدينار العراقي		
	الاستثمار لـ ٧ ايام %	الاستثمار لـ ١٤ يوم %	الاستثمار لـ ٣٠ يوم %
٢٠١١	٤	-	-
٢٠١٢	٤	-	-
٢٠١٣	٤	-	-
٢٠١٤	٢	-	-



٢٠١٥	١	-	-
٢٠١٦	١.٢٩	٠.٩٥	١.٢٠
٢٠١٧	٠.٥	٠.٧٥	١
٢٠١٨	١	-	١.٥
٢٠١٩	١	-	١.٥
٢٠٢٠	-	-	-
٢٠٢١	-	-	-
٢٠٢٢	-	-	١

١- المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الاحصاء والابحاث، النشرة الاحصائية السنوية، سنوات مختلفة.

ويلاحظ من خلال الجدول (٤) ان الفترة من ٢٠١١ الى ٢٠١٥ شهدت استغناء البنك المركزي عن استخدام الاستثمار الليلي لـ ١٤ و ٣٠ يوم، ثم عاود البنك المركزي استخدام الاستثمار الليلي لـ ١٤ و ٣٠ يوم من ٢٠١٦ الى ٢٠١٧. وفي ٢٠٢١ استمر ايقاف العمل بالاستثمار لـ ٧ ايام و ٣٠ يوم وبقية النوافذ بهدف توفير السيولة لدى المصارف لمجابهة اثار ازمة كوفيد ١٩. اما في ٢٠٢٢ اعاد البنك المركزي العمل بالاستثمار لـ ٣٠ يوم بالدينار العراقي وبنسبة فائدة (١%) مع استمرار التوقف ببقية النوافذ (البنك المركزي العراقي، ٢٠١٩، ٢٠١٧).

ثالثاً- مؤشر التعقيم النقدي في العراق:

يمكن الحصول على مؤشر التعقيم النقدي في العراق من خلال قسمة الاحتياطات الاجنبية على القاعدة النقدية، اذ ان النسبة التي تزيد عن الواحد الصحيح تشير الى وجود سياسة تعقيم نشطة، وبالعكس في حال انخفضت النسبة يدل على انخفاض درجة التعقيم.

الجدول (٥)

تطور مؤشر التعقيم النقدي في العراق للمدة (٢٠١١-٢٠٢٢)

(مليار دينار)

السنة	الاحتياطات الاجنبية	القاعدة النقدية	مؤشر التعقيم
٢٠١١	٧١,١١٩	٥٨٦٩٧٩	١.٢
٢٠١٢	٨١,٣١٢	٧٠٥٠١	١.٢
٢٠١٣	٩٠,٠٩٧	٨٢٨٠٥	١.١
٢٠١٤	٧٦,٩٧٣	٧١٥٢٨	١.١
٢٠١٥	٦٣,٤٣٥	٦٣٠٤٩	١.٠١
٢٠١٦	٥٣,١٠٦	٦٨٧١٧	٠.٨



٠.٩	٦٥٦٩١	٥٧,٨٩٣	٢٠١٧
١.١	٦٧١٦١	٧٦,٠١٧	٢٠١٨
١.٠٢	٧٨٢٥٣	٧٩,٩١٨	٢٠١٩
٠.٩	٨٨٨٦٢	٧٨,٢٩٣	٢٠٢٠
٠.٨	١١٠١٣٧	٩٢,٥٢٦	٢٠٢١
٠.٩	١٤٥٢٤٢	١٤٠,٠٨٦	٢٠٢٢

١- البنك المركزي العراقي، النشرة الاحصائية السنوية، سنوات مختلفة.

الاحتياطيات الاجنبية

القاعدة النقدية

٢- تم حساب مؤشر التعقيم النقدي حسب المعادلة

نلاحظ من خلال بيانات الجدول (٥) ان البنك المركزي العراقي مارس سياسة تعقيمية نشطة خلال الفترة (٢٠١١-٢٠١٥) حيث بلغ مؤشر التعقيم النقدي (١.٢، ١.١، ١.١، ١.٠١) على التوالي، اما خلال عامي ٢٠١٦ و ٢٠١٧ انخفض مؤشر التعقيم النقدي ليبلغ (٠.٨)، (٠.٩) على التوالي مما يشير الى ان سياسة التعقيم النقدي التي يمارسها البنك المركزي العراقي غير نشطة وجزئية، وخلال عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩ عاود المؤشر الى الارتفاع ليصل الى (١.١)، (١.٠٢) على التوالي نتيجة الارتفاع في الاحتياطيات الاجنبية حيث بلغت (٧٦,٠١٧)، (٧٩,٩١٨)، اما في عام ٢٠٢٠ انخفضت درجة التعقيم النقدي للبنك المركزي العراقي وهذا ما يشير اليه مؤشر التعقيم الذي بلغ (٠.٩) اذ لجأ البنك المركزي الى اتباع سياسة نقدية توسعية لمواجهة الركود الاقتصادي الناتج عن الازمة العالمية المتمثلة بانخفاض اسعار النفط وجائحة كوفيد ١٩، واستمر بالانخفاض وصولاً الى عام ٢٠٢٢ حيث ارتفع الى (٠.٩).

رابعاً- المؤشر التجميعي للاستقرار المالي في العراق:

يعتبر تحقيق الاستقرار المالي من الضروريات التي تسعى الى تحقيقها البنوك المركزية في مختلف دول العالم ومن ضمنها البنك المركزي العراقي، فهو يمثل نقطة البداية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، ويتم ذلك من خلال بناء قطاع مالي مستقر ومتطور قادر على توجيه المدخرات نحو الاستثمار الامر الذي يعمل على خلق فرص العمل وزيادة النمو الاقتصادي، ولتحقيق هذه الاهداف ظهرت الحاجة الى تكوين واقتراح مؤشر كلي لقياس مستوى الاستقرار المالي في النظام المالي للبلاد وذلك بالاعتماد على مجموعة من المتغيرات والتي تمثل عناصر هذا النظام، اذ تعد مؤشرات الاستقرار المالي بمثابة نظام انذار مبكر لرصد احتمالية حدوث ازمات مالية، ولذلك سعى البنك المركزي العراقي الى

تطوير مؤشر تجميعي للاستقرار المالي ليصبح شاملاً لحالة استقرار النظام المالي بشكل كلي وليس فقط الاستقرار المصرفي من خلال دمج مجموعة من المؤشرات الفرعية التي تغطي جوانب

مختلفة من القطاع المالي والاقتصادي مثل مؤشرات السلامة المالية، ومؤشرات الاقتصاد الكلي، ومؤشرات السوق المالي وغيرها، وتعتمد هذه المؤشرات بدورها على مؤشرات فرعية أخرى (رشيد وبتال، ٢٠٢٣، ٩١). ويمكن تناول هذه المؤشرات على النحو الآتي (البنك المركزي العراقي، ٢٠١٩، ٤٧-٤٨):

١- **مؤشر القطاع المصرفي:** يتكون هذا المؤشر من (١٠) مؤشرات فرعية تمثل مؤشرات السلامة المالية وهي (نسبة كفاية رأس المال ونسبة الديون المتعثرة الى اجمالي الديون، ونسبة الديون المتعثرة الى رأس المال، ونسبة تغطية المخصصات، ونسبة الاصول السائلة الى الالتزامات السائلة، ونسبة اجمالي الديون الى اجمالي ودائع العملاء، ونسبة العائد على حقوق الملكية، ونسبة اجمالي المصروفات من غير الفوائد الى اجمالي الدخل، ونسبة هامش الفائدة الى اجمالي الدخل).

٢- **مؤشر الاقتصاد الكلي:** يتكون هذا المؤشر من (٤) مؤشرات فرعية هي (معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي، ونسبة عجز الحساب الجاري الى الناتج المحلي الاجمالي، ومعدل التضخم، ونسبة الاحتياطيات الاجنبية الى الناتج المحلي الاجمالي)

٣- **مؤشر سوق رأس المال:** يتكون من مؤشرين هما مؤشر سوق العراق للأوراق المالية ونسبة القيمة السوقية للأسهم الى الناتج المحلي الاجمالي.

٤- **مؤشر الدورة المالية:** يتكون من مؤشر واحد يقيس الفرق بين نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص الى الناتج المحلي الاجمالي وبين اتجاه النسبة طويلة الاجل.

خامساً- تحليل العلاقة بين التعقيم النقدي ومؤشرات الاستقرار المالي في العراق:

سعى البنك المركزي العراقي متمثلاً في قسم الاستقرار النقدي والمالي الى تطوير مؤشر شامل وكلي لحالة استقرار النظام المالي من خلال الاعتماد على مجموعة من المؤشرات لكل من القطاع الاقتصادي والنظام المصرفي وسوق رأس المال والدورة المالية وتعتمد هذه المؤشرات على مؤشرات فرعية أخرى (البنك المركزي العراقي، ٢٠٢١، ٩٦).

الجدول (٦)

تطور مؤشرات الاستقرار المالي في العراق للمدة (٢٠١١-٢٠٢٢)

السنة	مؤشر القطاع المصرفي	مؤشر الاقتصاد الكلي	مؤشر سوق رأس المال	مؤشر الدورة المالية	المؤشر التجميعي للاستقرار المالي	معدل النمو السنوي للمؤشر التجميعي للاستقرار	مؤشر التعقيم النقدي
٢٠١١	٠.١٦١	٠.١٩٩	٠.٠٧٨	٠	٠.٤٣٨	-	١.٢
٢٠١٢	٠.٣٠٢	٠.١٥٠	٠.٠٨٦	٠	٠.٥٣٨	٢٢.٨	١.٢
٢٠١٣	٠.٣٨٠	٠.١٢٥	٠.١٢٣	٠	٠.٦٢٨	١٦.٧	١.١
٢٠١٤	٠.٢٢٠	٠.١١٣	٠.٠٩٤	٠	٠.٤٩	(-٢١.٩)	١.١
٢٠١٥	٠.٢٠٥	٠.٠٦٠	٠.١٢٤	٠	٠.٤٧	(٤.٠٨)	١.٠١
٢٠١٦	٠.١٨١	٠.١٠٩	٠.١٢٤	٠.٠٢٥	٠.٤٧	٠	٠.٨
٢٠١٧	٠.١٨١	٠.١٣٦	٠.٠٢٧	٠.٠٥٥	٠.٤٢	(١٠.٦)	٠.٩
٢٠١٨	٠.١٩٤	٠.١٩٣	٠.٠٦٠	٠.٠٧٩	٠.٥٨	٣٨.١	١.١
٢٠١٩	٠.١٩٠	٠.٢٦٧	٠.٠٠٠	٠.٠٨٠	٠.٥٩	١.٧٢	١.٠٢
٢٠٢٠	٠.٢٨٩	٠.١٣٨	٠.٠٥٣	٠.٠٦٣	٠.٤٣	(٢٧.١)	٠.٩
٢٠٢١	٠.٢٥٣	٠.١٢٦	٠.٠١٦	٠.٠٠٩	٠.٣٥	(١٨.٦)	٠.٨
٢٠٢٢	٠.١٨٨	٠.١٥٠	٠.٠٦٩	٠.٠٠٥	٠.٤٠	١٤.٣	٠.٩٦

١- البنك المركزي العراقي، تقرير الاستقرار المالي، الاعوام (٢٠١٥-٢٠٢٢).

٢- كيلان اسماعيل عبد الله، الاستقرار المالي في العراق باستخدام السياسة الاحترازية الكلية، اطروحة دكتوراه، غير منشورة، جامعة بغداد، ٢٠١٩، ص ٨٧.

٣- القيم بين الاقواس سالبة.

٤- تم حساب معدل النمو السنوي بالاعتماد على المعادلة $100 \times \frac{P2-P1}{P1}$.

٥- تم حساب مؤشر التعقيم من خلال المعادلة $\frac{\text{الاحتياطيات الاجنبية}}{\text{القاعدة النقدية}}$

١- تحليل العلاقة بين التعقيم النقدي والمؤشر التجميعي للاستقرار المالي في العراق:

من خلال الجدول (٦) نلاحظ ان المؤشر التجميعي للاستقرار المالي بلغ (٠.٤٣٨) عام ٢٠١١ وارتفع خلال عامي ٢٠١٢ و ٢٠١٣ حيث بلغ على التوالي (٠.٥٣٨)، (٠.٦٢٨) ويرجع ذلك الى التحسن في مؤشر القطاع المصرفي، اما في عام ٢٠١٤ اخذ المؤشر بالانخفاض ليصل (٠.٤٩)؛

بسبب الازمة التي مر بها الاقتصاد العراقي والمتمثلة بانخفاض اسعار النفط الذي يعد المصدر الاساسي للإيرادات اضافة الى زيادة النفقات العسكرية نتيجة الحرب ضد العصابات الاجرامية، واستمر المؤشر بالانخفاض ليستقر عند (٠.٤٧) في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦، وانخفض في عام ٢٠١٧ ليصل الى (٠.٤٢)؛ نتيجة الانخفاض في مؤشرات الفرعية لا سيما مؤشري الاقتصاد الكلي و القطاع المصرفي، كذلك انخفض النشاط التعقيمي للبنك المركزي العراقي اذ بلغ مؤشر التعقيم في ٢٠١٧ (٠.٩) مما يؤثر بشكل سلبي على قيمة العملة المحلية وبالتالي استقرار النشاط الاقتصادي، اما عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩ فقد شهد المؤشر تحسن ملحوظ اذ ارتفع الى (٠.٥٨)، (٠.٥٩) على التوالي نتيجة الارتفاع في المؤشرات الفرعية وخاصة مؤشري القطاع المصرفي والاقتصاد الكلي اذ ارتفعت درجة التعقيم النقدي الى (١.١)، (١.٠٢) على التوالي، بينما شهد عامي ٢٠٢٠ و ٢٠٢١ انخفاض المؤشر ليصل الى (٠.٤٣)، (٠.٣٥) على التوالي نتيجة تأثر المؤشرات الفرعية بالأزمة المزدوجة المتمثلة بانخفاض اسعار النفط العالمية وجائحة كوفيد ١٩ وانخفاض مؤشر التعقيم النقدي حيث تبني البنك المركزي العراقي سياسة نقدية توسعية لمواجهة حالة الركود الاقتصادي، لذلك سعى البنك المركزي العراقي الى الحد من اثر الازمات المتوالية على النظام المالي في العراق من خلال زيادة المبادرات التمويلية لدعم القطاعات الاقتصادية، اضافة الى التقليل من القروض المتعثرة من خلال تمديد مدة تسديد مستحقات القروض، اضافة الى زيادة النشاط التعقيمي حيث ارتفع مؤشر التعقيم الى (٠.٩٦) وهو انعكس بصورة ايجابية على مؤشر الاستقرار المالي في العراق حيث شهد ارتفاعاً في عام ٢٠٢٢ ليصل الى (٠.٤٠) بالرغم من انخفاض مؤشر القطاع المصرفي والدورة المالية (البنك المركزي العراقي، ٢٠٢٢، ٨٣).

و من خلال بيانات الجدول (٦) يتضح ان مؤشري القطاع المصرفي والاقتصاد الكلي هما الاكثر تأثراً في مؤشر الاستقرار المالي ويليهما مؤشر سوق رأس المال اما مؤشر الدورة المالية فهو الاقل تأثراً بسبب انخفاض فجوة الائتمان. اما العلاقة بين التعقيم النقدي والمؤشر التجميعي للاستقرار المالي في العراق فكانت علاقة طردية موجبة في اغلب سنوات البحث.

٢- تحليل العلاقة بين التعقيم النقدي ومؤشر القطاع المصرفي في العراق:

يتضح من خلال الجدول (٦) ان مؤشر القطاع المصرفي بلغ (٠.١٦١) لعام ٢٠١١ وارتفع عامي ٢٠١٢ و ٢٠١٣ ليصل الى (٠.٣٠٢)، (٠.٣٨٠)؛ نتيجة الارتفاع في نسبة كفاية رأس المال وانخفاض نسبة القروض المتعثرة، ثم انخفضت قيمة المؤشر للفترة (٢٠١٤-٢٠١٧) اذ بلغت (٠.٢٢)، (٠.٢٠٥)، (٠.١٨١)، (٠.١٨١) على التوالي نتيجة انخفاض كفاية رأس المال والربحية وارتفاع مخاطر القروض المتعثرة كذلك؛ بسبب ما تعرض له الاقتصاد العراقي من ازمات خلال تلك الفترة وتراجع نسبة السيولة في القطاع المصرفي وتراجع السياسة التعقيمية. بينما شهد عام ٢٠١٨

تحسن في قيمة المؤشر اذ بلغ (٠.١٩٤) نتيجة الارتفاع في نسبة كفاية رأس المال والتركيزات المصرفية على الرغم من انخفاض مؤشري الربحية والسيولة بالمقارنة مع العام السابق الا ان تأثير هذا الانخفاض كان قليلاً ويلاحظ كذلك في العام نفسه ان البنك المركزي العراقي اتبع سياسة تعقيمية نشطة نتيجة الزيادة في مستوى الاحتياطيات الاجنبية. استمرت قيمة مؤشر القطاع المصرفي بالارتفاع خلال عام ٢٠٢٠ اذ بلغت (٠.٢٨٩) نتيجة التحسن في نسبة كفاية رأس المال وارتفاع جودة الاصول ومستوى الربحية على الرغم من الآثار السلبية التي تركها انتشار فايروس كوفيد ١٩ على الاقتصاد العراقي وكذلك تراجع مؤشر التعقيم النقدي الا ان البنك المركزي اتخذ العديد من الاجراءات لتقليل اثر الصدمة على الاستقرار المالي، وشهد عامي ٢٠٢١ و ٢٠٢٢ تراجع المؤشر ليصل الى (٠.٢٥٣)، (٠.١٨٨) على التوالي حيث تراجعت نسبة كفاية رأس المال وكذلك انخفضت كل من جودة الاصول و مؤشر الربحية مما انعكس سلباً على مؤشر الاستقرار المصرفي. كذلك انخفض مؤشر التعقيم النقدي خلال عام (٢٠٢١) ثم عاود الارتفاع في عام ٢٠٢٢. ويتضح مما سبق ان العلاقة بين التعقيم النقدي ومؤشر القطاع المصرفي هي علاقة معقدة وذات تأثير غير مباشر، فمن جهة يعمل التعقيم النقدي على تقليل نسبة السيولة في القطاع المصرفي وهو ما ينعكس سلباً على مؤشر القطاع المصرفي، ومن جهة اخرى يهدف التعقيم النقدي الى خفض معدلات التضخم واستقرار قيمة العملة المحلية وهو ما ينعكس ايجاباً على النمو الاقتصادي واستقرار البيئة الاقتصادية والقطاع المالي في الاجل الطويل.

٣- تحليل العلاقة بين التعقيم النقدي ومؤشر الاقتصاد الكلي في العراق:

يتضح من خلال الجدول (٦) ان مؤشر الاقتصاد الكلي سجل انخفاضاً للفترة (٢٠١٢-٢٠١٥) اذ تراوحت قيمة المؤشر بين (٠.١٥٠-٠.٠٦٠) ويرجع ذلك الى انخفاض اسعار النفط العالمية الامر الذي انعكس سلباً على الاقتصاد العراقي، حيث انخفضت الاحتياطيات الاجنبية لدى البنك المركزي وسجل مؤشر التعقيم النقدي تراجعاً مما يشير الى انخفاض السياسة التعقيمية للبنك المركزي العراقي، اذ انخفض النمو الاقتصادي فضلاً عن ارتفاع عجز الحساب الجاري وعجز الموازنة العامة نظراً لما تعرض له العراق من اعتداء من قبل العصابات الاجرامية، ثم بدءاً بالتحسن تدريجياً منذ عام ٢٠١٦ اذ بلغ (٠.١٠٩) واستمر بالارتفاع حتى عام ٢٠١٩؛ ويعود السبب في ذلك الى تحسن الظروف الامنية والاقتصادية اضافة الى ارتفاع النفط وزيادة الصادرات النفطية الامر الذي انعكس ايجاباً على معدل النمو الاقتصادي والحساب الجاري وهذا انعكس ايجاباً على الاحتياطيات الاجنبية حيث شهدت ارتفاعاً ملحوظاً وارتفع النشاط التعقيمي للبنك المركزي العراقي اذ تراوحت قيمة مؤشر التعقيم النقدي بين (٠.٠٨-١.٠٢). اما في عامي ٢٠٢٠ و ٢٠٢١ انخفضت قيمة مؤشر الاقتصاد الكلي لتصل الى (٠.١٣٨)، (٠.١٢٦) على التوالي؛ بسبب الازمة المزدوجة التي تعرض لها الاقتصاد العراقي والتي

ادت الى انخفاض اسعار النفط العالمية وانخفاض الصادرات النفطية وارتفاع معدلات التضخم وتراجع النشاط التعقيمي للبنك المركزي، وبعد تعافي الاقتصاد العالمي وارتفاع اسعار النفط وزيادة الاحتياطات الاجنبية ما دفع البنك المركزي لزيادة نشاطه التعقيمي لمواجهة الضغوط التضخمية حيث ارتفع مؤشر التعقيم النقدي الى (٠.٩) مما ادى الى تحسن مؤشر الاقتصاد الكلي اذ ارتفع ليصل الى (٠.١٥٠) وهو ما يعكس التحسن في المتغيرات الاقتصادية الكلية.

٤- تحليل العلاقة بين التعقيم النقدي ومؤشر سوق رأس المال في العراق:

ان مؤشر سوق رأس المال يتأثر بالعديد من العوامل بما في ذلك الاوضاع الاقتصادية والسياسية والتوقعات المستقبلية للأرباح نلاحظ من خلال الجدول (٦) ان مؤشر سوق رأس المال بلغ عام ٢٠١١ (٠.٠٧٨) وارتفع عامي ٢٠١٢ و ٢٠١٣ ليصل الى (٠.٠٨٦)، (٠.١٢٣) على التوالي بسبب ارتفاع القيمة السوقية الى الناتج المحلي الاجمالي وانخفاض المخاطر في السوق المالية، ثم انخفضت قيمة المؤشر خلال عام ٢٠١٤ لتصل الى (٠.٠٩٤) نتيجة الظروف الامنية والاقتصادية التي مر بها العراق وهو ما يعكس تأثر سوق العراق للأوراق المالية بالأوضاع الامنية للبلد، واستمر المؤشر بالانخفاض حتى عام ٢٠٢١ نتيجة تراجع القيمة السوقية للأسهم نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي، اما عام ٢٠٢٢ فقد شهد ارتفاع طفيف في قيمة المؤشر التي بلغت (٠.٠٦٩). ويمكن وصف العلاقة بين التعقيم النقدي و مؤشر سوق رأس المال بأنها علاقة معقدة تتأثر بعدة عوامل، حيث يؤثر الوضع الاقتصادي العام بشكل كبير على اداء سوق رأس المال فإذا كان الاقتصاد يعاني من مشاكل مثل انخفاض اسعار النفط او تدهور امني فأن سياسة التعقيم قد لا تكون كافية لوحدها لتحسين اداء السوق.

٥- تحليل العلاقة بين التعقيم النقدي ومؤشر الدورة المالية في العراق:

يتضمن مؤشر الدورة المالية مؤشر فرعي واحد وهو فجوة الائتمان الذي يمثل نسبة الائتمان الخاص الى الناتج المحلي الاجمالي، وهو ذا علاقة عكسية مع الاستقرار المالي وبالتالي فأن زيادة فجوة الائتمان تدل على ان نمو الائتمان المقدم للقطاع الخاص اعلى من معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي، ويعتبر اثر هذا المؤشر في الاستقرار بسيط بالمقارنة مع مؤشر الاستقرار المصرفي والاستقرار الكلي (البنك المركزي العراقي، ٢٠٢٠، ١١٦). وكما نلاحظ من خلال الجدول (٦) ان هذا المؤشر لم يكن ضمن مؤشرات الاستقرار المالي في العراق حتى عام ٢٠١٦ اذ ارتفعت قيمة المؤشر للفترة (٢٠١٦-٢٠١٩) حيث تراوحت بين (٠.٠٨٠-٠.٠٢٥) على التوالي، اما خلال الفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٢) تراجعت قيمة المؤشر اذ بلغت (٠.٠٠٥-٠.٠٦٣) على التوالي بسبب ضعف مساهمة القطاع المصرفي في العراق في تمويل النشاط الحقيقي على الرغم من المبادرات التي اطلقتها البنك المركزي العراقي لتعجيل عملية التنمية واستدامة النمو الاقتصادي، ولكنه في ذات الوقت يمثل انخفاضاً في حجم المخاطر المتحققة من احتمالية تسارع معدل نمو الائتمان المصرفي. ويتضح من

خلال بيانات الجدول ان تأثير التعقيم النقدي على مؤشر الدورة المالية كان تأثير ضعيف وغير مباشر فمؤشر الدورة المالية قد يتأثر بالعديد من العوامل الاخرى مثل كفاءة القطاع المصرفي وقدرته على توفير التمويل اللازم للقطاع الخاص، وهيكلة الاقتصاد العراقي بشكل عام اضافة الى عوامل اخرى عديدة.

الاستنتاجات:

١- تم اثبات الفرضية حول تأثير سياسة التعقيم النقدي في الاستقرار المالي في العراق، اذ تمارس هذه السياسة تأثيراً ايجابياً على مؤشرات الاقتصاد الكلي من خلال سيطرتها على معدلات التضخم وبالتالي استقرار النظام المالي.

٢- اعتماد العراق على نافذة العملة الاجنبية كأداة رئيسية للتعقيم النقدي، وعدم الاهتمام بالأدوات الاخرى مثل سعر الخصم، ونسبة الاحتياطي القانوني، والتسهيلات القائمة.

٣- حقق مؤشر التعقيم النقدي اعلى قيمة له خلال عام ٢٠١١ اذ بلغ (١.٢)، اذ ارتبطت قيمة المؤشر بعلاقة موجبة مع مؤشر الاستقرار المالي في معظم السنوات مما يشير الى فعالية هذه السياسة في تحقيق الاستقرار المالي في العراق.

التوصيات:

١- ضرورة مواصلة الجهود الرامية الى استقرار سعر الصرف للدينار العراقي مقابل العملات الاجنبية، اذ يعتبر ذلك ركيزة اساسية لدعم الاستقرار المالي والاقتصادي.

٢- تعزيز التعاون بين السياستين المالية والنقدية لدعم الاقتصاد العراقي ومواجهة الضغوط التضخمية، اذ يجب ان يركز هذا التعاون على ادارة السيولة المحلية بشكل مدروس للتعامل مع التغيرات الناتجة عن زيادة التدفقات النقدية.

٣- تفعيل ادوات البنك المركزي الاخرى كعمليات السوق المفتوحة وسعر الخصم والاحتياطي الالزامي وتقليل الاعتماد على نافذة بيع العملة الاجنبية.

٤- تفعيل القطاعات الاقتصادية الاخرى وكذلك القطاع الخاص لتمويل الطلب المحلي لتقليل الطلب على العملات الاجنبية لغرض الاستيراد الذي يسبب عجزاً في الميزان التجاري وبالتالي يؤثر بصورة سلبية على الاستقرار المالي للبلاد.

المصادر والمراجع:

المصادر العربية:

١- الشمري، صادق راشد، عقود البيع والمعاملات المحرمة، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الاولى، ٢٠٢١.



- ٢- الخيكاني، نزار كاظم و الموسوي، حيدر يونس، السياسات الاقتصادية الاطار العام واثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الثانية، ٢٠١٥.
- ٣- فرج، حسين مهجر، الاستقرار الاقتصادي بين سياستي الانضباط المالي والتعقيم النقدي في العراق، اطروحة دكتوراه، غير منشورة، جامعة بغداد، كلية الادارة والاقتصاد، ٢٠١٨.
- ٤- البنك المركزي العراقي، تقرير الاستقرار المالي، ٢٠٢١.
- ٥- البنك المركزي العراقي، تقرير الاستقرار المالي، ٢٠١٩.
- ٦- رشيد، انور و بتال، احمد حسين، اقتراح مؤشر تجميعي للاستقرار المالي والمصرفي في العراق خلال المدة (٢٠٠٩-٢٠٢١)، م ١٩، عدد خاص، ٢٠٢٣.
- ٧- الشيباني، فاضل كريمة كزار، دور السياسة النقدية التقليدية والمستحدثة في علاج التضخم دراسة تحليلية في الاقتصاد العراقي للمدة (١٩٩٠-٢٠١٣)، مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية، م ١٤، ع ٦١.
- ٨- الغالبي، عبد الحسين جليل وهادي، براء ناظم، نافذة بيع وشراء العملة الاجنبية وعلاقتها ببعض المتغيرات النقدية والمالية في العراق، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الانسانية، ع ٣٣، السنة السابعة عشرة، ٢٠٢٣.
- ٩- علي، احمد ابراهيمي، الاقتصاد النقدي وقائع ونظريات وسياسات، دار الكتب موزعون ناشرون، الطبعة الاولى، كربلاء، ٢٠١٥.
- ١٠- غفور، نرمن معروف وعزيز، داليا رؤوف، قياس وتحليل اثر سياسة التعقيم النقدي على توازن الاقتصاد العراقي خلال المدة (٢٠٠٤-٢٠٢١) باستخدام مربع كالدور، مجلة اقتصاديات الاعمال، م ٥، ع ٦، ٢٠٢٣.
- ١١- خلف، عمار حمد وعبد الرزاق، ضياء، نحو قياس مؤشر تجميعي للاستقرار المصرفي في العراق للمدة ٢٠١٠-٢٠١٦، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، م ٢٤، ع ١٠٦، ٢٠١٨.
- ١٢- الوادي، محمود حسين واخرون، النقود والمصارف، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الاولى، ٢٠١٠.
- ١٣- بالوافي، احمد مهدي، البنوك الاسلامية والاستقرار المالي: تحليل تجريبي مناقشة نتائج ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الاسلامي، م ٢١، ع ٢، ٢٠٠٨م.
- ١٤- الحوراني، اكرم محمود وحساني، عبد الرزاق حسن، النقود والمصارف، منشورات جامعة دمشق، ٢٠١٠-٢٠١١.



- ١٥- الشاذلي، احمد شفيق، الاطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه، منشورات صندوق النقد العربي، ٢٠١٤.
- ١٦- الدوري، زكريا والسامرائي يسرا، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١٣.
- ١٧- حسون، عباس صبحي، المضامين النقدية لسياسة التعطيل في الدول النامية- كوريا- حالة دراسية، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة السادسة، ع ١٧، ٢٠٠٨.
- ١٨- يوسف، سراف جمال وسعيد، بيان احمد، اثر الانفاق الحكومي على نافذة بيع العملة في العراق للمدة ٢٠٠٦-٢٠٢٠، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، م ١٨، ع ٦٠، ٢٠٢٢.

المصادر الاجنبية:

- 1- Arzamasov, Vadim and Penikas, Henry Modeling Integral Financial Stability Index: A Cross-Country Study, HSE Working papers WP BRP 75, 2014.
- 2- Cardarelli, Roberto and others, Capital Inflows: Macroeconomic Implications and Policy Responses, IMF Working Paper, WP/09/40, 2009,.
- 3- Emre and Simsek, Financial Stability Index Proposal For Selected OECD Countries, Journal of International Management, Educational and Economics Perspectives, Vol 11, No. 2, 2023.
- 4- Hooyman, Catharina The Use of Foreign Exchange Swaps by Central Banks : A Survey, IMF Working Paper, No 93/64, 1993.
- 5- Irina, Morozova and Ramilevna, Liliya, Financial Stability Concept: Main Characteristics and Tools, Volgograd State Technical University, Volgograd, Russia, 2013.
- 6- Khushik, Ali Gul and others, impact of capital movements on sterilization and monetary policies in Pakistan: evidence from multiple specifications, Studies of applied economics, Vol 39-3, 2021.
- 7- Kočiřová, Kristína , Banking Stability Index: A Cross-Country Study, Proceedings of the 15th International Conference on Finance and Banking, Opava, Czech Republic, 2015.
- 8- Moreno, Ramon, Intervention, Sterilization and Monetary Control in Korea and Taiwan, economic review federal reserve bank of Francisco, N3, 1993.