

## أثر سياسات البنك المركزي العراقي على استقرار سعر صرف الدينار

أ. د. قحطان عبد سعيد السامرائي  
جامعة عمان العربية

محمد رشيد صالح الدراجي  
جامعة عمان العربية

المستخلص :

يهدف البحث إلى بيان أثر سياسات البنك المركزي العراقي على استقرار سعر صرف الدينار خلال الفترة الزمنية ٢٠٠٣-٢٠١٣. حيث ركز على ثلاثة متغيرات مستقلة تمثلت بالمزادات (نوافذ بيع العملة)، والاحتياطيات الدولية من العملات الأجنبية والذهب، والسياسة النقدية التي تمثلت بأدواتها غير المباشرة (سعر الخصم، الاحتياطي القانوني، علميات السوق المفتوحة) وأثرها على المتغير التابع الذي تم تحديده باستقرار سعر صرف الدينار العراقي. ولتحقيق أهداف الدراسة والإجابة على أسئلتها فقد تم استخدام التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات، حيث أظهرت نتائج الدراسة وجود أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ( $\alpha=0.05$ ) لسياسات البنك المركزي الثلاث (المزادات، الاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية، السياسة النقدية) في استقرار سعر صرف الدينار العراقي. وبيّنت نتائج الدراسة أيضاً أن قيم المزادات كانت مستقرة نسبياً خلال فترة الدراسة ويعود هذا الاستقرار إلى نجاح سياسة البنك المركزي بتقليل المعروض من الدينار وضح الدولار. وقد قدمت الدراسة مجموعة من التوصيات كان أهمها، عدم اللجوء إلى الاحتياطي الأجنبي، في ظرف التدني الحاد في أسعار النفط عالمياً والعمل على السيطرة على سعر صرف الدينار العراقي من خلال أدوات نقدية أخرى. وتعزيز استقلالية البنك المركزي العراقي في هذا الاتجاه. إضافة إلى ضرورة السعي لتخفيض أسعار الفائدة على الودائع والقروض، والعمل على إصدار سندات طويلة الأجل ليزداد الطلب على الدينار العراقي.

### ABSTRACT :

The present study aims to demonstrate the impact of the Iraqi Central Bank's policies on the stability of the Dinar exchange rate during (2003-2013). The study focuses on three independent variables that appeared in auctions, international foreign reserves of foreign currency (dollar) and gold, and monetary policy illustrated by indirect tools (the discount rate, the legal reserve, open market operations) and their impact on the dependent variable that has been identified by the stability of the Iraqi Dinar exchange rate. Statistical analysis and hypothesis testing have been used to achieve the objectives of the present study and answer its questions,

where the results of the study showed the presence of a statistically significant effect at ( $\alpha=0.05$ ) for the Central Bank's policies (auctions, the official reserves of foreign currency, and monetary policy) in the stability of the Iraqi Dinar exchange rate. The results of the study also found that auctions values were relatively stable during the study period, and this stability is due to the success of the Central Bank's policy to reduce the supply of the Dinar and increase sale of the Dollar.

#### المقدمة :

تمارس البنوك المركزية دوراً رئيساً في رسم السياسة النقدية وتنفيذها، إضافة لمهامها في تنفيذ السياسات الاقتصادية الأخرى. وقد مرَّ العراق بمجموعة من الظروف الداخلية والخارجية التي أفضت إلى التأثير سلباً على قطاعاته الاقتصادية، الأمر الذي انعكس على قيمة الدينار العراقي بشكل انخفاضات سريعة ومنتزعة، الأمر الذي استدعى من البنك المركزي العراقي باعتباره السلطة النقدية التدخل للتقليل من الآثار الكبيرة التي يمكن أن يتركها هذا التداعي في قيمة الوحدة النقدية على مجمل النشاط الاقتصادي. وقد تمثل هذا التدخل في استخدام أدوات السياسة النقدية والسياسات الأخرى المرافقة (مزادات بيع الدولار وإدارة الاحتياطيات الرسمية من العملات الأجنبية) للمحافظة على الاستقرار العام للأسعار واستقرار قيمة الدينار، مما يؤدي إلى المحافظة على التوازن والنمو الاقتصادي للبلد. وتعتبر مهمة إعداد وتنفيذ السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي من بين أهم المهام التي يقوم بها لتحقيق جملة من الأهداف الاقتصادية ومنها تحسين سعر صرف الدينار العراقي تجاه العملات الأجنبية الأخرى وصولاً إلى الاستقرار النقدي وتحقيق الرفاهية الاقتصادية، وذلك من خلال الحد من معدلات التضخم غير المرغوبة. ويسعى البحث إلى دراسة تقلبات سعر صرف الدينار العراقي لأن العراق من البلدان النامية المنفتحة اقتصادياً على العالم الخارجي، وبالتالي تتأثر جميع قطاعاته الاقتصادية إيجاباً أو سلباً بارتفاع وانخفاض أسعار العملات الدولية، وذلك سوف يؤثر على سعر صرف الدينار العراقي بما ينعكس على قيمته الشرائية، الأمر الذي يعرض الاقتصاد العراقي إلى مخاطر جمة.

## المبحث الأول: الإطار العام للبحث

### ١- هدف البحث

يهدف البحث إلى دراسة تقلبات سعر صرف الدينار العراقي وبيان الاسباب التي أدت إلى مفاقمة التقلبات في سعر الصرف مع دراسة الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي العراقي بهدف السيطرة على سعر صرف الدينار ومحاولة وضع تصور عن دور كل من السياسات والأدوات التي يستخدمها البنك المركزي العراقي للحد من تقلبات سعر صرف الدينار.

### ٢- مشكلة البحث

تتمثل مشكلة البحث في التقلبات الكبيرة التي تعرض لها الدينار العراقي منذ الحصار الاقتصادي الذي فرض على العراق بعد عام ١٩٩٠ واستمرت لحد الآن، رغم رفع الحصار بعد عام ٢٠٠٣ والمحاولات الحثيثة التي سعت إليها إدارة البنك المركزي العراقي للتغلب على هذه المعضلة أو الحد منها من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية الممكنة والأدوات الأخرى المهمة في هذه المرحلة. وبالتالي فإن الغرض من الدراسة الحالية هو معرفة أثر سياسات البنك المركزي العراقي على استقرار سعر صرف الدينار.

### ٣- فرضية البحث

ليس هناك أثر لسياسات البنك المركزي العراقي من خلال أدواته (السياسة النقدية ومزادات بيع العملة والاحتياطي الرسمي) على استقرار سعر صرف الدينار العراقي أو الحد من تقلباته.

### ٤- منهجية البحث

سوف يتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لوصف بيانات البحث واختبار فرضياته باستخدام برمجية نظام (Eviews).

### ٥- هيكلية البحث

تضمن البحث أربعة محاور: الإطار العام للبحث والأدب النظري والدراسات ذات الصلة ونتائج التحليل الاحصائي. وقد اختتم البحث ببعض الاستنتاجات والتوصيات.

## المبحث الثاني: الإطار النظري والدراسات ذات الصلة

### ١-٢ الإطار النظري

#### ١-١-٢ مفهوم السياسة النقدية وأدواتها

تمهيد:

تقوم البنوك المركزية بالاعتماد على سياسات معينة لتحقيق الأهداف الموكلة لها، حيث تعمل على استخدام أدوات السياسة النقدية والإجراءات الأخرى المتمثلة بالمزادات وإدارة الاحتياطي الرسمي من الذهب والعملات الأجنبية، لتحقيق استقرار سعر صرف العملة المحلية والحد من الموجات التضخمية أو حالات الركود للوصول إلى تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.

**أولاً:** مفهوم السياسة النقدية: تعد السياسة النقدية من المصطلحات الحديثة نسبياً، حيث ظهرت منذ بدايات القرن التاسع عشر، وتعتبر من أهم إجراءات البنوك المركزية وذلك لأهميتها في التأثير على الحياة الاقتصادية ومعالجة تقلباتها. وقد تنوعت تعريفات السياسة النقدية، حيث عرفها الاقتصادي جونسون (Johnson, 1969, p1) بأنها، سياسة البنك المركزي التي يستخدمها بهدف السيطرة على عرض النقد كإجراء لتحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية. ويرى الكينزيون أن عمل السياسة النقدية يكمن بالتغيرات في معدل الفائدة، فعند قيام البنك المركزي بزيادة عرض النقد فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض معدل الفائدة مما يعمل على تشجيع الاستهلاك والاستثمار وبالتالي حدوث الانتعاش الاقتصادي. ولكن التوسع النقدي يؤدي إلى انخفاض معدل الفائدة فقط، عندما يكون أثر السيولة أقوى من الآثار الأخرى ( أثر الدخل، وأثر الأسعار، وأثر التوقعات التضخمية) وهي الآثار التي تسبب ارتفاع معدل الفائدة (موسى، ٢٠٠٥، ص ١١). أما النقديون فلهم وجهات نظر أخرى لآلية عمل السياسة النقدية يمكن تلخيصها بمايلي (موسى، ٢٠٠٥، ص ١١):

- (١) هناك علاقة مباشرة بين عرض النقد والطلب الكلي.
- (٢) زيادة عرض النقد تؤدي إلى انخفاض معدل الفائدة بما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الأسهم.
- (٣) قد تؤدي السياسة النقدية إلى ارتفاع احتياطي البنوك التجارية فتقوم باللجوء إلى استثمار الاحتياطي الفائض ويؤدي هذا إلى انخفاض معدل الفائدة.

ويرى الباحثان بأن السياسة النقدية هي مجموعة القرارات والإجراءات والأدوات الرامية إلى إعادة التوازن النقدي والتي تتم بموجبها السيطرة على كمية النقود في التداول أو أسعار الفائدة في

الاقتصاد بهدف التأثير على المستوى العام للأسعار وتوازن ميزان المدفوعات واستقرار سعر صرف العملة المحلية وتعمل بالتناغم مع السياسات الاقتصادية الأخرى. ويمكن الإشارة لعدة أهداف أساسية للسياسة النقدية أهمها، اتساع العمالة والنمو الاقتصادي واستقرار الأسعار والاستقرار في أسعار الفائدة واستقرار الأسواق المالية والاستقرار في أسواق الصرف الأجنبي (Mishkin, 2004, P411).

#### ثانياً: أدوات السياسة النقدية:

١- **سعر الخصم** : أقدم أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية، وكانت هي السياسة الرئيسة للبنوك المركزية سابقاً للسيطرة على النقود والائتمان. ويمكن تعريفه بأنه سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل خصم ما لديها من أوراق تجارية أو مقابل الحصول على قروض. ويكون سعر الخصم أقل من سعر الفائدة الساري في السوق حتى تستطيع البنوك التجارية تغطية مصاريفها الإدارية وتحقيق هامش ربح مرضي (الدرزي، ٢٠١٠، ص ١٥). إذ أن البنوك التجارية تستطيع الاقتراض من البنك المركزي لمواجهة متطلبات السيولة أو أي غايات أخرى (الحمد، ٢٠١١، ص ١٨). يعتمد البنك المركزي، السياسة الانكماشية عندما يكون هدفه الحد من التضخم المرتفع وذلك بالعمل على رفع سعر الخصم الذي يؤدي بدوره إلى ارتفاع أسعار الفوائد على القروض وعلى الودائع في السوق النقدية، وهذا يؤدي إلى انخفاض الاستثمار وبالتالي يؤثر في الإنفاق الكلي وتقليص نمو عرض النقد وبالتالي تخفيض الضغوط التضخمية. أما في حالة الركود الاقتصادي فيتم اللجوء إلى سياسة نقدية توسعية، مما يؤدي إلى زيادة النشاط الاقتصادي حسب مرونة الجهاز الإنتاجي (Samuelson & Nordhaus, 1992, p541).

٢- **الاحتياطي القانوني**: هو طلب البنك المركزي من البنوك التجارية الاحتفاظ بنسبة محددة من ودائعها لديه كاحتياطي لها، حسب أهداف السياسة النقدية. إن تغيرات الاحتياطي القانوني تؤثر على المعروض النقدي، حيث أن ارتفاع الاحتياطي يقلل من كمية الودائع التي يمكن أن تلقى دعماً عند مستوى معين من القاعدة النقدية، وسوف يؤدي إلى انكماش في العرض النقدي. وارتفاع متطلبات الاحتياطي يزيد أيضاً من الطلب على الاحتياطيات ويرفع سعر الفائدة على الأموال المركزية (Mishkin, 2004, P403, P405)، والعكس طبعاً صحيح. إن سياسة الاحتياطي القانوني قد تفقد قيمتها عند توفر فائض سيولة كبير لدى البنوك التجارية، وبالتالي فإن ارتفاع أو انخفاض نسبة الاحتياطي لا يؤثر على قدرة البنوك التجارية في تقديم الائتمان (علاونة، ٢٠٠٤، ص ٤١).

٣- **عمليات السوق المفتوحة:** وهي إحدى الأدوات الكمية للسياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي في السيطرة على حجم الائتمان في الاقتصاد. ويقصد بها قيام البنك المركزي بعمليات بيع وشراء السندات واذونات الخزينة أو أية أوراق تجارية متداولة في سوق النقد والمال، بهدف التأثير مباشرة على حجم الاحتياطيات النقدية في البنوك التجارية، وبالتالي تؤثر على كلفة ومدى توفر الائتمان (علاونة، ٢٠٠٤، ص ٤٢). إن عمليات السوق المفتوحة من أهم أدوات السياسة النقدية لأنها تشكل أحد المحددات الأساسية للتغيرات في أسعار الفائدة والقاعدة النقدية وتمثل مصدراً رئيساً للتحكم في العرض النقدي. وتمثل المشتريات في السوق المفتوحة توسيع الاحتياطيات والقاعدة النقدية، وبالتالي تعمل على رفع العرض النقدي وخفض أسعار الفائدة على المدى القصير. أما مبيعات السوق المفتوحة فتمثل تقلص الاحتياطيات والقاعدة النقدية، وبالتالي تخفيض العرض النقدي ورفع أسعار الفائدة قصيرة الأجل (Mishkin, 2004, p398).

## ٢-١-٢ الأدوات المساندة الأخرى

هناك مجموعة من الإجراءات التي قد يعتمد عليها البنك المركزي لمساندة أدوات السياسة النقدية التقليدية لتحقيق استقرار سعر صرف العملة المحلية والحد من التضخم أو حالات الركود الاقتصادي ولتحقيق أهداف السياسات الاقتصادية الكلية.

### أولاً: الاحتياطيات الأجنبية:

ينجم الاحتياطي الرسمي الدولي بالدرجة الأساس عن حركة ميزان المدفوعات لأي بلد، ويكون معرضاً للزيادة أو النقصان في ضوء تلك الحركة الخارجية المستمرة. ويمارس هذا الاحتياطي وظيفة مركزية تتمثل بكونه حاجزاً يعمل على صد الصدمات الرئيسية على نحو يؤدي إلى تحقيق استقرار سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية (قاسم، ٢٠٠٥، ص ١).

وقد عرف (R. Heller, 1967, P297) الاحتياطيات الأجنبية بأنها تلك الأصول المقبولة من قبل الوحدات الاقتصادية الأجنبية في كل وقت. كما تم تعريفها على أنها وسائل الدفع التي تتميز بالقبول العام لدى الدول الأخرى لإجراء المدفوعات التي تتم بينها، وتستخدم لعلاج اختلال ميزان المدفوعات (الزبون، ١٩٩٧، ص ٩). ويتفق هذا التعريف مع تعريف صندوق النقد الدولي باعتبارها مجموع الموارد المالية التي يكون باستطاعة السلطات النقدية استخدامها في تغطية العجز في ميزان المدفوعات (البياتي وسماره، ٢٠١٣، ص ٢٤٠). أما (G. Bird, 1977, P86) فقد عرفها بأنها تلك الموجودات التي تكون بحوزة البنك المركزي والتي تتمتع بالقبول الدولي، بهدف تصحيح الخلل في ميزان المدفوعات والمحافظة على سعر الصرف. ويمكن تعريفها أيضاً بأنها موجودات الدولة

من عملات الدول الأخرى التي تتصف بالقبول العام والتي تتكون من أوراق النقد الأجنبي وكافة أنواع الودائع والذهب وحقوق السحب الخاصة والسندات وأية حقوق مالية للدولة على الدول الأخرى والهيئات الدولية بالعملة الأجنبية (Mohanty & Turner, 2006, P40).

**ثانياً: مزادات العملة:** لقد سعت العديد من البلدان إلى عدم ترك سعر عملتها الوطنية دون رقابة، بسبب خطورة النتائج المترتبة، لذلك استخدمت هذه الدول إجراء المزادات المصرفية على أن تتم إدارته من خلال بنكها المركزي (ناسداك، ٢٠١٢، ص ٢).

#### ١ - مفهوم المزادات

تعني تدخل البنك المركزي في الدول التي تتبع التعويم المدار خاصة، كلما تطلب الأمر، لتعديل سعر صرف العملة المحلية مقابل أسعار العملات الأخرى، وذلك استجابة للعديد من المؤثرات، مثل حجم الفجوة بين العرض والطلب في أسواق الصرف، ومستويات أسعار الصرف الفورية والآجلة، وتطورات أسواق الصرف الموازية (ناسداك، ٢٠١٢، ص ٥).

**٢ - آلية عمل مزادات العملة:** تقود المزادات عملياً إلى، إما رفع قيمة النقد المحلي أو خفضه، وفي كلتا الحالتين فإنها تؤثر على الأسعار وعلى النمو الاقتصادي والتجارة الخارجية،

وفي ضوء استخدام نظام المزادات يقوم البنك المركزي بوضع سعر يمكن أن يطلق عليه السعر المركزي للدولار مثلاً مقابل العملة المحلية، ثم يقوم بوضع حد أقصى لمعدل صرف الدولار، ووضع حد أدنى لمعدل صرف الدولار، على أن يقوم البنك المركزي بترك الدولار يتحرك بين الحد الأقصى والحد الأدنى وأن تتم مراقبة التقلبات من قبل البنك المركزي باستمرار. ففي حالة اقتراب سعر الصرف السوقي للدولار من الحد الأقصى أو اجتيازه فيقوم البنك المركزي بالتدخل في سوق النقد الأجنبي من خلال بيعه لزيادة الكميات المعروضة منه بهدف تخفيض سعر صرفه أو من خلال قيامه برفع معدل الفائدة على العملة المحلية، فتحدث زيادة في الطلب على الدولار من قبل الأجانب لأغراض الإيداع وبالتالي زيادة عرض الدولار، ويؤدي إلى انخفاض طلب المقيمين على الدولار لأغراض الإيداع فيحدث انخفاض في سعر صرفه (ناسداك، ٢٠١٢، ص ٢-٣). إن كلا السياستين تعملان على إرجاع سعر صرف الدولار إلى السعر المركزي الذي قام بوضعه البنك المركزي حفاظاً على سعر صرف العملة الوطنية مقابل الدولار. إلا أن المشكلة هي عندما لا يملك البنك المركزي كمية كافية من العملات القيادية للتأثير على سعر صرف عملته الوطنية وذلك نتيجة امتلاك السوق كمية أكبر من تلك العملات. لقد أصبحت سياسة المزادات ذات أهمية كبيرة حيث ازداد استخدامها من قبل السلطات النقدية لتحقيق أهدافها الاقتصادية، وهذا ما يؤكد التقلبات

المستمرة لأسعار صرف العملات فيما بينها، ويبين أيضا الفوضى النقدية التي يشهدها العالم اليوم (الحوار، ٢٠١٢، ص ٦).

## ٢-٢ سعر الصرف:

**أولاً: مفهوم سعر الصرف وأهميته:** منذ أن أصبح لكل دولة نقدها ونظامها النقدي الخاص، أصبح من الضروري إيجاد طريقة لتقييم العملات المختلفة فيما بينها من أجل تسهيل عمليات التبادل التجاري أو النشاطات الاستثمارية والمصرفية التي تتم بين الدول ومؤسساتها. لذلك ظهر سعر الصرف الأجنبي لتسوية التعاملات الخارجية بين الدول المختلفة، والذي يمكن تعريفه بأنه سعر الوحدة الواحدة من النقد الأجنبي معبراً عنه بوحدة من العملة المحلية (عوض، ١٩٨٨، ص ٣٩). ويعتبر سعر الصرف الأجنبي أحد أهم أدوات التحليل الاقتصادي الكلي وذلك بسبب تأثيره في مختلف أركان الأداء الاقتصادي للدولة، مثل تكلفة السلع والخدمات المستوردة والصناعات المصدرة ومعدلات التضخم والعمالة والناتج المحلي وتوزيع الدخل وفي فائض أو عجز الميزان التجاري للدولة. كما إن أي تغيير في الظروف الاقتصادية للدولة ستعكس على أسعار صرف عملتها (البرواري وسمائل، ٢٠١١، ص ١). ويتحدد سعر الصرف عادةً وفقاً لقوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي، حيث يتم تحديد الطلب الأجنبي على العملة المحلية من خلال العناصر الدائنة لميزان المدفوعات، وإن حجم الطلب على العملة مع سعرها يتم من خلال علاقة عكسية، حيث أن ارتفاع سعر عملة بلد ما يؤدي إلى انخفاض الطلب عليها والعكس صحيح (الحجار، ٢٠٠٩، ص ٩٦).

تتمثل وظائف سعر الصرف بالنقاط الآتية (البرواري وسمائل، ٢٠١١، ص ٢١٧):

- ١- الوظيفة القياسية: تتمثل بالأسعار الوطنية لسلعة ما قياساً بأسعارها في الأسواق العالمية.
  - ٢- الوظيفة التطويرية: يقصد بها عملية تطوير الصادرات الوطنية إذا كانت مواداً أولية أو سلعاً نصف مصنعة أو منتجات نهائية.
  - ٣- الوظيفة التوزيعية: تتم عن طريق ممارسة النشاط التجاري الدولي، حيث يتمكن سعر الصرف من إعادة توزيع الدخل القومي والثروات ما بين الدول العالم.
- تتمثل أهمية سعر الصرف في ربط الاقتصاد الوطني بالاقتصاد العالمي وذلك من خلال ثلاثة أسواق على المستوى الكلي والجزئي، وهي أسواق الأصول وأسواق السلع وأسواق عوامل الإنتاج. إذاً يكمن الهدف في ربط أسعار السلع والخدمات في الاقتصاد الوطني مع الأسعار العالمية في السوق العالمي، فمن خلاله تتم تسوية حسابات التجارة الخارجية. ويحدد سعر الصرف الحقيقي



عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع الوطنية، فهو يعمل على قياس القدرة على المنافسة

**ثانياً: "أنواع أسعار الصرف: هناك أنواع عديدة لسعر الصرف نحاول أن نعرضها كما يلي.**

١- **سعر الصرف الإسمي:** وينقسم إلى سعر الصرف الرسمي ( السعر المعمول به فيما يخص التبادلات التجارية الرسمية) وسعر الصرف الموازي، وهو ( السعر المعمول به في الأسواق الموازية) (حامد، ٢٠١١، ص ٤). وغالباً ما يعبر سعر الصرف الإسمي عن سعر صرف ثنائي بين دولتين، أي نسبة تبادل عملتين، ويسمى سعر الصرف وفقاً لهذا الوجه بالسعر التبادلي. وفي ضوء وجود أكثر من شريك تجاري للدولة فقد أصبح سعر الصرف الإسمي لا يعبر عن قوة عملة الدولة مقابل العملات الخارجية لباقي الدول، لذلك كان لا بد من اعتماد نظام آخر يعبر عن قيمة عملة الدولة تجاه العملات الأجنبية بصورة أفضل من سعر الصرف الإسمي.

٢- **سعر الصرف الحقيقي:** يمثل سعر الصرف الحقيقي التحركات في سعر الصرف الإسمي معدلة بنسبة التضخم في بلدين مختلفين. لذلك فإنه يعتبر مؤشراً حقيقياً للقوة الشرائية للعملات، بمعنى الكمية الحقيقية من السلع والخدمات الأجنبية التي يمكن شراءها بوحدة واحدة من العملة الوطنية. ويعد سعر الصرف انعكاساً للتغيرات في مستوى الأسعار في كلا البلدين، فعندما يكون معدل التضخم الوطني أعلى من معدل التضخم الأجنبي سيكون هناك انخفاض في قدرة الصادرات المحلية على المنافسة في الأسواق العالمية، مما يجعل استيرادات الدولة من الخارج أكثر جاذبية وذلك بسبب رخصتها النسبي (بربور، ٢٠٠٨، ص ٦٤).

٣- **سعر الصرف الفعلي:** يمكن تعريفه بكونه المؤشر الذي يعمل على قياس متوسط التغير في سعر الصرف لعملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية معينة، وبالتالي فإن مؤشر هذا السعر يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية مما يدل على مدى تطور عملة بلد معين بالنسبة لمجموعة من العملات الأخرى (حامد، ٢٠١١، ص ٤).

**ثالثاً: "أنظمة سعر الصرف: هناك عدة نظم تحدد أسعار صرف عملات الدول، أهمها:**

١- **نظم أسعار الصرف الثابتة:** استناداً لهذا النظام يتم تثبيت أسعار صرف العملة إما بعملة واحدة تتميز بصفات معينة مثل القوة والاستقرار كالدولار أو اليورو، أو بسلة من العملات تتكون من عملات الشركاء التجاريين الأساسيين لدولة ما. وهناك أسباب تدفع الدول إلى استخدام سعر الصرف الثابت، مثل تخفيض المخاطرة أو عدم اليقين الذي يرتبط بتقلبات سعر الصرف والذي يؤدي بدوره إلى التأثير على القرارات الاقتصادية كالاستثمار والإنتاج والتجارة العالمية (حامد،

٢٠١١، ص ٣). إن هذا الأمر يتيح للمنتجين القدرة على تحديد الكمية التي يسعون إلى انتاجها مع تقديرهم للأرباح المتوقعة على أساس السعر الثابت للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية (بربور، ٢٠٠٨، ص ٣٧).

٢- **نظم سعر الصرف المرن:** يتحدد سعر الصرف في نظام الصرف المرن أو المعووم من خلال التوازن بين العرض والطلب في سوق النقد الأجنبي عند بعض المؤشرات الاقتصادية (حامد، ٢٠١١، ص ٣)، حيث يترك لسعر الصرف حرية التغيير بصورة مستمرة عبر الزمن. ويقتصر تدخل الدولة من خلال السلطات النقدية في التأثير على التغيير الذي يحدث في سعر الصرف، وهناك أشكال عديدة لهذا النظام أهمها (الوندأوي، ٢٠١٠، ص ١١٤-١١٥):

- أ- **التعويم الحر:** يتم تحديد سعر الصرف في ظل هذا الشكل وفق عوامل العرض والطلب. حيث إن التعويم الحر ليس بحاجة إلى وجود احتياطات من النقد الأجنبي لدى السلطة النقدية للبلاد. وأغلب البلدان لا تحب تطبيق التعويم الحر بصورة مطلقة.
- ب- **سعر الصرف المعووم المدار:** حيث يكون سعر الصرف حراً يتحدد وفق آلية العرض والطلب ولكن تحت رقابة وإشراف البنك المركزي لخطورة وحساسية تحركات هذا السعر على النشاط الاقتصادي في البلدان النامية خاصة. ولأجل النجاح في تطبيق هذا النظام اتبعت بعض البنوك المركزية في البلدان النامية سياسة المزادات لبيع وشراء العملات الأجنبية كأسلوب للحفاظ على استقرار سعر صرف العملة المحلية تجاهها كما أسلفنا.

### المبحث الثالث: نتائج التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات

يتطرق هذا المحور الى التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة، حيث تم عرض وصف لمتغيرات الدراسة، واختبار لملائمة البيانات لنموذج الدراسة، ومن ثم اختبار الفرضيات.

#### أولاً: وصف متغيرات الدراسة

نعرض هنا الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة التابع والمستقل (التغير في سعر صرف الدينار العراقي، والمزادات، الاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية والذهب، وسعر الخصم، والاحتياطي القانوني، وعمليات السوق المفتوحة)، وذلك بالاعتماد على البيانات المالية الشهرية الخاصة بقيم المتغيرات، وللفترة (2003-2013).

- ١- **وصف المتغير التابع (سعر الصرف)** بالاعتماد على معدل سعر صرف الدينار الشهري خلال الفترة، وكذلك معدل التغير الشهري في سعر صرف الدينار.

\* **معدل سعر صرف الدينار العراقي**

أدناه الوصف الإحصائي في سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي للفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣) بالاعتماد على البيانات الشهرية لسعر الصرف كما مبين في الجدول أدناه:

جدول رقم (1): الوصف الإحصائي للمعدل الشهري لسعر صرف الدينار العراقي للفترة (2003-2013)

| المقياس           | المعدل الشهري لسعر الصرف |
|-------------------|--------------------------|
| الوسط الحسابي     | 1342.008                 |
| الوسيط            | 1240.000                 |
| الانحراف المعياري | 234.286                  |
| القيمة العظمى     | 2354.000                 |
| القيمة الدنيا     | 1178.000                 |

المصدر: من إعداد الباحثين استناداً إلى البنك المركزي العراقي - المديرية العامة للإحصاء والأبحاث،  
النشرة السنوية، سنوات مختلفة.

عرض الجدول رقم (١) وصفاً للمعدل الشهري لسعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣ - ٢٠١٣) ، حيث بلغ متوسط سعر الصرف الشهري (١٣٤٢,٠٠٨) ديناراً، وبانحراف معياري (٢٣٤,٢٨٦). وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها (٢٣٥٤,٠٠٠) ديناراً، في حين كانت أقل قيمة تم تسجيلها (١١٧٨,٠٠٠) ديناراً. وقد أشارت قيمة الوسيط الحسابي إلى أن سعر صرف الدينار الشهري لم ينخفض عن (١٢٤٠,٠٠٠) ديناراً خلال متوسط الفترة، وهو يقترب من المتوسط الحسابي، مما يشير إلى استقرار نسبي في سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي.

#### \* معدل التغير الشهري في سعر صرف الدينار العراقي

يمكن توضيح التغير الشهري الذي يحصل في سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي للفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣) كما مبين في الجدول التالي:

جدول رقم (٢): الوصف الإحصائي لمعدل التغير الشهري في سعر صرف الدينار العراقي للفترة (2013-2003) (%)

| المقياس           | معدل التغير الشهري لسعر صرف الدينار |
|-------------------|-------------------------------------|
| الوسط الحسابي     | -0.250                              |
| الوسيط            | 0.000                               |
| الانحراف المعياري | 5.705                               |
| القيمة العظمى     | 24.501                              |
| القيمة الدنيا     | -48.556                             |

المصدر: من إعداد الباحثين استناداً إلى البنك المركزي العراقي - المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرة السنوية، سنوات مختلفة.

يعرض الجدول (٢) وصفاً لمعدل التغير الشهري في سعر صرف الدينار العراقي خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣-٢٠١٣)، حيث بلغ متوسط التغير الشهري في سعر الصرف الشهري (%-0.250)، وانحراف معياري (5.705%). وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها (24.501%)، في حين كانت أقل قيمة تم تسجيلها (-48.556%)، وقد بلغت قيمة الوسيط الحسابي (0.00%)، وفي ذلك إشارة إلى استقرار سعر صرف الدينار العراقي خلال فترة الدراسة.

## ٢- وصف المتغيرات المستقلة:

يبين الجدول أدناه وصفاً لمتغيرات الدراسة المستقلة، على النحو التالي:

جدول رقم (٣): الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة المستقلة للفترة (2003-2013) (مليون دينار)

| المتغير                                       | الوسط الحسابي | الوسيط       | الانحراف المعياري | القيمة العظمى | القيمة الدنيا |
|---|---------------|--------------|-------------------|---------------|---------------|
| المزادات<br>(بالدينار)                        | 1,283.2       | 1,175.0      | 162.9             | 1,975.0       | 1,166.0       |
| الاحتياطي<br>الرسمي من<br>العملات<br>الأجنبية | 39,888,406.0  | 46,723,582.0 | 26,674,672.0      | 88,746,832.0  | 2,134.600     |
| الاحتياطي<br>الرسمي من<br>الذهب               | 373,997.1     | 197,064.0    | 528,108.4         | 1,983,257.0   | 8,000,000     |
| الاحتياطي<br>القانوني                         | 7,624,339.0   | 7,800,326.0  | 4,534,923.0       | 21,008,965.0  | 1,604,537.0   |
| عمليات<br>السوق<br>المفتوحة                   | 4,568,917.7   | 4,364,892.5  | 1,702,540.2       | 9,523,389.0   | 1,400,326.0   |

المصدر: من إعداد الباحثين استناداً إلى البنك المركزي العراقي \_ المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرة السنوية، سنوات مختلفة.

ومن خلال متابعة الجدول (٣) يمكن ملاحظة ما يلي:

- أ- بلغ المتوسط الحسابي لقيم المزادات خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣ - ٢٠١٣)، (1,283.0) دينار عراقي، وبانحراف معياري (162.9) دينار. وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها (1,975.0) دينار في حين كانت أقل قيمة تم تسجيلها (1,166.0) دينار، وقد بلغت قيمة الوسيط الحسابي (1,175.0) دينار. ويلاحظ من قيمة الانحراف المعياري، واقترب قيمة المتوسط الحسابي من الوسيط إلى استقرار نسبي في قيم المزادات خلال منتصف الفترة.
- ب- بلغ المتوسط الحسابي لقيم الاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣-٢٠١٣)، (39,888,406.0) مليون دينار عراقي، وبانحراف معياري مقداره

(26,674,672.0) مليون دينار. وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها (88,746,832.0)، مليون دينار في حين كانت أقل قيمة تم تسجيلها (2,134.6) مليون دينار، وقد بلغت قيمة الوسيط الحسابي (46,723,582.0) مليون دينار. ويلاحظ من قيمة الانحراف المعياري، واقترب قيمة المتوسط الحسابي من الوسيط إلى استقرار نسبي في قيم الاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية خلال منتصف الفترة.

ج- بلغ المتوسط الحسابي لقيم الاحتياطي الرسمي من الذهب خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣ - ٢٠١٣)، (373,997.1) مليون دينار عراقي، وبانحراف معياري (528,108.4) مليون دينار. وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها (1,983,257.0) مليون دينار، في حين كانت أقل قيمة تم تسجيلها (8,000,000) مليون دينار. وقد بلغت قيمة الوسيط الحسابي (197,064.0) مليون دينار. ويلاحظ من قيمة الانحراف المعياري والتي تجاوزت قيمة الوسط الحسابي، أن قيم الاحتياطي الرسمي من الذهب خلال الفترة قد أظهرت تشتتاً واضحاً وعدم استقرار.

د- بلغ المتوسط الحسابي لقيم الاحتياطي القانوني خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣ - ٢٠١٣)، (7,624,339.0) مليون دينار عراقي، وبانحراف معياري (4,534,923.0) مليون دينار. وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها (21,008,965.0) مليون دينار، في حين كانت أقل قيمة تم تسجيلها (1,604,537.0) مليون دينار. وقد بلغت قيمة الوسيط الحسابي (7,800,326.0) مليون دينار. ويلاحظ من اقتراب قيمة المتوسط الحسابي من الوسيط إلى استقرار نسبي في قيم الاحتياطي القانوني خلال نصف الفترة.

هـ- بلغ المتوسط الحسابي لقيم عمليات السوق المفتوحة خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣ - ٢٠١٣)، (4,568,917.7) مليون دينار عراقي، وبانحراف معياري (1,702,540.2) مليون دينار. وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها (9,523,389.0) مليون دينار، في حين كانت أقل قيمة تم تسجيلها (1,400,326.0) مليون دينار. وقد بلغت قيمة الوسيط الحسابي (4,364,892.5) مليون دينار. ويلاحظ من قيمة الانحراف المعياري، واقترب قيمة المتوسط الحسابي من الوسيط إلى استقرار نسبي في قيم عمليات السوق المفتوحة خلال منتصف الفترة. ولكون قيم سعر الخصم هي قيم سنوية، فقد تم إفراؤها في جدول منفرد، وكانت النتائج وصف على النحو التالي:

#### جدول رقم (٤): الوصف الإحصائي لمعدل سعر الخصم السنوي للفترة (2003-2013) (%)

| المقياس           | سعر الخصم السنوي |
|-------------------|------------------|
| الوسط الحسابي     | 9.88             |
| الوسيط            | 6.60             |
| الانحراف المعياري | 5.23             |
| القيمة العظمى     | 20.00            |
| القيمة الدنيا     | 6.00             |

المصدر: من إعداد الباحثين استناداً إلى البنك المركزي العراقي - المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرة السنوية، سنوات مختلفة.

يعرض الجدول رقم (٤) وصفاً لمعدل سعر الخصم خلال فترة الدراسة (٢٠٠٣-٢٠١٣)، حيث بلغ متوسط سعر الخصم (9.88%)، وانحراف معياري (5.23%). وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها (20.00%)، في حين كانت أقل قيمة تم تسجيلها (6.00%). وقد بلغت قيمة الوسيط الحسابي (6.00%)، وفي ذلك إشارة إلى عدم استقرار سعر الخصم، حيث كانت قيمة الانحراف المعياري كبيرة نسبياً، بالإضافة إلى عدم اقتراب قيمة الوسط الحسابي من الوسيط.

#### ثانياً: اختبار ملائمة البيانات للتحليل الإحصائي

يتعرض هذا الجزء من الدراسة لاختبار مدى ملائمة النموذج الخطي لبيانات الدراسة، حيث تم احتساب معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وبين المتغيرات المستقلة فيما بينها. كما تم اختبار وجود ظاهرة الارتباط الخطي المتعدد (الامتداد الخطي) Multicollinearity، من خلال احتساب معامل تضخم التباين VIF، بالإضافة لاختبار وجود ظاهرة الارتباط الخطي المتعدد من خلال اختبار Durbin-Watson test. وفيما يلي عرض للإجراءات التي تم القيام بها قبل اختبار الفرضيات:

#### ١- اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات

من شروط صلاحية النموذج الخطي General Linear Model (GLM) أن تكون قيم المشاهدات تتبع التوزيع الطبيعي، وفي حال عدم تحقق هذا الشرط يتم معالجة البيانات من خلال استخدام اللوغاريتم الطبيعي أو الجذر التربيعي وغيرها. وبالاعتماد على نظرية النهاية المركزية

Central Limit Theory، والتي تنص على أنه من الممكن افتراض تحقق هذا الشرط للعينات الكبيرة ( $n > 30$ )، فإننا نستطيع افتراض التوزيع الطبيعي للبيانات بصرف النظر عن توزيع المجتمع الأصلي (Gujarati, 2004, 109)

## ٢- اختبار الارتباط الخطي المتعدد

إن افتراض استقلال المتغيرات المستقلة في النموذج الخطي العام General Linear Model (GLM) هو أساس صلاحية تطبيق هذا النموذج، ولا يمكن اعتبار النموذج ملائماً لعملية تقدير المعلمات إلا بتحقيق هذا الفرض (السيفو ومشعل، ٢٠٠٣). وتشير هذه الظاهرة إلى وجود ارتباط خطي شبه تام بين متغيرين أو أكثر، يعمل على تضخم قيمة معامل التحديد  $R^2$  ويجعله أكبر من قيمته الفعلية، ولهذا تم احتساب قيم معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة والضابطة وكذلك معامل تضخم التباين عند كل نموذج وحسب الفرضية التي يتم اختبارها. وقد كانت النتائج كما يلي:

جدول (5): مصفوفة الارتباط بين متغيرات نموذج الدراسة الخاصة بالفرضية الرئيسية الثالثة

| المتغير               | سعر الخصم | الاحتياطي القانوني | عمليات السوق المفتوحة |
|-----------------------|-----------|--------------------|-----------------------|
| سعر الخصم             | 1.000     |                    |                       |
| الاحتياطي القانوني    | 0.193*    | 1.000              |                       |
| عمليات السوق المفتوحة | -0.124    | -0.197*            | 1.000                 |

\*دال عند مستوى دلالة ٠,٠٥

يشير الجدول (٥) إلى عدم وجود ارتباط تام بين متغيرات الدراسة المستقلة، كما إن جميع قيم معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة قيمياً صغيرة، وهذا مؤشر لعدم وجود ظاهرة الارتباط الخطي المتعدد (التداخل الخطي) بين متغيرات الدراسة. كما يبين الجدول (١١) أن أعلى ارتباط بين المتغيرات المستقلة هو (0.197) بين المتغيرين (الاحتياطي القانوني) و(عمليات السوق المفتوحة) في حين أن قيم معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة الأخرى كان أقل من ذلك، وهذا يدل على عدم وجود ظاهرة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة، حيث أنها كلها جاءت أقل من (0.80)، وعليه فإن العينة تخلو من مشكلة الارتباط الخطي العالي المتعدد (Gujarati, 2004, 359).



ولتأكيد النتائج السابقة تم احتساب معامل تضخم التباين VIF، للتأكد من خلو البيانات من ظاهرة الارتباط الخطي المتعدد.

جدول (٦): نتائج اختبار الارتباط المتعدد بين المتغيرات المستقلة الخاصة بالفرضية الثالثة

| المتغير               | معامل تضخم التباين VIF |
|-----------------------|------------------------|
| سعر الخصم             | 1.125                  |
| الاحتياطي القانوني    | 1.152                  |
| عمليات السوق المفتوحة | 1.045                  |

يبين الجدول (6) أن قيم معامل تضخم التباين كانت جميعها أكبر من العدد ١ وأقل من العدد ١٠، مما يشير إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين متغيرات الدراسة (Gujarati, 2004, p253).

#### الارتباط الذاتي

من شروط الانحدار خلو البيانات من مشكلة الارتباط الذاتي، والتي تعرف بوجود ارتباط بين حدود الخطأ العشوائي في نموذج الانحدار، مما ينتج عنه تحيز في قيمة المعلمات المقدرة Estimated Parameters، وبالتالي ضعف قدرة النموذج على التنبؤ. ويتم التأكد من ذلك بإجراء اختبار ديربن - واتسون (Durbin-Watson Test) الذي يعد الأكثر شيوعاً بين المتخصصين في الاقتصاد القياسي، وتتراوح قيمة هذا الاختبار بين العددين (٠، ٤). ويتم رفض وجود ظاهرة الارتباط الذاتي إذا كانت قيمة (D-W) تساوي العدد ٢ أو يقترب منه (Gujarati, 2004, 496). والجدول التالي يبين نتائج اختبار ديربن - واتسون (Durbin-Watson Test) لفرضيات الدراسة، كما يلي:

جدول رقم (7): اختبار مشكلة الارتباط الذاتي

| الفرضية | قيمة D-W المحسوبة | dl    | du    | النتيجة             |
|---------|-------------------|-------|-------|---------------------|
| H01     | 1.831             | 1.720 | 1.747 | لا يوجد ارتباط ذاتي |
| H02     | 1.927             | 1.720 | 1.747 | لا يوجد ارتباط ذاتي |

|       |       |       |       |                     |
|-------|-------|-------|-------|---------------------|
| H03   | 1.790 | 1.693 | 1.774 | لا يوجد ارتباط ذاتي |
| H03-1 | 1.802 | 1.720 | 1.747 | لا يوجد ارتباط ذاتي |
| H03-2 | 1.811 | 1.720 | 1.747 | لا يوجد ارتباط ذاتي |
| H03-3 | 1.855 | 1.720 | 1.747 | لا يوجد ارتباط ذاتي |

نلاحظ ان قيم D-W للمتغيرات في الفرضيات المذكورة جميعها تقترب من العدد ٢، مما يشير لخلو البيانات من مشكلة الارتباط الذاتي أي عدم وجود ارتباط بين حدود الخطأ العشوائي في نموذج الانحدار.

### ثالثاً: اختبار الفرضيات

تم إخضاع فرضيات الدراسة لتحليل الانحدار الخطي البسيط والمتعدد، باستخدام برمجية Eviews، وقد كانت النتائج كما يلي:

الفرضية الرئيسة الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha = 0.05)$  للمزادات (سحب دينار وضخ دولار) على استقرار سعر صرف الدينار العراقي.

وقد تم اخضاع هذه الفرضية لتحليل الانحدار البسيط، وكانت النتائج كما يلي:

جدول رقم (8): نتائج اختبار أثر المزادات على استقرار سعر صرف الدينار العراقي

| المتغير التابع          | R <sup>2</sup> معامل التحديد | Adjusted R <sup>2</sup> | F المحسوبة | Sig F* مستوى الدلالة | معامل الانحدار |         |                |            |
|-------------------------|------------------------------|-------------------------|------------|----------------------|----------------|---------|----------------|------------|
|                         |                              |                         |            |                      | البيان         | $\beta$ | الخطأ المعياري | T المحسوبة |
| سعر صرف الدينار العراقي | 0.972                        | 0.971                   | 4121.2     | 0.000                | المزادات       | 0.917   | 0.014          | 64.197     |
|                         |                              |                         |            |                      | ثابت الانحدار  | 0.608   | 0.102          | 5.953      |

\* يكون التأثير ذا دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha \leq 0.05)$

تشير نتائج الجدول أعلاه أن أثر المتغير المستقل (المزادات) على المتغير التابع (سعر

صرف الدينار العراقي) هو أثر دال إحصائياً، حيث كانت قيمة  $F$  المحسوبة هي (4121.2)، وبمستوى دلالة ( $\text{Sig } F = 0.000$ ) وهو أقل من 0.05، كما كانت قيمة معامل التحديد ( $R^2 = 0.972$ ) وهي تشير الى أن (97.2%) من التباين في (سعر صرف الدينار العراقي) يمكن تفسيره من خلال التباين في (المزادات)، مع بقاء جميع المتغيرات الأخرى ثابتة.

أما معامل الانحدار ( $\beta = 0.917$ ) فهو يشير الى أثر المزادات على سعر صرف الدينار العراقي، وهو أثر معنوي، حيث كانت قيمة  $t$  عنده (64.197) وبمستوى دلالة ( $\text{Sig} = 0.000$ )، وعليه نرفض الفرضية الرئيسة الأولى ونقبل البديلة، التي تنص على أنه:

"يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ( $\alpha = 0.05$ ) للمزادات (سحب دينار وضخ دولار) على استقرار سعر صرف الدينار العراقي"

الفرضية الرئيسة الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ( $\alpha = 0.05$ ) للاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب على استقرار سعر صرف الدينار العراقي.

تم إخضاع هذه الفرضية لتحليل الانحدار البسيط، وكانت النتائج كما يلي:

جدول رقم (9): نتائج اختبار أثر الاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب على استقرار سعر صرف الدينار العراقي

| المتغير التابع          | $R^2$ معامل التحديد | Adjusted $R^2$ | F المحسوبة | Sig F* مستوى الدلالة | معامل الانحدار                        |         |                |            |
|-------------------------|---------------------|----------------|------------|----------------------|---------------------------------------|---------|----------------|------------|
|                         |                     |                |            |                      | البيان                                | $\beta$ | الخطأ المعياري | T المحسوبة |
| سعر صرف الدينار العراقي | 0.596               | 0.593          | 191.9      | 0.000                | الاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب | -0.041  | 0.003          | -13.854    |
|                         |                     |                |            |                      | ثابت الانحدار                         | 7.866   | 0.049          | 159.644    |

\* يكون التأثير ذا دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha \leq 0.05)$

تشير نتائج الجدول أعلاه أن أثر المتغير المستقل (الاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب) على المتغير التابع (سعر صرف الدينار العراقي) هو أثر دال إحصائياً، حيث كانت قيمة F المحسوبة هي (191.9)، وبمستوى دلالة  $(Sig F = 0.000)$  وهو أقل من 0.05، كما كانت قيمة معامل التحديد كانت  $(R^2 = 0.596)$  وهي تشير الى أن (59.6%) من التباين في (سعر صرف الدينار العراقي) يمكن تفسيره من خلال التباين في (الاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب)، مع بقاء جميع المتغيرات الأخرى ثابتة.

أما معامل الانحدار  $(\beta = -0.041)$  فهو يشير الى أثر الاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب على سعر صرف الدينار العراقي، وهو أثر معنوي، حيث كانت قيمة t عنده (-13.854) وبمستوى دلالة  $(Sig = 0.000)$ ، وعليه نرفض الفرضية الرئيسية الثانية ونقبل البديلة، التي تنص على أنه:

"يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha = 0.05)$  للاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب على استقرار سعر صرف الدينار العراقي"

الفرضية الرئيسية الثالثة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha = 0.05)$  للسياسة النقدية بأدواتها (سعر الخصم والاحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوحة) على استقرار سعر صرف الدينار العراقي.

ولاختبار الفرضية الرئيسية الثالثة التي تنص على أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha = 0.05)$  للسياسة النقدية على استقرار سعر صرف الدينار العراقي، تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد، وكانت النتائج كما يلي:

جدول (١٣): نتائج اختبار أثر أبعاد السياسية النقدية مجتمعة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي

| المتغير التابع          | R <sup>2</sup> معامل التحديد | Adjusted R <sup>2</sup> | F المحسوبة | Sig F* مستوى الدلالة | معامل الانحدار        |         |                |            |
|-------------------------|------------------------------|-------------------------|------------|----------------------|-----------------------|---------|----------------|------------|
|                         |                              |                         |            |                      | البيان                | $\beta$ | الخطأ المعياري | T المحسوبة |
| سعر صرف الدينار العراقي | 0.817                        | 0.811                   | 154.38     | 0.000                | سعر الخصم             | 0.002   | 0.001          | 2.984      |
|                         |                              |                         |            |                      | الاحتياطي القانوني    | -0.113  | 0.005          | -21.175    |
|                         |                              |                         |            |                      | عمليات السوق المفتوحة | -0.041  | 0.009          | -4.492     |
|                         |                              |                         |            |                      | ثابت الانحدار         | 9.533   | 0.175          | 54.521     |

\* يكون التأثير ذا دلالة إحصائية عند مستوى  $(\alpha \leq 0.05)$

تشير نتائج الجدول أعلاه أن أثر المتغيرات المستقلة (أبعاد السياسة النقدية) على المتغير التابع (سعر صرف الدينار العراقي) هو أثر دال إحصائياً، حيث كانت قيمة F المحسوبة هي (154.38)، وبمستوى دلالة (Sig F = 0.000) وهو أقل من 0.05، كما كانت قيمة معامل التحديد كانت ( $R^2 = 0.817$ ) وهي تشير إلى أن (81.7%) من التباين في (سعر صرف الدينار العراقي) يمكن تفسيره من خلال التباين في (أبعاد السياسة النقدية مجتمعة)، مع بقاء جميع المتغيرات الأخرى ثابتة.

أما معامل الانحدار ( $\beta = 0.002$ ) فهو يشير إلى أن أثر سعر الخصم على سعر صرف الدينار، معنوي، حيث كانت قيمة t عنده هي (2.984) وبمستوى دلالة (Sig = 0.004)، كما كانت قيمة معامل الانحدار عند الاحتياطي القانوني ( $\beta = -0.113$ ) وهي تشير إلى وجود أثر معنوي لذلك المتغير، حيث كانت قيمة t عنده هي (-21.175) وبمستوى دلالة (Sig = 0.000)، وكانت قيمة معامل الانحدار عند عمليات السوق المفتوحة ( $\beta = -0.041$ ) وهي تشير إلى وجود أثر معنوي أيضاً، حيث كانت قيمة t عنده هي (-4.492) وبمستوى دلالة (Sig = 0.000)، وعليه نرفض الفرضية الرئيسية الثالثة ونقبل البديلة، التي تنص على أنه:

"يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ( $\alpha = 0.05$ ) للسياسة النقدية على استقرار سعر صرف الدينار العراقي".

#### المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

##### أولاً: الاستنتاجات

بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي، تم التوصل للنتائج التالية:

١- أظهر سعر صرف الدينار العراقي، تقلباً ملحوظاً خلال الفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣)، حيث كان المتوسط الحسابي لسعر الصرف (١,٣٤٢,٠) ديناراً عراقياً مقابل الدولار الأمريكي، وبانحراف معياري ملحوظ بلغ (٢٣٤,٣) ديناراً. وبالرجوع إلى البيانات الخاصة بسعر الصرف، خلال الفترة يمكن تفسير هذه الظاهرة من خلال إيجاد معدل التغير الشهري في سعر الصرف، والذي بلغت قيمته العظمى (24.5%)، وقيمه الصغرى (-48.6) في العام ٢٠٠٣. وهذا يعود للظروف السياسية والعسكرية التي كانت سائدة في العراق في تلك السنة. حيث وجد أن معدلات التغير الشهري في سعر الصرف قد استقرت نسبياً خلال العام ٢٠٠٤، والأعوام التي تلتها.

٢- أظهرت النتائج أن قيم المزادات كانت مستقرة نسبياً خلال الفترة (٢٠٠٣-٢٠١٣)، حيث بلغ المتوسط الحسابي (1,283.2) ديناراً عراقياً، وبانحراف معياري (162.9) دينار، ومنخفض نسبياً مقارنة بالمتوسط الحسابي. كما تبين أن القيمة العظمى للمزادات بلغت (1,975.0) دينار عراقي في العام ٢٠٠٣، في حين انخفضت قيمتها بشكل ملحوظ بالسنوات التالية. وهذا مؤشر على نجاح سياسة البنك المركزي العراقي بتقليل المعروض من الدينار العراقي وضخ الدولار، بهدف الحفاظ على سعر صرف الدينار.

٣- تبين من النتائج وجود ارتفاع ملحوظ ومستمر بالاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب بعد العام ٢٠٠٣.

٤- أظهرت النتائج أن الاحتياطي القانوني المتمثل بذلك الجزء من الودائع والأصول النقدية للمصارف التجارية والمحتفظ به لدى البنك المركزي العراقي، قد استمر بالزيادة حتى بداية العام ٢٠١٠ حيث انخفض بشكل ملحوظ، إلا أنه عاود الزيادة بعد ذلك، وهذا قد يعود إلى آثار الأزمة المالية العالمية التي حتمت على المصارف التجارية استخدام احتياطاتها لدى البنك المركزي.

٥- أظهرت عمليات السوق المفتوحة تقلباً ملحوظاً خلال فترة الدراسة، حيث كان المتوسط الحسابي لعمليات السوق المفتوحة (4,568,917.7) ديناراً عراقياً، وبانحراف معياري ملحوظ بلغ (1,702,540.2) ديناراً عراقياً. وهذا مؤشر على تذبذب كبير في عمليات السوق المفتوحة، والذي قد يفسر سبب الاستقرار في المزادات، ويشير إلى أن سياسية البنك المركزي تعتمد على عمليات بيع وشراء الأوراق المالية والسندات وأذونات الخزينة أو أية أوراق تجارية متوفرة في السوق النقدي، بهدف التأثير مباشرة على حجم التداول في الدينار. فمن خلال إدارة عمليات السوق المفتوحة استطاع البنك المركزي تقليل حجم المعروض من الدينار العراقي.

٦- من نتائج اختبار الفرضية الرئيسة الأولى يلاحظ وجود أثر ايجابي معنوي للمزادات في التغير في سعر صرف الدينار العراقي. وهذا مؤشر على أن زيادة الاعتماد على المزادات بشكل منفرد سيزيد من تقلبات سعر الصرف، بسبب ضعف الطلب على الدينار مقابل الدولار. وهناك عدة أسباب تؤدي إلى وجود أثر ايجابي معنوي للمزادات ومنها استفادة حيتان الفساد (المصارف الأهلية، مكاتب الصرافة) المملوكة من قوى وشخصيات سياسية نافذة من عمليات المزادات. وشراء الدولار من قبل بعض التجار وبيعه إلى الخارج.

٧- ومن نتائج اختبار الفرضية الرئيسة الثانية تبين وجود أثر سلبي معنوي للاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب على التغير في سعر صرف الدينار، وفي ذلك إشارة إلى أن زيادة تلك الاحتياطات سيؤدي إلى زيادة الثقة بالدينار العراقي مما يؤدي إلى استقرار سعر الصرف، وانخفاض تقلباته. إلا أن انخفاض أسعار النفط عالمياً انعكس على عائدات العراق من العملات الأجنبية بشكل سلبي لأن النفط يشكل نسبة ٩٥% من صادرات العراق. يضاف إلى ذلك الفساد المالي والإداري وانعكاسه على إمكانية تراكم العملات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي.

٨- أظهرت نتائج الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسة الثالثة عدم وجود الأثر المعنوي لسعر الخصم على استقرار سعر صرف الدينار العراقي، وهذا قد يشير إلى عدم تأثير أسعار الخصم التي يحصل عليها البنك المركزي مقابل إعادة خصم الأوراق المالية عند دراسة هذا المتغير بشكل منفرد عن بقية العوامل الأخرى.

٩- نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسة الثالثة أظهرت وجود أثر سلبي معنوي للاحتياطي القانوني على التغير في سعر صرف الدينار، وهذا مؤشر على أن زيادة الجزء من الودائع والأصول النقدية التي يحتفظ بها البنك المركزي بصورة إجبارية وبنسب معينة مؤشر على ازدهار القطاع المصرفي والذي ينعكس على المؤشرات الاقتصادية الأخرى لأهمية هذا القطاع وبالتالي على قيمة الدينار العراقي.

١٠- أظهرت نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثالثة من الفرضية الرئيسية الثالثة عدم وجود الأثر المعنوي لعمليات السوق المفتوحة على استقرار سعر صرف الدينار، وهذا قد يعود لعدم اتباع البنك المركزي العراقي لسياسة ثابتة فيما يخص عمليات بيع وشراء الأوراق المالية (الأسهم والسندات، واذونات الخزينة، والأوراق التجارية الأخرى) حيث أن هذه العمليات لا يحكمها نمط معين ولا إطار محدد، وإنما تخضع لمتغيرات وقوى السوق، عند دراستها منفردة مع بقاء بقية العوامل الأخرى ثابتة.

١١- أما نتائج الفرضية الرئيسية الثالثة فقد بينت وجود الأثر المعنوي لأبعاد السياسة النقدية مجتمعة على استقرار سعر صرف الدينار. وهذا مؤشر على جدوى السياسة النقدية التي يتبعها البنك المركزي بأدواتها الثلاث (سعر الخصم، والاحتياطي القانوني، وعمليات السوق المفتوحة).

### ثانياً: التوصيات

- في ضوء ما تم التوصل إليه من نتائج، يوصي الباحث بما يلي:
- ١- التقليل من مزاد الدولار الأمريكي، والعمل على السيطرة على سعر صرف الدينار العراقي من خلال أدوات نقدية أخرى كزيادة الاحتياطات من العملات الأجنبية والذهب وعمليات السوق المفتوحة.
  - ٢- ضرورة وضع إطار محدد للسياسة النقدية التي يتبعها البنك المركزي، تقوم على أهداف واضحة ومحددة، وتتسم بالشفافية والمصادقية، وتعزيز استقلالية البنك المركزي العراقي في هذا الاتجاه بالإضافة إلى دوره في تطوير الأطر القانونية والمصرفية.
  - ٣- ضرورة سن التشريعات التي تلزم الأفراد والمؤسسات بضرورة اعتماد الدينار العراقي في تقييم الأصول والاستثمارات، وعدم الاعتماد على العملات الأجنبية كالدولار الأمريكي.
  - ٤- ضرورة الاهتمام بسن التشريعات الهادفة إلى زيادة الصادرات من السلع والخدمات وتنويعها مقابل خفض الواردات، لزيادة الطلب على الدينار العراقي وتقليل عرضه.
  - ٥- التأكيد على ضرورة سعي البنك المركزي لتخفيض أسعار الفائدة على الودائع والقروض، والعمل على اصدار سندات طويلة الأجل ليزداد الطلب على الدينار العراقي.
  - ٦- العمل على استقطاب الاستثمارات الأجنبية ودعم عجلة النمو والتطور الاقتصادي، لزيادة الاحتياطات من العملات الأجنبية لتعزيز الثقة بالدينار والمحافظة على استقراره.
  - ٧- دعم السوق المالي وتقويته عن طريق وضع التشريعات التي تسهل عمليات تداول الأوراق المالية وتنويع إصداراتها وقيمتها وآجالها.



## قائمة المصادر

أولاً: المصادر باللغة العربية

- إسماعيل، عوض فاضل، (٢٠١٢): تقويم سياسة رفع قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، الجامعة المستنصرية، المجلد ٥٠، العدد ٣٤.
- آل طعمة، حيدر حسين و المشهداني، أحمد إسماعيل، (٢٠١٢): دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي للمدة ( ٢٠٠٣ - ٢٠٠٩ )، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة العاشرة، العدد ٣٣.
- البنك المركزي العراقي، (٢٠١٣)، تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية.
- البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرة الاحصائية السنوية (سنوات مختلفة).
- بوخاري، لحو موسى، ( ٢٠٠٩ ) : دور سياسة الصرف الأجنبي في رفع كفاءة السياسة النقدية، الاقتصاد الجزائري نموذجاً، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، الجمهورية العربية السورية.
- الحلفي، عبد الجبار عيود، (٢٠١٢): السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي في استهداف التضخم، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد ٨، العدد ٣١.
- حمد، علاء محمد مسعود، (٢٠٠٩): اثر السياسة النقدية على أسعار الفائدة في البنوك التجارية الأردنية ١٩٩٣-٢٠٠٧، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، عمان.
- الحمدي، عقيل عبد محمد و ضمير، جليل شيعان، (٢٠١١): أثر السياسة النقدية في ميزان المدفوعات (الاقتصاد الأمريكي حالة دراسية)، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد ٧، العدد ٢٧،
- حمه، استبرق اسماعيل و غيدان، جليل كامل، (٢٠١٥)، أثر السياسة النقدية على استقرار سعر الصرف الأجنبي في العراق للمدة (١٩٩٠-٢٠١٢)، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، مجلد ٥ ، عدد ١٧.
- حمو، جوان فداء الدين، (٢٠١١): تأثير سعر الصرف على الناتج المحلي والتضخم في سورية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة حلب، الجمهورية العربية السورية.
- الخرزجي، ثريا، (٢٠١٠)، السياسة النقدية في العراق بين تراكمات الماضي وتحديات الحاضر، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، مجلد ٥٠، عدد ٢٣.
- الساعدي، علاء عبد الحسين و الشاوي، الهام جعفر، (٢٠١٢): طرائق وأساليب التحوط من تقلبات أسعار صرف العملات والعوامل المؤثرة فيها، مجلة العلوم الاقتصادية، مجلد ٨، ع ٣٠
- السيفو، وليد اسماعيل و مشعل، احمد محمد، (٢٠٠٣)، الاقتصاد القياسي التحليلي بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع.
- الشريف، رزان رجاء الدين بك، (٢٠٠٧): السياسة النقدية في ضوء المتغيرات الاقتصادية المعاصرة في الاقتصاد السوري، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، الجمهورية العربية السورية.
- عبد الرحيم، ثريا، (٢٠٠٧): تقييم أداء السياسة النقدية في العراق وأثرها في التضخم دراسة تحليلية للمدة من (١٩٨٠-٢٠٠٣)، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد ١٣، العدد ٤٨.

- عبد النبي، وليد عيدي، (لا يوجد تاريخ): مزاد العملة الأجنبية ودوره في استقرار سعر صرف الدينار العراقي، من منشورات البنك المركزي العراقي.

- قاسم، مظهر محمد صالح، (٢٠٠٥): مهام ادارة الاحتياطي الرسمي النقدي الاجنبي للعراق وضمان الأمن الاقتصادي الوطني، متوفر على شبكة الأنترنت: <http://www.alitthad.com/paper.php?name=News&file=article&sid=66703> تاريخ الدخول ٢٢-١٢-٢٠١٤.

- القرم، مجدي قاسم، (٢٠١٣): حساسية القيمة السوقية للشركات المساهمة العامة لتقلبات سعر الصرف "دراسة تطبيقية"، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان العربية، عمان.

- يغمور، وليد خالد، (٢٠٠٠): فاعلية عمليات السوق المفتوحة في التأثير على الاحتياطي الفائض للبنوك في الأردن، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الاردنية.

- مرزا، علي، (٢٠١٣): مزاد العملية الأجنبية والاحتياطيات الدولية واستقلالية البنك المركزي في العراقي، متوفر على شبكة الانترنت، على شبكة الاقتصاديين العراقيين <http://iraqieconomists.net/ar/2013/03/03/> تاريخ الدخول ٢٢-١٢-٢٠١٤.

ثانياً: المراجع باللغة الانجليزية:

- Abu hadhoud, Muthana Refat, (2013), Foreign Exchange Deposits and the Impact on Bank Performance: the Jordanian Banking Sector, Master Thesis Unpublished, The University of Jordan, Amman.
- Ganbo, et al, (2008), Interdependencies between Monetary Policy and Foreign Exchange Intervention under Inflation Targeting: The Case of Brazil and Czech Republic, Research Paper No 2008/95, United Nations University.
- Gujarati, Damodar N, 2004, Basic Econometrics, fourth edition.
- Hassan, Linda Ghazi (200٧): The Impact Of Monetary policy and Business Cycles on the Prices of Stocks in Amman Financial Market, Master Thesis Unpublished, The University of Jordan, Amman.
- Hussein, Ahmed & Saleh, Mohammed & (2014): Gold the Best Guarantee for the Stability of Exchange Rates, Available Online: <http://www.dinarchronicles.com/intel-feb---dec-2014/news-opinions-from-stage3alpha>, Date of entry, 11-12-2014.
- Mohanty, M S, Turner, Philip & (2006), Foreign Exchange Reserve Accumulation in Emerging Markets: what are the Domestic Implications, Bank for International Settlements. Available on the Internet [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt0609f.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0609f.pdf), Date of Entry 2015-4-10.
- Soboh, Bashar Abdel Rahman, (2003): Monetary Policy and the Credit Channels- the Case of Jordan, Master Thesis, Yarmouk University.
- Wikipedia, the free encyclopedia, (2012): Monetary Policy, Available Online: [http://en.wikipedia.org/wiki/Monetary\\_policy](http://en.wikipedia.org/wiki/Monetary_policy), Date of Entry, 10-12-2014.
- William, et al, (1995): The Adoption of Indirect Instruments of Monetary Policy, IMF, NO, 126, 1995.