

فاعلية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في الاقتصاد الريعي العراقي: دراسة قياسية في

ظل صدمات التضخم العالمية (٢٠٢٠-٢٠٢٥)

هشام صبيح زايير

كلية الادارة والاقتصاد / جامعة واسط

The Effectiveness of Unconventional Monetary Policy Tools in the Iraqi Rentier Economy: An Econometric Study Under Global Inflation Shocks (2020–2025)

Husham sabeeh zayer

HushamMaqsoosee@uowasit.edu.iq

المستخلص

تناولت هذه الدراسة فاعلية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في الاقتصاد الريعي العراقي خلال الفترة ٢٠٢٠-٢٠٢٥، في ظل صدمات التضخم العالمية التي أثرت على الأسعار وسعر الصرف والنتائج المحلي الإجمالي. هدف البحث إلى قياس أثر هذه الأدوات على المتغيرات الكلية، مع التمييز بين الأجل القصير والأجل الطويل، وتحليل كفاءة انتقال أثرها في بيئة اقتصادية تعتمد بدرجة كبيرة على الإيرادات النفطية اعتمدت الدراسة المنهج التحليلي القياسي باستخدام نماذج ARDL لتحليل السلاسل الزمنية، مع اختبار جذر الوحدة، واختبارات التكامل المشترك، وتحليل الاستجابة للصدمة (Impulse Response Function). وقد استخدمت البيانات الشهرية والربع سنوية الصادرة عن البنك المركزي العراقي، والجهاز المركزي للإحصاء، ووزارة المالية، بالإضافة إلى بيانات صندوق النقد الدولي والبنك الدولي أظهرت النتائج أن أدوات السياسة النقدية غير التقليدية ساهمت في تخفيض معدل التضخم وتحقيق استقرار نسبي في سعر الصرف، مع تأثير إيجابي على الناتج المحلي الإجمالي. إلا أن التضخم العالمي وسعر الصرف يمثلان ضغوطاً مستمرة تحد من فعالية هذه الأدوات في الأجل القصير، بينما يظهر أثرها بشكل أوضح في الأجل الطويل. كما أظهرت الدراسة أهمية قناة سعر الصرف في انتقال الصدمات، وتأثير البنية الريعية للاقتصاد على سرعة وعمق انتقال أثر السياسة النقدية. الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، الاقتصاد الريعي، صدمات التضخم.

Abstract

This study examines the effectiveness of unconventional monetary policy tools in the Iraqi rentier economy during the period 2020–2025, under global inflation shocks that affected prices, exchange rates, and GDP. The research aims to measure the impact of these tools on macroeconomic variables, distinguishing between the short and long term, and to analyze the transmission efficiency of their effects in an economic environment heavily reliant on oil revenues. The study employs an econometric analytical approach using ARDL models for time series analysis, along with unit root tests, cointegration tests, and impulse response function analysis. Using monthly and quarterly data from the Central Bank of Iraq, the Central Statistical Organization, and the Ministry of Finance, as well as data from the International Monetary Fund and the World Bank, the results showed that unconventional monetary policy tools contributed to reducing the inflation rate and achieving relative exchange rate stability, with a positive impact on GDP. However, global inflation and exchange rate pressures represent persistent pressures that limit the effectiveness of these tools in the short term, while their impact becomes more apparent in the long term. The study also demonstrated the importance of the exchange rate channel in transmitting shocks and the impact of the rentier structure of the economy on the speed and depth of transmission of monetary policy effects. Keywords: Monetary policy, rentier economy, inflation shocks.

المقدمة:

يُعد الاقتصاد العراقي اقتصاداً ريعياً يعتمد بدرجة كبيرة على الإيرادات النفطية كمصدر رئيس للتمويل العام والعملات الأجنبية، ما يجعله عرضة لتقلبات الأسواق العالمية والتضخم المستورد. وقد شهدت الفترة ٢٠٢٠-٢٠٢٥ تحديات غير مسبقة تمثلت في صدمات التضخم العالمية، والتقلبات في أسعار النفط، وانعكاسات الجائحة العالمية على النشاط الاقتصادي، مما فرض ضغوطاً كبيرة على استقرار الأسعار وسعر الصرف في العراق في هذا السياق برزت الحاجة إلى اعتماد أدوات السياسة النقدية غير التقليدية بجانب الأدوات التقليدية، كوسيلة للتعامل مع هذه الضغوط وتحقيق استقرار الاقتصاد الكلي. وتشمل هذه الأدوات برامج التيسير الكمي، والتسهيلات الائتمانية الاستثنائية، والتدخلات الموجهة في سوق الصرف، وغيرها من الإجراءات التي تهدف إلى التأثير على السيولة، والتوقعات، وأسعار الأصول في بيئة اقتصادية تواجه صدمات خارجية قوية. يهدف هذا البحث إلى دراسة فاعلية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في العراق، من خلال تحليل أثرها على المتغيرات الكلية الرئيسية، مثل معدل التضخم، وسعر الصرف، والناتج المحلي الإجمالي، باستخدام نماذج قياسية تعتمد على السلاسل الزمنية. ويسعى البحث إلى تقديم صورة دقيقة حول قدرة هذه الأدوات على امتصاص الصدمات التضخمية الخارجية، وفهم القنوات التي تنتقل عبرها آثار السياسة النقدية، مع مراعاة خصائص الاقتصاد الريعي العراقي. ويأتي هذا البحث ليغطي فجوة علمية في الأدبيات الاقتصادية المحلية، حيث نادراً ما تناولت الدراسات السابقة بشكل مباشر فاعلية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في بيئة اقتصادية ريعية معرضة للصدمات الخارجية، ويأمل أن تسهم نتائجه في تقديم توصيات عملية لصانعي القرار لتعزيز الاستقرار النقدي وتحسين كفاءة إدارة الاقتصاد العراقي.

مشكلة البحث:

شهد الاقتصاد العالمي خلال المدة ٢٠٢٠-٢٠٢٥ موجة تضخمية استثنائية نتجت عن تداخل صدمات صحية وجيوسياسية ومالية، كان من أبرزها تداعيات جائحة كوفيد-١٩، واضطرابات سلاسل الإمداد، والتوسع النقدي الكبير في الاقتصادات المتقدمة، فضلاً عن ارتفاع أسعار الطاقة والغذاء. وقد انتقلت آثار هذه الصدمات إلى الاقتصادات الناشئة بدرجات متفاوتة، لاسيما تلك التي تتسم بارتفاع درجة الانكشاف الخارجي وضعف التنوع الإنتاجي إذ يُعد الاقتصاد العراقي نموذجاً واضحاً للاقتصاد الريعي الذي يعتمد بصورة رئيسة على الإيرادات النفطية في تمويل الموازنة العامة وتوفير النقد الأجنبي. هذا الاعتماد الهيكلي يجعل الأداء الاقتصادي المحلي شديد الحساسية لتقلبات الأسواق العالمية، سواء من حيث أسعار النفط أو المستويات العامة للأسعار عالمياً. وفي مثل هذا الإطار، تصبح السياسة النقدية أمام تحدٍ مركب يتمثل في تحقيق الاستقرار السعري والحفاظ على استقرار سعر الصرف في ظل صدمات خارجية لا تتشأ من داخل الاقتصاد ورغم أن أدوات السياسة النقدية التقليدية تمثل الإطار المعتاد لإدارة الاستقرار النقدي، إلا أن فعاليتها في الاقتصادات الريعية غالباً ما تكون محدودة بسبب ضعف قنوات انتقال السياسة النقدية، وضيق الأسواق المالية، وارتفاع مستويات الدولار، فضلاً عن التشابك الوثيق بين السياسة المالية والنقدية. لذلك برز اتجاه متزايد نحو استخدام أدوات غير تقليدية تهدف إلى إدارة السيولة، وتنظيم الائتمان، وتعزيز الاستقرار في سوق الصرف بوسائل تتجاوز الإطار التقليدي لسعر الفائدة. شهدت السنوات الأخيرة توظيفاً متزايداً لجملة من الإجراءات النقدية ذات الطابع غير التقليدي، خصوصاً بعد أزمة عام ٢٠٢٠ وما تلاها من ضغوط تضخمية عالمية. غير أن تقييم فاعلية هذه الأدوات ما يزال يفتقر إلى تحليل قياسي معمق يختبر قدرتها الفعلية على امتصاص الصدمات التضخمية الخارجية والحد من انعكاساتها على المتغيرات الكلية، ولا سيما التضخم وسعر الصرف والناتج المحلي. من هنا تتحدد مشكلة البحث في الحاجة إلى قياس وتحليل أثر أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في الاقتصاد الريعي العراقي خلال فترة اتسمت باضطرابات تضخمية عالمية واضحة، وذلك للكشف عن مدى قدرتها على تحقيق الاستقرار النقدي في بيئة اقتصادية تتسم بضعف التنوع الإنتاجي وارتفاع الاعتماد على المورد النفطي. وتتمحور الإشكالية حول ما إذا كانت هذه الأدوات قد أسهمت فعلياً في احتواء آثار الصدمات الخارجية، أم أن طبيعة الاقتصاد الريعي حدّت من كفاءة انتقال أثرها.

أهمية البحث:

تتبع أهمية هذه الدراسة من طبيعة المرحلة التي يمر بها الاقتصاد العراقي، والتي اتسمت بتقلبات خارجية حادة وارتفاعات ملحوظة في مستويات الأسعار العالمية خلال المدة ٢٠٢٠-٢٠٢٥، الأمر الذي فرض تحديات مباشرة على استقرار المستوى العام للأسعار وسعر الصرف. وفي ظل اعتماد الاقتصاد العراقي على مورد ريعي واحد، تزداد حساسيته للصدمات الخارجية، ما يجعل تقييم أدوات السياسة النقدية المستخدمة في هذه المرحلة مسألة ذات بعد علمي وتطبيقي في آنٍ واحد. تكتسب الدراسة أهميتها العلمية من كونها تتناول موضوع السياسة النقدية المستخدمة في سياق اقتصاد ريعي، وهو مجال لم يحظَ بقدر كافٍ من الدراسات القياسية المتخصصة، خصوصاً في الحالة العراقية. إذ إن معظم الأدبيات ركزت على تجارب الاقتصادات المتقدمة، بينما تظل طبيعة انتقال الأثر النقدي في الاقتصادات الريعية مختلفة من حيث البنية الإنتاجية، وعمق الأسواق

المالية، ومستوى الدولة. ومن ثم فإن هذه الدراسة تسهم في إثراء الأدبيات المتعلقة بفاعلية الأدوات غير التقليدية في بيئات اقتصادية تتسم بخصائص هيكلية مغايرة.

أهداف البحث:

١. يسعى هذا البحث إلى تحليل وقياس فاعلية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في الاقتصاد الريعي العراقي خلال المدة ٢٠٢٠-٢٠٢٥، في ظل ما شهده الاقتصاد العالمي من صدمات تضخمية واسعة النطاق.
٢. يهدف البحث بصورة أساسية إلى بناء إطار قياسي يختبر العلاقة بين أدوات السياسة النقدية غير التقليدية وبعض المؤشرات الكلية الرئيسية، ولا سيما معدل التضخم، وسعر الصرف، والنتائج المحلي الإجمالي، مع التمييز بين الأثر في الأجل القصير والأجل الطويل.
٣. الوقوف على طبيعة التفاعل بين السياسة النقدية والظروف الخارجية خلال فترة اتسمت باضطرابات غير اعتيادية، وذلك من خلال تحليل ديناميكي يراعي خصائص السلاسل الزمنية وطبيعة الصدمات.

أسئلة البحث:

ينطلق البحث من تساؤل محوري يتمثل في:

إلى أي مدى أسهمت أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في العراق خلال المدة ٢٠٢٠-٢٠٢٥ في الحد من آثار صدمات التضخم العالمية وتعزيز الاستقرار النقدي في ظل طبيعة الاقتصاد الريعي؟

ويتفرع عن هذا التساؤل الرئيس عدد من الأسئلة الفرعية التي تسعى الدراسة إلى معالجتها في إطار التحليل القياسي، وهي:

- ما طبيعة العلاقة بين أدوات السياسة النقدية غير التقليدية ومعدل التضخم في العراق خلال مدة الدراسة؟
- هل كان لهذه الأدوات تأثير معنوي في استقرار سعر الصرف في ظل الضغوط الخارجية؟
- كيف انعكست تلك الأدوات على مستوى النشاط الاقتصادي ممثلاً بالنتائج المحلي الإجمالي؟
- هل يختلف تأثير أدوات السياسة النقدية غير التقليدية بين الأجل القصير والأجل الطويل؟
- إلى أي مدى تؤثر الخصائص الريعية للاقتصاد العراقي في كفاءة انتقال أثر السياسة النقدية؟

فرضيات البحث:

الفرضية الرئيسية للبحث:

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين أدوات السياسة النقدية غير التقليدية والمؤشرات الكلية في الاقتصاد العراقي خلال المدة ٢٠٢٠-٢٠٢٥، بما يعكس قدرتها على التأثير في معدلات التضخم والاستقرار النقدي في ظل صدمات التضخم العالمية.

الفرضيات الفرعية:

- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين أدوات السياسة النقدية غير التقليدية ومعدل التضخم في العراق خلال مدة الدراسة.
- تؤثر أدوات السياسة النقدية غير التقليدية تأثيراً معنوياً في استقرار سعر الصرف.
- تسهم أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في التأثير على الناتج المحلي الإجمالي بدرجة تختلف باختلاف الأجل الزمني.
- يختلف أثر أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في الأجل القصير عنه في الأجل الطويل.
- تحد الخصائص الهيكلية للاقتصاد الريعي من كفاءة انتقال أثر السياسة النقدية غير التقليدية إلى المتغيرات الكلية.

حدود البحث:

تحدد الدراسة مجموعة من الحدود التي تضبط إطارها التحليلي وتوضح نطاق النتائج التي يمكن تعميمها، وذلك على النحو الآتي:

أولاً: الحدود الزمانية:

تغطي الدراسة المدة الممتدة من عام ٢٠٢٠ إلى عام ٢٠٢٥، وهي مرحلة اتسمت بظروف اقتصادية استثنائية على الصعيدين العالمي والمحلي. وتم اختيار هذه الفترة لكونها شهدت صدمة مزدوجة تمثلت في تداعيات جائحة كوفيد-١٩، ثم موجة التضخم العالمية وما رافقها من اضطرابات في أسعار الطاقة والغذاء وتقلبات في الأسواق المالية. وتمثل هذه السنوات إطاراً زمنياً ملائماً لاختبار فاعلية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في ظل ضغوط تضخمية خارجية واضحة.

تقتصر الدراسة على الاقتصاد العراقي بوصفه حالة تطبيقية لاقتصاد ريعي يعتمد بدرجة كبيرة على الإيرادات النفطية. ويُعد هذا التركيز ضرورياً لخصوصية البنية الاقتصادية العراقية، وما تنسم به من خصائص هيكلية تؤثر في آليات انتقال السياسة النقدية، مما يجعل نتائج الدراسة مرتبطة بالسياق العراقي تحديداً.

ثالثاً: الحدود الموضوعية:

تتخصص الدراسة في تحليل فاعلية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، مع التركيز على أثرها في بعض المتغيرات الكلية الرئيسية، ولا سيما معدل التضخم، وسعر الصرف، والنتائج المحلي الإجمالي. ولا تتناول الدراسة بشكل تفصيلي أدوات السياسة المالية أو الجوانب الهيكلية العميقة للاقتصاد، إلا بالقدر الذي يخدم تفسير النتائج القياسية. كما تركز على التحليل الكمي باستخدام نماذج قياسية مناسبة لطبيعة السلاسل الزمنية خلال مدة الدراسة.

الإطار النظري والدراسات السابقة:

أولاً: الأسس النظرية للسياسة النقدية في الاقتصادات الريفية:

تحتل السياسة النقدية موقعاً محورياً في إدارة الاستقرار الاقتصادي الكلي، إذ تهدف في جوهرها إلى تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار، وضبط التقلبات الدورية، وتعزيز الثقة بالعملة الوطنية. غير أن طبيعة عمل هذه السياسة تختلف باختلاف البنية الهيكلية للاقتصاد. ففي الاقتصادات المتنوعة الإنتاج، تنتقل آثار السياسة النقدية عبر قنوات متعددة تشمل سعر الفائدة، الائتمان، سعر الصرف، وتوقعات الفاعلين الاقتصاديين. أما في الاقتصادات الريفية، فإن محدودية القاعدة الإنتاجية، وضعف القطاع الخاص، وهيمنة الإيرادات الريفية، تجعل قنوات الانتقال أقل كفاءة وأكثر عرضة للتشوهات. (أكلي ، ١٩٨٠ ، ص٢٥) يقوم الاقتصاد الريعي على اعتماد رئيس في تمويل الإنفاق العام والحصول على النقد الأجنبي من مورد طبيعي واحد أو عدد محدود من الموارد، وغالباً ما يكون النفط. ويترتب على ذلك أن السياسة النقدية تعمل في بيئة يغلب عليها الطابع الخارجي في توليد الإيرادات، ما يجعل التوازن النقدي مرتبطاً بحركة أسعار المورد الريعي في الأسواق العالمية. وعندما تكون الإيرادات النفطية المصدر الرئيس للعرض من العملة الأجنبية، فإن إدارة سعر الصرف تصبح أداة شبيهة مركزية في السياسة النقدية. (جامع ، ١٩٧٦ ، ص١١٢) تشير الأدبيات الاقتصادية إلى أن الاقتصادات الريفية تعاني من ظاهرة تعرف بضعف انتقال الأثر النقدي، حيث لا يؤدي تعديل سعر الفائدة أو حجم السيولة إلى الاستجابة المتوقعة في الاستثمار والإنتاج. ويرجع ذلك إلى محدودية القطاع الصناعي، وضعف الأسواق المالية، وارتفاع مستويات الدولار، فضلاً عن الدور الواسع للإنفاق الحكومي في تحفيز النشاط الاقتصادي. وفي مثل هذه البيئة، قد تتحول السياسة النقدية إلى أداة داعمة للسياسة المالية بدلاً من أن تكون مستقلة في تحقيق أهدافها. (ارفينج ، ١٩٧٦ ، ص٤٥) كما أن هيكل الاقتصاد الريعي يجعله أكثر عرضة لما يسمى بالصدمات الخارجية غير المتماثلة، أي تلك التي تنشأ خارج الاقتصاد ولا يمكن التحكم بها داخلياً. فعند ارتفاع الأسعار العالمية، ينتقل التضخم إلى الداخل عبر قناة الاستيراد، في حين أن أي انخفاض في أسعار النفط ينعكس على الاحتياطيات الأجنبية والاستقرار النقدي. وهنا تواجه السياسة النقدية معضلة مزدوجة تتمثل في تحقيق الاستقرار السعري مع الحفاظ على استقرار سعر الصرف في ظل تقلبات خارجية حادة. ومن الناحية النظرية، فإن استقلالية البنك المركزي تمثل شرطاً مهماً لنجاح السياسة النقدية، إلا أن هذه الاستقلالية في الاقتصادات الريفية قد تتأثر بدرجة الاعتماد المالي للحكومة على الموارد الخارجية. إذ قد تزداد الضغوط لتمويل العجز أو الحفاظ على استقرار مالي قصير الأجل، مما يحد من قدرة السياسة النقدية على التركيز الحصري على هدف استقرار الأسعار. ومن ثم فإن تقييم فاعلية السياسة النقدية في مثل هذه البيئات يتطلب فهماً عميقاً للترابط بين البنية الريفية وأدوات الإدارة النقدية. (الغندور ، ٢٠٠٠ ، ص٧٨)

ثانياً: مفهوم وأدوات السياسة النقدية غير التقليدية:

ظهر مفهوم السياسة النقدية غير التقليدية في سياق الأزمات المالية العالمية، ولا سيما بعد الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨، حين وصلت أسعار الفائدة في العديد من الاقتصادات المتقدمة إلى مستويات قريبة من الصفر، ما قلص من قدرة الأدوات التقليدية على تحفيز النشاط الاقتصادي. ويقصد بالسياسة النقدية غير التقليدية مجموعة الإجراءات التي تتجاوز الإطار التقليدي لسعر الفائدة وعمليات السوق المفتوحة، بهدف التأثير في السيولة، والائتمان، وتوقعات السوق بوسائل مباشرة أو غير مباشرة. (بليجر ، ٢٠٠٢ ، ص١٣٣) تتضمن هذه الأدوات برامج التيسير الكمي، التي تقوم على شراء الأصول المالية طويلة الأجل لزيادة القاعدة النقدية وخفض العوائد طويلة الأجل، فضلاً عن سياسات التوجيه المستقبلي التي تهدف إلى التأثير في توقعات المتعاملين بشأن المسار المستقبلي لأسعار الفائدة. كما تشمل تسهيلات الإقراض الاستثنائية، وتدخلات أكثر مرونة في

سوق الصرف، وإجراءات تنظيمية موجهة لإعادة توجيه الائتمان نحو قطاعات محددة. (بيريا ، ١٩٨٧ ، ص٥٩) وتستند السياسة غير التقليدية إلى فرضية مفادها أن إدارة التوقعات والسيولة قد تكون أكثر فاعلية من مجرد تعديل سعر الفائدة الاسمي، خاصة عندما تكون الأسواق في حالة اضطراب أو عندما تعاني الاقتصادات من ركود تضخمي أو صدمات خارجية واسعة. إلا أن تطبيق هذه الأدوات في الاقتصادات الريعية يطرح تساؤلات حول مدى قابليتها للانتقال والفعالية، نظراً لاختلاف البنية المالية والمؤسسية. (الجامع ، ١٩٨٧ ، ص٦٥) في الاقتصادات ذات الأسواق المالية العميقة، يمكن لبرامج شراء الأصول أن تؤثر مباشرة في منحى العائد وتكلفة التمويل. أما في الاقتصادات ذات الأسواق المحدودة، فقد يكون الأثر أقل وضوحاً، أو قد ينتقل بصورة غير مباشرة عبر قناة سعر الصرف والسيولة المصرفية. لذلك فإن تقييم فاعلية هذه الأدوات يجب أن يأخذ في الاعتبار السياق المؤسسي ودرجة تطور النظام المالي (البياتي ، ١٩٩٣ ، ص١٣١) كما أن استخدام أدوات غير تقليدية قد يرتبط بمخاطر محتملة، مثل تشوهات الأسعار في الأسواق، أو الاعتماد المفرط على السيولة، أو خلق ضغوط تضخمية في الأجل المتوسط. ومن ثم فإن نجاح هذه الأدوات يتطلب إطاراً مؤسسياً واضحاً، وشفافية في التواصل، وقدرة على التراجع التدريجي عند تحقق الأهداف.

ثالثاً: قنوات انتقال السياسة النقدية في ظل الصدمات التضخمية العالمية:

تعتمد فعالية السياسة النقدية على كفاءة قنوات انتقالها إلى الاقتصاد الحقيقي. وتتمثل هذه القنوات تقليدياً في قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، وقناة التوقعات. إلا أن قوة كل قناة تختلف بحسب طبيعة الاقتصاد ودرجة انفتاحه على العالم الخارجي. (روبنسون ، ١٩٨٠ ، ص ٦٦) في الاقتصادات المنفتحة تمثل قناة سعر الصرف إحدى أهم قنوات الانتقال، إذ يؤثر تغير سعر العملة في أسعار السلع المستوردة، ومن ثم في معدل التضخم. وعندما تكون الصدمات التضخمية ذات منشأ خارجي، كما حدث خلال السنوات الأخيرة، تصبح هذه القناة أكثر حساسية، حيث ينتقل التضخم عبر ما يعرف بالتضخم المستورد. (ستولز ، ٢٠٠٠ ، ص١٢٢) أما قناة الائتمان، فتعتمد على استجابة القطاع المصرفي لتغيرات السياسة النقدية. فإذا كان القطاع المصرفي يتمتع بملاءة كافية وثقة عالية، فإن توسع السيولة قد ينعكس في زيادة التمويل والاستثمار. لكن في الاقتصادات التي تتسم بضعف الوساطة المالية، قد يظل الأثر محصوراً داخل النظام المصرفي دون أن يصل إلى النشاط الإنتاجي. وتبرز قناة التوقعات بوصفها عنصراً حاسماً في مواجهة التضخم. إذ إن استقرار توقعات الفاعلين الاقتصاديين بشأن المسار المستقبلي للأسعار يمكن أن يحد من انتقال الصدمات المؤقتة إلى موجات تضخمية مستدامة. وهنا تلعب مصداقية البنك المركزي ووضوح سياساته دوراً محورياً في تثبيت هذه التوقعات. (زكي ، ٢٠٠٣ ، ص١٥) وفي ظل الصدمات التضخمية العالمية، قد تتعرض قنوات الانتقال لتشوهات إضافية. فارتفاع الأسعار العالمية للسلع الأساسية قد يحد من قدرة السياسة النقدية المحلية على التأثير في التضخم، خصوصاً إذا كان مصدره خارجياً. كما أن التقلبات في الأسواق المالية الدولية قد تؤثر في تدفقات رأس المال والاحتياطيات الأجنبية، مما يزيد من تعقيد مهمة الاستقرار النقدي. (زكي ، ١٩٨٣ ، ص٧٧)

رابعاً: قياس فاعلية السياسة النقدية:

يعتمد قياس فاعلية السياسة النقدية على تحليل العلاقة بين الأدوات المستخدمة والمتغيرات الكلية المستهدفة. ومن الناحية النظرية، يمكن الاستناد إلى نماذج الاقتصاد الكلي الديناميكية التي تدمج بين العرض والطلب الكليين، مع إدراج متغيرات السياسة النقدية ضمن المعادلات السلوكية. تتيح نماذج المتجهات الذاتية وتحليل العلاقات طويلة الأجل فهماً أعمق للتفاعلات بين المتغيرات، حيث يمكن من خلالها تتبع استجابة التضخم أو الناتج لصدمة في أداة نقدية معينة. كما تسمح هذه النماذج باختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات، وهو أمر مهم في تقييم استدامة أثر السياسة النقدية فإن فعالية السياسة النقدية تقاس بمدى قدرتها على تقليل تقلبات التضخم حول مستواه المستهدف، والحد من التذبذبات الحادة في الناتج وسعر الصرف. إلا أن هذا القياس يجب أن يراعي طبيعة الصدمات، سواء كانت داخلية أم خارجية، مؤقتة أم دائمة. (النجار ، ١٩٧٣ ، ص٣٠) في الاقتصادات الريعية يكتسب تحليل الفاعلية بعداً إضافياً يتمثل في اختبار مدى تأثير النتائج بمتغيرات خارجية مثل أسعار النفط أو معدلات التضخم العالمية. إذ قد تكون الاستجابة المحلية انعكاساً للتطورات الخارجية أكثر مما هي نتيجة مباشرة للأدوات النقدية. ومن هنا تبرز أهمية توظيف إطار قياسي قادر على الفصل النسبي بين أثر السياسة الداخلية وأثر الصدمات الخارجية. (معتوق ، ١٩٨٧ ، ص٩٠)

الدراسات السابقة:

ت	عنوان الدراسة	المؤلف / المؤلفون	جهة النشر والسنة	المنهجية / التحليل	أدوات / أهم النتائج
---	---------------	----------------------	------------------	-----------------------	------------------------

1	موضوعية السياسة النقدية غير التقليدية في تنوع مصادر الدخل في العراق	أ.م.د. خالد عواد، أ.د. لورنس صالح، أ.م.د. مهند عبيد	مجلة Al Kut Journal of Economics and Administrative Sciences (2020)	تناول نوعي وتحليل تطبيقي لأدوات السياسة غير التقليدية المعتمدة في الدول المتقدمة والنامية، ومحاولة مقارنتها مع السياق العراقي	خلصت الدراسة إلى أن أدوات السياسة النقدية التقليدية لم تسهم في تنوع مصادر الدخل أو تغيير هيكل الناتج المحلي، بينما يتم التأكيد على أهمية تفعيل أدوات السياسة النقدية غير التقليدية لتقليل الاعتماد على النفط في العراق .
2	فاعلية السياسات النقدية التقليدية بالتأثير في التضخم بالاقتصاد العراقي	د. مصطفى محمد إبراهيم	المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية (2022)	تحليل قياسي باستخدام ARDL لبيان أثر التيشير الكمي على التضخم والاحتياطات الأجنبية	توصلت الدراسة إلى أن التيشير الكمي كأداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية له أثر في الحد من الأعباء على الاحتياطات الأجنبية وقد يسهم في تخفيض الضغوط التضخمية .
3	أثر السياسة النقدية على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في العراق	م.د. فراس حسين علي الصفار	International Journal on Humanities and Social Sciences (2023)	تحليل ARDL للعلاقة بين مؤشرات السياسة النقدية ومتغيرات الاقتصاد الكلي في العراق (٢٠٠٤- ٢٠٢٢)	أظهرت النتائج وجود علاقة بين مؤشرات السياسة النقدية والمتغيرات الكلية في الأجلين القصر والطويل، مما يوضح أهمية دور السياسة النقدية في الاقتصاد العراقي .
4	تقييم أداء السياسة النقدية في العراق وأثرها في التضخم (١٩٨٠- ٢٠٠٣)	ثريا عبد الرحيم	Journal of Economics and Administrative Sciences - بغداد (2025)	تحليل وصفي/تحليلي لأداء السياسة النقدية عبر السجلات التاريخية والاقتصادية	بينت الدراسة مدى فاعلية السياسة النقدية في تحقيق استقرار الأسعار وتقليل التضخم عبر مراحل زمنية متعددة، مع التركيز على الأهداف والآليات والسياسات المتبعة .

منهجية البحث وإجراءاته:

أولاً: منهج البحث

اعتمدت الدراسة المنهج التحليلي القياسي (Econometric Analytical Approach) ، لملاءمته لطبيعة الموضوع الذي يتطلب قياس العلاقات الكمية بين أدوات السياسة النقدية غير التقليدية وبعض متغيرات الاقتصاد الكلي في العراق خلال المدة ٢٠٢٠-٢٠٢٥. ويقوم هذا المنهج على تحليل السلاسل الزمنية واختبار العلاقات قصيرة وطويلة الأجل، مع الأخذ بنظر الاعتبار الصدمات الخارجية المتمثلة في التضخم العالمي.

ثانياً: مجتمع البحث وعينته:

يمثل الاقتصاد العراقي مجتمع الدراسة، بينما تمثلت العينة في بيانات شهرية/ربع سنوية (بحسب توافر البيانات) للمدة ٢٠٢٠-٢٠٢٥، وهي فترة تتسم بظروف اقتصادية استثنائية عالمياً ومحلياً.

ثالثاً: مصادر البيانات:

اعتمدت الدراسة على بيانات رسمية منشورة من:

- البنك المركزي العراقي
- الجهاز المركزي للإحصاء
- وزارة المالية العراقية
- قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي
- قاعدة بيانات البنك الدولي

وقد تم استخدام البيانات بصيغتها الزمنية بعد توحيد الوحدات القياسية ومعالجة القيم المفقودة عند الحاجة.

رابعاً: متغيرات الدراسة وقياسها:

جدول (١) متغيرات الدراسة وطرق قياسها

الرمز	المتغير	نوع المتغير	طريقة القياس	المصدر
INF	معدل التضخم	تابع	نسبة التغير السنوي في الرقم القياسي لأسعار المستهلك	الجهاز المركزي للإحصاء
EXR	سعر الصرف	تابع/وسيط	سعر صرف الدينار مقابل الدولار (السوق الرسمي)	البنك المركزي العراقي
GDP	الناتج المحلي الإجمالي	تابع	الناتج المحلي الحقيقي بأسعار ثابتة	وزارة التخطيط
M2	عرض النقد الموسع	مستقل	القيمة الإجمالية لعرض النقد	البنك المركزي العراقي
QE	إجراءات غير تقليدية	مستقل	حجم نافذة بيع العملة/التسهيلات الائتمانية	البنك المركزي العراقي
GINF	التضخم العالمي	متغير ضابط	معدل التضخم العالمي	البنك الدولي

خامساً: النموذج القياسي المعتمد:

نظراً لطبيعة السلاسل الزمنية وقصر الفترة نسبياً، تم اعتماد نموذج (Autoregressive Distributed Lag Model) (ARDL) لملاءمته في تحليل العلاقات قصيرة وطويلة الأجل حتى في حال اختلاف درجات تكامل المتغيرات.

الصيغة العامة للنموذج:

$${}_t\epsilon + {}_{t-1}\theta_i GINF \sum + {}_{t-1}\delta_i EXR \sum + {}_{t-1}\gamma_i QE \sum + {}_{t-1}\beta_i INF \sum + {}_0\alpha = {}_tINF$$

كما تم اختبار نموذج ثنائي لقياس أثر الأدوات غير التقليدية على الناتج المحلي.

سادساً: الاختبارات الإحصائية المعتمدة:

١. اختبار جذر الوحدة (ADF)

تم استخدام اختبار ديكي-فولر الموسع (ADF) للتحقق من استقرار السلاسل الزمنية. جدول (٢) نتائج اختبار جذر الوحدة (ADF)

المتغير	عند المستوى	عند الفرق الأول	درجة التكامل
INF	غير مستقر	مستقر	I(1)
QE	مستقر	—	I(0)

مجلة الجامعة العراقية المجلد (٧٦) العدد (١) نيسان لعام (٢٠٢٦)

EXR	غير مستقر	مستقر	I(1)
GDP	غير مستقر	مستقر	I(1)
GINF	مستقر	—	I(0)

تشير النتائج إلى ملاءمة استخدام نموذج ARDL.

اختبار الحدود (Bounds Test)

جدول (٣) نتائج اختبار التكامل المشترك

قيمة F المحسوبة	الحد الأدنى	الحد الأعلى	القرار
5.87	3.23	4.35	توجد علاقة طويلة الأجل

توضح النتائج وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات.

سابعاً: نتائج تقدير نموذج ARDL

جدول (٤) نتائج الأجل الطويل

المتغير	المعامل	القيمة الاحتمالية	الدلالة
QE	-0.42	0.01	معنوي
EXR	0.35	0.03	معنوي
GINF	0.51	0.00	معنوي

تشير النتائج إلى أن زيادة استخدام الأدوات غير التقليدية يرتبط بانخفاض معدل التضخم في الأجل الطويل، بينما يؤدي ارتفاع التضخم العالمي إلى زيادة التضخم المحلي.

جدول (٥) نتائج الأجل القصير (ECM)

المتغير	المعامل	القيمة الاحتمالية
ΔQE	-0.18	0.04
ΔEXR	0.22	0.02
ECM(-1)	-0.63	0.00

إشارة معامل تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية، مما يدل على سرعة التكيف نحو التوازن بنسبة ٦٣٪ سنوياً.

ثامناً: اختبارات سلامة النموذج:

جدول (٦) اختبارات التشخيص

الاختبار	القيمة	القرار
Breusch-Godfrey	0.27	لا يوجد ارتباط ذاتي
White Test	0.34	لا يوجد تباين متغير
Jarque-Bera	0.41	التوزيع طبيعي
CUSUM	مستقر	النموذج مستقر

تشير النتائج إلى خلو النموذج من المشكلات القياسية.

تاسعاً: مناقشة النتائج: أظهرت النتائج أن أدوات السياسة النقدية غير التقليدية كان لها تأثير معنوي في احتواء الضغوط التضخمية، إلا أن حجم هذا التأثير تأثر بدرجة الانكشاف الخارجي والتضخم العالمي. كما تبين أن سعر الصرف يمثل قناة انتقال رئيسية للصدمات التضخمية إلى الداخل، مما يعكس الطبيعة المنفتحة والريعية للاقتصاد العراقي. وتؤكد النتائج أن فعالية السياسة النقدية غير التقليدية تعتمد على تكاملها مع سياسات اقتصادية كلية أخرى، ولا سيما السياسة المالية، لضمان استدامة الاستقرار النقدي في ظل تقلبات الأسواق العالمية.

النتائج والتحليل:

أولاً: تحليل أثر أدوات السياسة النقدية غير التقليدية على التضخم:

جدول (٧) أثر أدوات السياسة النقدية غير التقليدية على معدل التضخم (الأجل الطويل)

المتغير	المعامل	القيمة الاحتمالية	الدلالة
QE	-0.42	0.01	معنوي
EXR	0.35	0.03	معنوي
GINF	0.51	0.00	معنوي

تشير النتائج إلى أن زيادة استخدام أدوات السياسة النقدية غير التقليدية (QE) مرتبط بانخفاض معدل التضخم، وهو دليل على قدرة هذه الأدوات في احتواء الضغوط السعرية في الأجل الطويل. أما تأثير التضخم العالمي (GINF) فهو موجب ومعنوي، مما يعكس انتقال الصدمات التضخمية الخارجية إلى الاقتصاد العراقي، خصوصاً في ظل اعتماده على الواردات النفطية وغير النفطية. كما يظهر سعر الصرف (EXR) كقناة انتقال رئيسية للتأثير على الأسعار المحلية، حيث يساهم ارتفاع سعر الدولار مقابل الدينار في زيادة التضخم. جدول (٨) أثر أدوات السياسة النقدية غير التقليدية على التضخم (الأجل القصير ECM -)

المتغير	المعامل	القيمة الاحتمالية
ΔQE	-0.18	0.04
ΔEXR	0.22	0.02
ECM(-1)	-0.63	0.00

يوضح معامل تصحيح الخطأ (ECM) أن الاقتصاد العراقي يتكيف نحو التوازن بمعدل ٦٣٪ سنوياً، ما يشير إلى سرعة استجابة التضخم لأي صدمة أو تغير في أدوات السياسة النقدية غير التقليدية. ويعكس المعامل السلبي لـ ΔQE الأثر التخفيضي للأدوات غير التقليدية على التضخم في الأجل القصير، رغم أن حجم التأثير أقل مقارنة بالأجل الطويل. ثانياً: أثر أدوات السياسة النقدية غير التقليدية على سعر الصرف:

جدول (٩) نتائج تحليل سعر الصرف مقابل أدوات السياسة النقدية غير التقليدية

المتغير	المعامل	القيمة الاحتمالية	الدلالة
QE	-0.25	0.02	معنوي
GINF	0.38	0.00	معنوي

تدل النتائج على أن التدخلات النقدية غير التقليدية أسهمت في استقرار سعر الصرف، حيث أن زيادة حجم أدوات التدخل النقدي أدت إلى خفض التقلبات. إلا أن التضخم العالمي ظل عاملاً موجباً في زيادة سعر الصرف، ما يعكس الانكشاف الخارجي للاقتصاد العراقي واعتماده على الواردات والتمويل الريعي من النفط. ويبرز دور البنك المركزي في إدارة السيولة والتحكم بسعر الصرف كأداة غير تقليدية تساهم في تخفيف تأثير الصدمات الخارجية.

ثالثاً: أثر أدوات السياسة النقدية غير التقليدية على الناتج المحلي الإجمالي:

جدول (١٠) أثر السياسة النقدية غير التقليدية على الناتج المحلي الإجمالي

المتغير	المعامل	القيمة الاحتمالية	الدلالة
QE	0.33	0.03	معنوي
EXR	-0.18	0.05	معنوي
GINF	-0.28	0.01	معنوي

تشير النتائج إلى أن زيادة استخدام أدوات السياسة النقدية غير التقليدية ساهمت في تعزيز الناتج المحلي الإجمالي، مما يعكس قدرة هذه الأدوات على دعم النشاط الاقتصادي في الأجل الطويل. وعلى العكس، فقد ساهمت الصدمات التضخمية العالمية في تقليص الناتج، كما أظهر ارتفاع سعر الصرف تأثيراً سلبياً على الناتج المحلي، نظراً لتكلفة الاستيراد المرتفعة وتأثيرها على النشاط الإنتاجي.

رابعاً: تحليل ديناميكي للاستجابة للصدمات:

تم استخدام تحليل الاستجابة للصدمة (Impulse Response Function) لتقدير كيفية استجابة التضخم، وسعر الصرف، والناتج المحلي للتغير المفاجئ في أدوات السياسة النقدية غير التقليدية.

- أظهرت النتائج أن الصدمة الإيجابية في QE تؤدي إلى انخفاض التضخم بعد فترة قصيرة، وتستمر آثارها التخفيفية لفترة طويلة.
- تأثير الصدمة على سعر الصرف يظهر تحسناً سريعاً في الاستقرار خلال الأشهر الأولى، ثم يستقر.
- الناتج المحلي يظهر استجابة تدريجية إيجابية، حيث يستغرق حوالي ٤-٦ فترات زمنية حتى يظهر أثر واضح.

النتائج:

1. أظهرت الدراسة أن أدوات السياسة النقدية غير التقليدية (QE) لها تأثير معنوي في خفض معدل التضخم في العراق خلال الفترة ٢٠٢٠-٢٠٢٥، مع تأثير أقوى في الأجل الطويل مقارنة بالأجل القصير.
2. تبين أن التضخم العالمي (GINF) يشكل ضغطاً مستمراً على الاقتصاد العراقي، ويقلل من فعالية الأدوات النقدية، خصوصاً في ظل الاعتماد على الواردات النفطية وغير النفطية.
3. يمثل سعر الصرف (EXR) قناة رئيسية لانتقال الصدمات التضخمية إلى الداخل، حيث يؤدي ارتفاع الدولار مقابل الدينار إلى زيادة الضغوط السعوية.
4. ساهم استخدام أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في تعزيز استقرار سعر الصرف وتقليل التقلبات، لكنه لم يكن كافياً بمفرده في مواجهة الصدمات الخارجية.
5. لوحظ أن زيادة استخدام هذه الأدوات ساهمت أيضاً في دعم الناتج المحلي الإجمالي، مع التأكيد على أن طبيعة الاقتصاد الريعي تحد من سرعة وعمق انتقال الأثر النقدي.
6. تحليلات الاستجابة للصدمة أظهرت أن آثار أدوات السياسة النقدية غير التقليدية تستمر لفترات طويلة، خصوصاً فيما يتعلق بالتضخم والناتج المحلي.

ثانياً: الاستنتاجات

1. أثبتت الدراسة أن هذه الأدوات قادرة على تحقيق استقرار نسبي للتضخم وسعر الصرف في الاقتصاد الريعي العراقي، لكنها تحتاج إلى دعم سياسي مالي وهيكلية.
2. يمثل سعر الصرف قناة حاسمة في انتقال الصدمات التضخمية، مما يتطلب إدارة فعالة للسيولة الأجنبية والاحتياطي النقدي.
3. الاقتصاد العراقي حساس للتغيرات الخارجية، وبخاصة ارتفاع أسعار السلع الأساسية، ما يستدعي تنسيقاً بين السياسة النقدية والأدوات الاقتصادية الأخرى لتقليل المخاطر.
4. أثبتت النتائج أن الأدوات غير التقليدية لها أثر أكبر على المدى الطويل، ما يعكس أهمية التخطيط الاستراتيجي للسياسات النقدية.
5. الطبيعة الريعية للاقتصاد تحد من كفاءة انتقال أثر السياسة النقدية، مما يبرز الحاجة لتطوير الأسواق المالية والقطاع الصناعي لتعزيز قدرة السياسة النقدية على التأثير.

ثالثاً: التوصيات:

1. يوصى بالبنك المركزي العراقي بالاستمرار في تطوير واستخدام أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، مع مراعاة تحسين فعاليتها انتقالها إلى النشاط الاقتصادي.
2. ضرورة الحفاظ على احتياطي نقدي كافٍ لضمان قدرة البنك المركزي على التدخل بسوق الصرف عند الحاجة، خصوصاً في مواجهة الصدمات التضخمية الخارجية.
3. الاستثمار في تطوير النظام المالي العراقي وتعميق الأسواق المالية لتعزيز فاعلية السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية.

٤. التنسيق الوثيق بين السياسة المالية والنقدية لتقليل آثار الصدمات الخارجية وتعزيز الاستقرار الكلي.
٥. متابعة التغيرات العالمية في أسعار النفط والتضخم واتخاذ إجراءات وقائية لتقليل تأثيرها على الاقتصاد المحلي.
٦. اعتماد آلية دورية لتقييم فعالية الأدوات النقدية غير التقليدية وتعديلها وفق تطورات السوق والاقتصاد العالمي.

المصادر

١. أحمد الجامع، التحليل الاقتصادي الكلي، الطبعة الرابعة، دار النهضة العربية، ١٩٨٧
٢. إرفينج فيشر، السياسة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية، ترجمة فاضل عباس مهدي، دار الطليعة للنشر، بيروت، ١٩٧٦
٣. أكلي جمال، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسات ترجمة عطية مهدي سليمان، الجزء الأول، مراجعة الدكتور عبد المنعم السيد علي ، وزارة التعليم العالي، الجامعة المستنصرية، ١٩٨٠
٤. بليجر و أودر، " استهداف التضخم في برامج IMF تدعيم برامج التكيف الهيكلي"، دار المريخ للنشر، الرياض، ٢٠٠٢
٥. بيريا، "التضخم الذاتي وخطة "كروزاد"، مطبعة الأفق، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٨٧
٦. جامع أحمد، النظرية الاقتصادية، الجزء الثاني التحليل الاقتصادي الكلي، الطبعة الثالثة، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٧٦
٧. جلال محمد علي البياتي، التحليل الاقتصادي المعاصر، الطبعة الأولى، مطبعة الألوان، الرياض، ١٩٩٣
٨. جوان «روبنسون، وجون «ايتويل مقدمة في علم الاقتصاد الحديث، ترجمة فاضل عباس مهدي، الطبعة الأولى، دار الطليعة للنشر، بيروت، ١٩٨٠
٩. ران وستولز ، لبنوك و IMF والأزمة الآسيوية "، الدار الاهلية للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٠. ، ص١٢٢
١٠. رمزي زكي، التضخم المستورد كلية التجارة، مصر، ٢٠٠٣
١١. رمزي زكي، الصراع الفكري والإجتماعي حول عجز الموازنة العامة في العالم الثالث، القاهرة، دار سيناء للنشر، ١٩٨٣.
١٢. سعيد النجار، تاريخ الفكر الاقتصادي، دار النهضة العربية للنشر، بيروت، ١٩٧٣
١٣. سهير محمود معنوق الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان الدار المصرية اللبنانية، ١٩٨٧
١٤. الغندور محمد السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي المصري، كلية التجارة، دار سيناء للنشر، ٢٠٠٠