



قياس وتحليل اثر الصدمات النقدية على الاستثمار في العراق للمدة (2004-2023)

سلام حسن أميح⁽¹⁾ أ. د. عامر عمران كاظم⁽²⁾ أ. د خضير عباس حسين⁽³⁾

جامعة كربلاء / كلية الإدارة والاقتصاد

المستخلص

يتناول البحث دراسة أثر الصدمات النقدية (عرض النقد، الطلب على النقد، سعر الفائدة، وسعر الصرف) على الاستثمار في العراق خلال المدة 2004-2023، ينطلق من إطار مفاهيمي يوضح طبيعة الصدمات الاقتصادية والنقدية وأنواعها، وأسبابها، وصولاً إلى تحليل دور الاستثمار وأنواعه وأهدافه وأهمية تمويله في دعم النمو الاقتصادي.

اعتمد البحث تحليل تطوّر المتغيرات النقدية في العراق وربطها بتطور الاستثمار المحلي والأجنبي، مبيّناً أن الاقتصاد العراقي تعرض خلال المدة المدروسة إلى أزمات متكررة مثل، الغزو الأمريكي، والإرهاب، وهبوط أسعار النفط، والحرب ضد الجماعات الإرهابية، وجائحة كورونا، وقد انعكست هذه الأزمات على تذبذب الاستثمار، حيث سجل الاستثمار المحلي نمواً متواضعاً بمعدل 4.6%، في حين تراجع صافي الاستثمار الأجنبي بشكل سلبي نتيجة هروب رؤوس الأموال وضعف البيئة الاستثمارية.

اعتمدت الدراسة على الأساليب القياسية (اختبار جذر الوحدة ADF، اختبار التكامل المشترك، نموذج تصحيح الخطأ VECM، دوال استجابة النبضة IRF، وتحليل مكونات التباين) لقياس العلاقة بين المتغيرات النقدية والاستثمار، أظهرت النتائج أن:

- 1- عرض النقد ($M1$) يرتبط إيجابياً بالاستثمار لكن دون دلالة إحصائية قوية.
- 2- سعر الفائدة له علاقة عكسية ومعنوية بالاستثمار؛ إذ إن ارتفاع الفائدة يثبط الاستثمار.
- 3- الإفراط النقدي (MX) وأثره سلبي ومعنوي على الاستثمار، مما يعكس ضعف كفاءة السياسة النقدية.
- 4- أكدت العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات وجود توازن مشترك، لكن في الأجل القصير كانت الاستجابات متذبذبة.

Abstract

This research examines the impact of monetary shocks on investment in Iraq during the period (2004–2023). The study begins with a conceptual framework for economic and monetary shocks, their types (money supply shocks, money demand shocks, interest rate shocks, and exchange rate shocks), and their underlying causes. It then discusses the role of investment in economic growth, its types, sources of financing, and significance for sustainable development.

The empirical analysis focuses on the evolution of key monetary policy variables in Iraq, including money supply (M1, M2), exchange rate, interest rate, and excess liquidity (overhang), and their interaction with both domestic and foreign investment flows. The period under review witnessed significant challenges, such as the U.S. invasion, terrorism, the oil price collapse, the war against ISIS, and the COVID-19 pandemic, all of which had adverse effects on the investment climate. Domestic investment recorded a modest compound annual growth rate of 4.6%, while foreign direct investment (FDI) experienced severe fluctuations and capital flight.

Methodologically, the study employs econometric techniques, including the Augmented Dickey-Fuller (ADF) unit root test, cointegration analysis, the Vector Error Correction Model (VECM), Impulse Response Functions (IRF), and Variance Decomposition to capture both the short- and long-run dynamics. The results reveal that:

- 1- Money supply (M1) has a positive but statistically insignificant relationship with investment.
- 2- Interest rate exerts a negative and statistically significant effect on investment, indicating that higher interest rates discourage capital formation.
- 3- Excess liquidity (monetary overhang) shows a negative and significant impact on investment, reflecting inefficiencies in monetary policy transmission.
- 4- A long-run equilibrium relationship exists among the variables, while short-run responses remain volatile.

Findings indicate that Iraq's investment performance remains highly vulnerable to monetary disturbances and structural weaknesses in the economy. The heavy reliance on oil revenues amplifies the sensitivity of investment to external shocks.

The study recommends improving the investment climate through political and economic stability, diversifying funding sources beyond oil, strengthening monetary policy instruments, and enhancing investor confidence by ensuring transparency and macroeconomic stability.

1- المقدمة

شهد الاقتصاد العراقي خلال العقدين الماضيين تحديات عميقة تمثلت في عدم الاستقرار السياسي والأمني، وتقلبات أسعار النفط العالمية، والصدمات المالية المتكررة، وقد جعلت هذه الظروف العراق أكثر عرضة لـ الصدمات النقدية التي انعكست بشكل مباشر على استقرار الاقتصاد الكلي وأداء المتغيرات الاقتصادية الرئيسية، وفي مقدمتها الاستثمار الذي يُعدّ الركيزة الأساسية للنمو الاقتصادي والتنمية المستدامة.

وتبرز أهمية هذه الدراسة في تحليل العلاقة الديناميكية بين متغيرات السياسة النقدية – مثل عرض النقد، وأسعار الفائدة، وأسعار الصرف، والإفراط النقدي – وبين الاستثمار في العراق للمدة (2004–2023). كما تهدف إلى تقديم أدلة قياسية حول حجم واتجاه تأثير هذه الصدمات، وصولاً إلى وضع توصيات عملية يمكن أن تسهم في تعزيز كفاءة السياسة النقدية وتهيئة بيئة استثمارية أكثر استقراراً تسهم في دفع عجلة النمو الاقتصادي.

2- أهمية البحث

تكمن أهمية هذا البحث في أنه يتناول موضوعاً حيوياً يتمثل في أثر الصدمات النقدية على الاستثمار في العراق؛ إذ يسعى إلى بيان طبيعة العلاقة بين متغيرات السياسة النقدية والاستثمار في ظل بيئة اقتصادية تتسم بالتقلب وعدم الاستقرار، وتتبع الأهمية من جانبين، نظري يتمثل في إثراء الدراسات الاقتصادية المتعلقة بدور السياسة النقدية في توجيه النشاط الاستثماري، وعملي يتمثل في توفير نتائج قياسية يمكن أن تسهم في مساعدة صانعي القرار على صياغة سياسات نقدية أكثر كفاءة وتهيئة مناخ استثماري مستقر يحقق النمو الاقتصادي المستدام.

3- مشكلة البحث

تتمثل مشكلة البحث في أن الاقتصاد العراقي، بوصفه اقتصاداً ريعياً يعتمد بصورة شبه كاملة على الإيرادات النفطية، ظلّ عرضة لصدمات نقدية متكررة ناجمة عن تقلبات أسعار النفط والأزمات السياسية والأمنية والمالية، وهو ما انعكس سلباً على البيئة الاستثمارية، وعلى الرغم من محاولات البنك المركزي العراقي عبر أدواته النقدية للحد من هذه الصدمات، فإن نتائجها على مستوى الاستثمار بقيت محدودة ومتذبذبة، ومن هنا تبرز إشكالية البحث في التساؤل الرئيس، إلى أي مدى أثرت الصدمات النقدية بمختلف أنواعها على حجم وتوجهات الاستثمار في العراق خلال المدة (2004–2023).

4- هدف البحث

هدف البحث الرئيس هو قياس وتحليل أثر الصدمات النقدية على الاستثمار في العراق للمدة 2004 2023 ويتفرع منه تحديد طبيعة الصدمات النقدية كمية وسعرية وتأثيرها على الاستثمار وتحليل العلاقة طويلة الأجل بين السياسة النقدية

عرض النقد سعر الفائدة الإفراط النقدي والاستثمار وتقييم استجابة الاستثمار المحلي والأجنبي للصدمات النقدية باستعمال نماذج قياسية VECM دوال الاستجابة النبضة تحليل التباين واستخلاص توصيات سياسية لتقليل الآثار السلبية للصدمات النقدية على الاستثمار وتعزيز الاستقرار الاقتصادي

5- فرضية البحث

ينطلق البحث من فرضية أساسية مفادها أن الصدمات النقدية بمختلف أشكالها (عرض النقد، سعر الفائدة، سعر الصرف، والإفراط النقدي) تؤثر بشكل مباشر وملحوس على مستوى الاستثمار في العراق، بحيث يكون لبعضها تأثير إيجابي محدود بينما يتسم البعض الآخر بأثر سلبي ومعيق للنشاط الاستثماري؛ وذلك في ظل هشاشة البيئة الاقتصادية واعتماد العراق المفرط على الإيرادات النفطية.

6- منهجية البحث

اعتمد البحث المنهج الوصفي التحليلي في عرضه للإطارين المفاهيمي والنظري للصدمات النقدية والاستثمار، مع الاستعانة بالمنهج القياسي الكمي لقياس أثر الصدمات النقدية على الاستثمار في العراق خلال المدة (2004-2023)، وقد جُمعت البيانات من مصادر رسمية محلية ودولية مثل البنك المركزي العراقي، وزارة المالية، البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، استعملت الدراسة مجموعة من الأساليب الإحصائية والاقتصادية، أبرزها اختبار جذر الوحدة (ADF) لقياس استقرار السلاسل الزمنية، واختبار التكامل المشترك (Johansen Co-integration Test) للكشف عن العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات، فضلاً عن نموذج تصحيح الخطأ (VECM) لتحليل العلاقة قصيرة وطويلة الأجل، فضلاً عن دوال استجابة النبضة (IRF) وتحليل مكونات التباين (Variance Decomposition) لقياس حجم واتجاه تأثير الصدمات النقدية على الاستثمار.

7- الحدود المكانية والزمانية

الحدود المكانية شملت الاقتصاد العراقي اما الحدود الزمانية فكانت المدة (2004-2023)

المبحث الأول: - الصدمات النقدية: المفهوم-الأنواع-الاسباب

شهدت كثير من الدول النامية، خلال العقود الأخيرة، أشكالاً مختلفة من الصدمات منها الداخلية، وأخرى خارجية، وكان لها تأثير كبير على اقتصادات تلك الدول؛ لأنها غير جاهزة من حيث قدراتها الاقتصادية واستعداداتها من الناحية الاجتماعية والسياسية على التصدي لهذه الصدمات، مما أثر على اقتصاداتها المحلية بشكل سلبي، وهناك الكثير من التعاريف للصدمات الاقتصادية في الأدبيات الاقتصادية، ومن أبرز هذه التعاريف هو أنها تغير مفاجئ وشديد يحدث في المتغيرات الاقتصادية، وقد تكون سلبية أو إيجابية، فالصدمة السلبية تؤدي إلى انخفاض قيمة المتغيرات الاقتصادية، بينما الصدمة الإيجابية تؤدي إلى زيادة قيمة تلك المتغيرات⁽¹⁾.

(1) مهدي سهر الجبوري، وخضير عباس حسين، أثر الصدمات الاقتصادية في بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في العراق للمدة (1980_2011)، مجلة الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، المجلد الثاني، العدد السابع، 2013، ص 22.

فالصدمات هي أحداث غير متوقعة إلى حد كبير، وتحدث تغييرات في النمو الاقتصادي الحقيقي وتؤثر في التضخم والبطالة وغيرها من المتغيرات الاقتصادية الكلية، وتعرض جميع البلدان إلى حد ما للصدمات الاقتصادية، وأن الدول النامية المنخفضة والمتوسطة الدخل أكثر عرضة لخطر الصدمات؛ لأن لديها اقتصاداً أقل تنوعاً مع مجموعة ضيقة من صناعات الإنتاج والتصدير ، كما تعرف الصدمة على أنها حدث غير متوقع، أو لا يمكن التنبؤ به يؤثر على الاقتصاد، سواء بشكل إيجابي أو سلبي ، كما يشار إلى الصدمة بأنها حدث غير متوقع ومفاجئ، يؤدي ذلك إلى صعوبة التعامل معه، ومن ثم ضرورة البحث عن وسائل لإدارته بشكل يحد من آثاره السلبية، وعرفت الصدمات بأنها الأحداث التي تؤثر أو تهدد الاقتصاد القومي ويكون مصدرها إما داخلياً أو خارجياً⁽¹⁾ .

أولاً -/ مفهوم الصدمات النقدية.

أصبحت مشكلة التعرض للصدمات الاقتصادية بصورة عامة والصدمات النقدية بصورة خاصة في الوقت الحاضر مشكلة عالمية مشتركة بين الدول سواء كانت دول نامية أم متقدمة ويمكن القول: بأنه لا توجد دولة في عالم اليوم بمعزل من هذه المشكلة التي يجب إيجاد حلول مناسبة لها، فقد أصبحت الصدمات الاقتصادية تشغل عقول العاملين في مجال السياسة الاقتصادية والصدمة لغة هي مفردة صدمات، واصطلاحاً هي نازلة، أو مصيبة تفاجئ الإنسان فتقلقه والصدمة النفسية هي مجمل الاضطرابات الناتجة من انفعال أو تأثير شديدين⁽²⁾ .

والصدمة اقتصادياً تعني الحدث الذي يؤدي إلى انخفاض في رفاهية الأفراد أو المجتمع أو منطقة معينة كآزمة في الاقتصاد الكلي، وتعد الصدمات النقدية احد اشكال الصدمات الاقتصادية ذات المصدر الداخلي والتي قد تنتج في بعض الاحيان نتيجة حدوث صدمة خارجية ، وعادة ما تأخذ الصدمات النقدية شكل زيادة أو نقصان في الطلب على النقود نسبة إلى المعروض منها، ولكن هناك من يصل إلى احتسابها عن طريق سلوك البنك المركزي عن طريق التدخل في عرض النقد في عمليات السوق المفتوحة ،⁽³⁾ .

وقد عرفت الصدمة النقدية أيضا بانها الفرق بين السياسة المدركة للسلطات النقدية والسياسة المتوقعة من قبل، وحدات اتخاذ القرار، فعلى سبيل المثال، إذا كانت سوق الأسهم كفاء فسيكون الجزء غير المتوقع من السياسة النقدية هو المؤثر فقط على اسعار الأسهم⁽⁴⁾ .

ثانياً -/ أنواع الصدمات النقدية (Types of Monetary shocks)

تقسم الصدمات النقدية إلى أنواع عدة فقد تكون صدمات نقدية كمية أو صدمات نقدية سعرية فالصدمات النقدية الكمية هي الصدمات الناجمة عن التغيرات غير المنتظمة في الكميات المعروضة أو المطلوبة من النقود ، اما الصدمات النقدية السعرية فهي الصدمات الناجمة عن التغير غير المنتظم في اسعار الفائدة أو اسعار الصرف ، وبشكل عام تنشأ

(1) سامر محمد فخري، التحليل القياسي لأثر الصدمات الخارجية على الاستثمار الأجنبي المباشر في العراق للمدة 1995-2016، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة تكريت، كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد 24 ، العدد 107، 2018 ، ص 487.

(2) احمد مختار عمر ، معجم اللغة العربية المعاصرة ، المجلد الأول ، الطبعة الأولى ، عالم الكتب ، القاهرة ، 2008، ص 1284.

(3) باري سيجل ، النقود والبنوك والاقتصاد ، مصدر سابق ، 1986 ، 486.

(4) حمد بن سليمان البازعي و علي زاوي ديابي ، السياسة النقدية وكفاءة سوق الاسهم ، دليل قياسي من سوق الاسهم السعودية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد والادارة، مجاد 11، السعودية، 1998، ص 93

الصدمات النقدية نتيجة عوامل عشوائية وغير مقصودة تؤثر على قرارات السياسة النقدية، أي هي التغيرات التي تحدث في المتغير العشوائي التي تؤدي إلى انتقال منحنى عرض النقد بأكمله سواء باتجاه اليمين أو اليسار⁽¹⁾.

1- صدمات عرض النقد (Monetary supply shocks)

تعرف صدمات عرض النقد بأنها التغير غير المتوقع في المعروض النقدي الاسمي⁽²⁾ ، وقد تكون هذه الصدمات ايجابية أو سلبية فالصدمة النقدية الإيجابية هي زيادة غير متوقعة في المعروض النقدي اما الصدمة النقدية السلبية فهي الانخفاض غير المتوقع في المعروض النقدي، وتؤثر التغيرات في عرض النقد على المستوى العام للأسعار والتضخم وسعر الصرف ودورة الاعمال⁽³⁾.

2- صدمات طلب النقد Monetary demand shocks

تعرف صدمات طلب النقد بأنها التغيرات العشوائية في الطلب على النقود نتيجة للتغيرات في طلب الأفراد والمؤسسات والقطاع الحكومي والقطاع الخارجي على النقود والناجمة عن عوامل مختلفة كتغيرات الدخل وسعر الفائدة والأسعار، فعلى سبيل المثال أن ارتفاع المستوى العام للأسعار يزيد من الطلب على النقود لتغطية العجز في القوة الشرائية ويحصل العكس في حالة انخفاض مستويات الأسعار، كما أن ارتفاع الدخل يزيد من نسبة الاحتفاظ بالنقود، أي بمعنى زيادة الطلب على النقود، كذلك بالنسبة لسعر الفائدة فإنه يعد عاملاً رئيساً في التأثير على الطلب النقدي ويرتبط بعلاقة عكسية مع الطلب النقدي فارتفاع سعر الفائدة يخفض من الطلب النقدي؛ إذ يستثمر الأفراد والمنشآت الأرصد النقدية في سندات قصيرة الأجل للحصول على العائد المرتفع ويحصل العكس في حالة انخفاض سعر الفائدة⁽⁴⁾ ، وقد تكون هذه الصدمات ايجابية أو سلبية، فالصدمة النقدية الإيجابية هي زيادة غير متوقعة في الطلب النقدي اما الصدمة النقدية السلبية فهي الانخفاض غير المتوقع في الطلب النقدي⁽⁵⁾.

3- صدمات سعر الفائدة Interest rate shock

تعرف صدمة سعر الفائدة بأنها صدمة نقدية سعرية تنشأ نتيجة التغيرات العشوائية التي تحدث في دالة سعر الفائدة والتي تؤثر على مستوى النشاط الاقتصادي وقد تكون هذه الصدمات ايجابية أو سلبية فالصدمة النقدية الإيجابية هي زيادة غير متوقعة في سعر الفائدة. أما الصدمة النقدية السلبية فهي الانخفاض غير المتوقع في سعر الفائدة، وسعر الفائدة هو مقدار الفائدة في مدة محددة كنسبة مئوية من المبلغ الاصلي التي تدفع لاقتراض النقود⁽⁶⁾ ، ويعد سعر الفائدة أداة حيوية للسياسة للسياسة النقدية، وتؤخذ في الاعتبار عند التعامل مع المتغيرات مثل الاستثمار والتضخم والبطالة⁽⁷⁾.

(1) سمير عطية، لسياسة النقدية في ظل عدم اليقين، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2022، ص105.

(2) باري سيجل ، النقود والبنوك والاقتصاد ، مصدر سابق ، ص 488 .

(3) Lawerence J. Ghristiano, Martin Eichenbaum and Charles L.Evans, Monetary Policy Shocks , What Have we Learned and to what End . 1998, p2

(4) Lawerence J. Ghristiano,op.cit , p20

(5) J.Bradford Delong, Martha L. Olney, Macroeconomics , Second Edition, McGraw Hill, , New York, 2006, p284

(6) J.Bradford Delong, Martha L. Olney, "Macroeconomics", Second Edition, McGraw Hill, Americas, New York, 2006, p284.

(7) Richard T.Froyen, Macroeconomics Theories and Policies, Ninth Edition, Person Education, Inc., Upper saddle River, New Jersey, 2009,p60 .

4- صدمة سعر الصرف Exchange rate shock

تعد صدمات سعر الصرف إحدى الصدمات النقدية السعيرية، وتعرف صدمة سعر الصرف بأنها التغيرات العشوائية التي تحدث في دالة سعر الصرف؛ إذ تؤثر التذبذبات الكبيرة العشوائية وغير العشوائية في سعر الصرف الأجنبي مقابل العملة المحلية على مستوى النشاط الاقتصادي، كما أن مستوى النشاط الاقتصادي لا ينحصر تأثيره بهذا المتغير فحسب بل بتقلبات أسعار الصرف للدول الشريكة التجارية⁽¹⁾، حيث تنشأ صدمات سعر الصرف من التقلبات في العرض والطلب على العملة الأجنبية، وتحدث هذه الصدمات بفعل التغيرات في العديد من العوامل الاقتصادية، فإذا ترك سعر الصرف الأجنبي يتحدد بفعل عوامل العرض والطلب الدائمة التغير؛ فإن أثر الصدمة هو إحداث تقلبات كبيرة مما يولد انعكاسات خطيرة على أنشطة التصدير والاستيراد داخل البلد فيختل استقرارها الاقتصادي ويؤثر ذلك سلباً على معدلات الإنتاج والتوظيف⁽²⁾.

ثالثاً /- أسباب الصدمات النقدية

تنشأ الصدمات النقدية نتيجة عوامل عشوائية وغير مقصودة تؤثر على قرارات السياسة النقدية كالاختلاف في وجهات النظر لصناع السياسة النقدية؛ فضلاً عن آثار العوامل السياسية للبلد والعوامل الفنية المتمثلة في أخطاء القياس في استعمال البيانات المتوفرة من قبل صانعي السياسة⁽³⁾، ويمكن إدراج بعض العوامل التي تتسبب في حدوث الصدمات النقدية في النقاط الآتية :-

- 1- قد تنشأ الصدمات النقدية نتيجة استعمال البنوك المركزية لمقاييس لا تتسم بالدقة ولا سيما عند الاعتماد على القياس الكمي كونها مقاييس تقليدية.
- 2- استعمال اجراءات غير مناسبة قد تخفي وجود علاقة بين السياسة النقدية والمتغيرات الاقتصادية الأخرى الموجودة في الواقع أو خلق مظهر لعلاقة لا تتضمن علاقة سببية صحيحة.
- 3- عيوب في المقاييس التقليدية للسياسة النقدية منها احتمال الحركة الذاتية للمعروض النقدي على سبيل المثال يميل العروض النقدي للارتفاع في الأوقات الجيدة؛ لان المضاعف النقدي يرتفع.
- 4- مشكلة أخرى للمقاييس التقليدية هي انها تحتوي على نحو شبه مؤكد تحركات استباقية لتجنب مشكلة النمو الداخلي ويمكن استعمال هدف مجلس الاحتياطي الاتحادي لبعض المتغيرات مثل سعر الفائدة على الاموال أو الاحتياطيات غير المقترضة كمقياس للسياسة النقدية مما أدى إلى استعمال البنك المركزي ادواته للحفاظ على ذبذبات اسعار الفائدة ضمن نطاق محدد وقد يؤدي استعمال اسعار الفائدة كهدف إلى حركة غير متوقعة وعكسية في الاحتياطيات والمجاميع النقدية.

⁽¹⁾ Elke Hahn, The Impact of Exchang Rate shock on Sectoral Activity and prices in the Euro Area, European Central Bank, NO.796.2007, p12.

⁽²⁾Paul François Muzindutsi, Exchange rate shocks and the stock market: index, evidence from the Johannesburg , shock exchange, theses M.commerce, school of economics and finance, university of Kwazulu, Natal, 2011, P.37.

⁽³⁾ محمود حسن الجنابي ، تاريخ الفكر الاقتصادي، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان- الاردن، 2022، ص127.

5- تمارس سمعة البنك المركزي دورا هاما في نجاح أو فشل السياسة النقدية ، فعندما يكون البنك المركزي ذا سمعة جيدة ومصدقية سوف يكون له دوراً حاسماً في تحديد الأسواق؛ كما أن الوكلاء (المستهلكين والشركات) عندما يعتقدون بأن صناع القرار ملتزمون بخفض التضخم سوف يتوقعون بأن الأسعار المستقبلية سوف تكون أقل أما إذا كان البنك لا يمتلك السمعة الجيدة ولا المصدقية في اعلاناته فان السياسة النقدية لن تكون لها التأثير المطلوب وبل العكس تفشل وتكون عرضة للصدمات (1)

المبحث الثاني: الاستثمار، المفهوم-الأنواع-

يعد الاستثمار بشكل عام جزءاً رئيساً من تيار الدخل، وذلك لأن التغيرات في الاستثمار هي التي تسبب الرواج والكساد، ولذلك فإن الاستثمار هو العامل الرئيس في تحديد المركز الاقتصادي للدولة في المدى القصير، والسبب الرئيس للنمو الاقتصادي في المدى الطويل لذا حظي هذا الموضوع بالاهتمام منذ مدة طويلة وتناولت دوافعه ومحدداته أدبيات متعددة منذ ظهور الفكر الكلاسيكي وما زال التنظير مستمراً في هذا الاتجاه، كونه يعد المفتاح الرئيس للتنمية الاقتصادية وأحد العوامل المحددة للطاقة الإنتاجية(2)؛ إذ عرف الاستثمار على انه تخصيص رأس المال للحصول على وسائل إنتاجية جديدة أو لتطوير الوسائل الموجودة بغية زيادة الطاقة الإنتاجية ، ويمثل أيضاً بأنه الإنفاق على الإضافات الجديدة إلى السلع الإنتاجية بأنواعها، كالمواد الأولية والمكانن والآلات والمعامل ودور السكن والمخزون السلعي، وغيرها مما يشكل جزءاً من الثروة الوطنية (3)

أولاً -/ مفهوم الاستثمار

لقد عرّف الاقتصاديون الاستثمار بأنه (توظيف المال بهدف تحقيق العائد أو الربح ، وعُرف أيضاً بأنه اكتساب الموجودات المادية أو المالية) (4) وقد عرّفه آخر بأنه (عبارة عن وسيلة لزيادة الطاقة الإنتاجية) ، وعُرف الاستثمار بأنه (تلك العملية الاقتصادية التي تقوم بتوظيف رؤوس الأموال بهدف شراء مواد الإنتاج والتجهيزات وذلك لتحقيق تراكم رأس مالي جديد ورفع القدرة الإنتاجية أو تجديد وتعويض رأس المال القديم) ، وقد يُعرّف الاستثمار بأنه تيار من الإنفاق الجديد من السلع الرأسمالية الثابتة مثل (المصانع ، الآلات ، الطرق ، المنازل) أو الإضافة للمخزون مثل: (المواد الأولية أو السلع الوسيطة أو السلع النهائية) خلال مدة زمنية معينة، أي الإضافات الجديدة إلى قيمة السلع الرأسمالية الحالية الناجمة عن النشاط الإنتاجي خلال مدة زمنية معينة(5)

ثالثاً -/ أنواع الاستثمار

هناك أنواع متعددة للاستثمار التي سوف يتم التطرق إليها الان أهمها ما يأتي: -

1- الاستثمار الحقيقي والاستثمار المالي.

(1) باري سيجل ، مصدر سابق ، ص ٣١١ .
(2) سامي خليل ، مبادئ الاقتصاد الكلي، مؤسسة الصباح، الكويت ، 1980 ، ص 410 .
(3) ستار جبار خليل أهمية الاستثمار الأجنبي ودوره في عملية التنمية الاقتصادية ، مجلة بحوث الوطن العربي،الجامعة المستنصرية،العدد 15، ألسنة 2004 ، ص33.
(4) طاهر جردان، أساسيات الاستثمار، ط1، دار البداية ودار المستقبل للنشر والتوزيع، 2009: ص13.
(5) عبد المنعم السيد علي، مصدر سابق ، ص 21.

أ- الاستثمار الحقيقي: - هو استثمار الموارد المالية في أصول ملموسة أو مشروعات تُسهم في زيادة الإنتاجية والقدرة الإنتاجية للاقتصاد، مما يُولد قيمة مضافة حقيقية على المدى الطويل. وهو يختلف عن الاستثمار المالي (مثل شراء الأسهم أو السندات) الذي قد لا يرتبط مباشرة بخلق أصول جديدة، أمثلة على الاستثمار الحقيقي

(1) الاستثمار في البنية التحتية: مثل الطرق، الجسور، المطارات، أو مشاريع الطاقة.

(2) التصنيع: شراء الآلات أو بناء مصانع جديدة لزيادة الإنتاج.

(3) القطاع العقاري: بناء مساكن أو مكاتب أو مراكز تجارية.

(4) التكنولوجيا والبحث والتطوير: استثمارات في ابتكارات ترفع الكفاءة أو تخلق منتجات جديدة.

(5) القطاع الزراعي: تطوير الأراضي أو شراء معدات زراعية متطورة⁽¹⁾.

ب- الاستثمار المالي: - هو عملية تخصيص الأموال في أصول أو مشاريع بهدف تحقيق عائد مادي في المستقبل، سواء عبر زيادة رأس المال أو الحصول على دخل منتظم (مثل الفوائد أو الأرباح)، يتم ذلك من خلال شراء أصول مالية أو اقتصادية يُتوقع أن تزداد قيمتها بمرور الوقت أو تُدر دخلاً، أنواع الاستثمار المالي: -

(1) - الأسهم (Stocks): - وهو شراء حصص في ملكية شركات، حيث يُمكن تحقيق أرباح عبر ارتفاع قيمة السهم أو توزيعات الأرباح.

(2) السندات (Bonds): - وهو قروض تُمنح للحكومات أو الشركات مقابل فائدة دورية، مع استرداد القيمة الاسمية عند الاستحقاق.

(3) الصناديق المشتركة (Mutual Funds): - وهو تجميع أموال المستثمرين لشراء محفظة متنوعة من الأوراق المالية، بإدارة محترفة.

(4) صناديق المؤشرات المتداولة (ETFs): - وهو صناديق تستثمر في مؤشرات أو قطاعات معينة وتتداول في البورصة مثل الأسهم.

(5) العقارات: - هو الاستثمار في العقارات لتحقيق إيرادات عبر الإيجار أو زيادة القيمة السوقية.

(6) السلع (Commodities): - مثل الذهب، النفط، أو المنتجات الزراعية، كتحوط ضد التضخم أو المضاربة.

(7) العملات الرقمية (Cryptocurrencies): - هو استثمار في أصول رقمية مثل البيتكوين، مع مخاطر عالية وعائدات محتملة مرتفعة⁽²⁾.

2- الاستثمار العام والاستثمار الخاص.

(1) سرمد كوكب الجميل، تحديات العولمة وخيارات الاستجابة تحليل الاتجاهات التحرر المالي تجاه الاستثمارات الأجنبية حالة الأردن، جامعة الزرقاء الأهلية، عن المؤتمر الأول كلية الإدارة والاقتصاد (العولمة وأبعادها الاقتصادية)، 2000، ص175.
(2) احمد زكريا صيام، مبادئ الاستثمار، دار المناهج للنشر والتوزيع عمان، 1997، ص 19.

أ- الاستثمار العام: - يشير إلى الاستثمارات التي تقوم بها الحكومة أو القطاع العام في مشاريع وبنى تحتية تهدف إلى تحقيق منفعة عامة للاقتصاد والمجتمع، يتم تمويل هذه الاستثمارات عادةً من خلال الميزانية الحكومية أو القروض أو المساعدات الدولية، وتُعد أداة رئيسة لتعزيز النمو الاقتصادي وتحسين جودة الحياة.

رابعاً/- مصادر تمويل الاستثمار

تعاني البلدان النامية من مشكلة النقص في مصادر التمويل المحلي ونتيجة لذلك ظهر في ساحة الفكر الاقتصادي العديد من الدراسات⁽¹⁾، التي تناولت العلاقة بين مشكلة نقص الموارد المحلية ومشكلة العجز الحاصل في موازينها التجارية، وقد اعتمدت تلك الدراسات نماذج رياضية مختلفة كان أبرزها وابتسطها نموذج الفجوتين، الذي تقوم فكرته على وجود علاقة وثيقة بين المستوردات ومستوى المدخرات المحلية من جهة وبين مستوى التمويل الخارجي من جهة أخرى، فكلما كان حجم المدخرات المحلية المتحققة في الاقتصاد اقل من حجم الاستثمار اللازم لتحقيق معدل النمو المستهدف (مما يعني وجود فجوة في المدخرات المحلية) أو كانت قيمة الواردات تفوق ما أمكن توفيره من حصيللة الصادرات (مما يعني وجود فجوة في التجارة الخارجية)، زادت الحاجة إلى التمويل الخارجي، وبالتالي فإن دور الموارد الخارجية يكمن في ردم الفجوة الكبرى من هاتين الفجوتين⁽²⁾.

- وعليه فإن مصادر تمويل الاستثمارات تقسم إلى قسمين هي:-

1- مصادر التمويل الداخلية :- تُعدُّ مصادر التمويل الداخلية من الركائز الأساسية التي تعتمد عليها الشركات لتمويل استثماراتها دون اللجوء إلى جهات خارجية مثل البنوك أو المستثمرين، تعتمد هذه المصادر على الأموال المُتولَّدة داخلياً من أنشطة الشركة نفسها، مما يُقلِّل الاعتماد على الديون أو تخفيف ملكية المساهمين، وتتأتى من المدخرات المحلية أو الوطنية، وقد تكون هذه المدخرات اختيارية بواسطة الأفراد أو المشروعات، وقد تكون قسرية عن طريق بعض الإجراءات والقوانين والتعليقات التي تشرعها الدولة مثل الضرائب، الرسوم، التمويل بالعجز، الاقتراض الداخلي، ومن متطلبات التنمية هو توفير مصادر التمويل الداخلية ثم بحث الوسائل الكفيلة بتعبئة هذه المدخرات لأغراض التنمية⁽³⁾.

2- مصادر التمويل الخارجية: وتعني تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية التي تلجأ إليها الدول لاسيما النامية التي تعاني من عجز في مصادر تمويلها المحلية للقيام بعملية التنمية الاقتصادية أو لأسباب أخرى. وتقسم هذه المصادر على النحو الآتي:-

أ- القروض: وهي الأموال التي تحصل عليها البلدان من مختلف جهات الإقراض الخارجية عامة كانت أم خاصة وتشمل كلاً من القروض العامة الحكومية الثنائية والقروض الرسمية

(1) رمزي زكي، بحث في ديون مصر الخارجية، ط1، مكتبة مدبولي، القاهرة، 1985، ص197.

(2) مطانيوس حبيب، التنمية الاقتصادية، جامعة دمشق، 2000 ص 256.

(3) عمرو محي الدين، التخلف والتنمية، دار النهضة للطباعة، بيروت، 1977، ص 100.

متعددة الأطراف (من المنظمات الدولية) والقروض الخارجية الخاصة (بتسهيلات الموردين ، والتسهيلات المصرفية والتسهيلات المتاحة بشروط غير ميسرة) وقروض تمويل الصادرات الخاصة والرسمية ، وكذلك يمكن وصفها بأنها تدفقات رؤوس الاموال التي تحصل عليها الدول المقترضة من دول أو مؤسسات مقرضة أجنبية⁽¹⁾.

ب- المساعدات الخارجية: وهي التدفقات التي تحصل عليها البلدان المتلقية من الحكومات الأجنبية أو من الهيئات الدولية، والتي تشمل مساعدات التنمية الميسرة وتوجه أساسا إلى البلدان منخفضة الدخل، وتدفقات التنمية الرسمية غير الميسرة (ائتمانات التصدير، قروض البنك الدولي) والتي توجه للبلدان متوسطة الدخل

د - الاستثمارات الأجنبية : بعد تفاقم مشكلة المديونية منذ بداية الثمانينيات من القرن الماضي وفشل الحكومات في استعمال الأموال المقترضة في إحداث التنمية الاقتصادية المنشودة في الدول النامية ، تم اللجوء إلى مصدر جديد لتدفقات رؤوس الأموال تمثل في الاستثمار الأجنبي ، بعده تدفقات طوعية لا يترتب عليها التزامات قانونية للسداد؛ فضلاً عن اقترانها بنقل التكنولوجيا المتطورة وتوفير مدخل إلى الأسواق الخارجية على وفق وجهة نظر البعض⁽²⁾.

خامساً /- أهداف الاستثمار

إن الهدف الأساسي للسياسة الاستثمارية، هو تحفيز الاستثمارات (المحلية أو الأجنبية)، وتنمية وتفعيل دور القطاع الخاص، ضمن المجالات والقطاعات المختلفة، وحسب حاجة البلد، الأمر الذي يؤدي بالنتيجة، إلى تحقيق العديد من الأهداف الاقتصادية، والتي يمكن عرض أهمها على النحو الآتي :-

1. تحقيق أكبر معدل نمو اقتصادي ممكن.
2. تحقيق نمو رأسمالي ، توليد دخل منتظم .
3. تحقيق التوظيف الكامل، زيادة القيمة المضافة القومية (الناتج القومي).
4. دعم ميزان المدفوعات وتحسين قيمة العملة الوطنية.
5. تحقيق الاستقرار الاقتصادي، دعم الابتكار والتنمية.
6. الحفاظ على الأصول المالية والمادية التي يمتلكها المستثمر أو يحق له التصرف بها .
7. تحقيق عوائد مستقرة أي ان تكون هذه العوائد ذات تدفقات غير منقطعة⁽³⁾ .

سادساً /- أهمية الاستثمار

إن من القضايا المهمة التي يجب تسليط الضوء عليها، هو موضوع أهمية الاستثمار، فكثيراً ما نتحدث عن الاستثمار وعن القضايا المرتبطة بهذا المتغير الاقتصادي ، ولكن السؤال المهم الذي يجب أن نجيب عليه لماذا هذا

(1) كامل بكري ، الاقتصاد الدولي ، المكتب العربي الحديث ، دار النهضة ، 1985 ، ص196
(2) صلاح عبد الحسن ، وهناء عبد الغفار السامرائي ، الاستثمارات الأجنبية ،المسوغات والاحطار ، منشورات بيت الحكمة ، بغداد ، 1998 ، ص7.
(3) مايكل ايدجمان ، مصدر سابق ، ص 186- 190 .

الاهتمام بهذا المتغير في الواقع يمكن فهم أهمية الاستثمار عن طريق معرفة دور الاستثمارات في الاقتصاد، إذ يعد الاستثمار احد دعائم النمو الاقتصادي لاسيما في البلدان النامية، إذ يعد من الوسائل الفعالة في تغيير البنية الهيكلية للاقتصاد القومي ، فإن هذه الأهمية اختلفت النظرة إليها في النماذج الاقتصادية المختلفة للنمو الاقتصادي⁽¹⁾ ، فوجد في النموذج الكنزي للنمو الاقتصادي، إن الاستثمارات الرأسمالية الإنتاجية منها وغير الإنتاجية، الخاصة منها والحكومية بشكل أخص، هي المؤشر الحاسم في توجيهه نحو النمو الاقتصادي بوصفها خالقة للدخل، وتشكل أساساً لنمو الدخل القومي في المدى القصير، وتعد العامل الرئيس المضاد للأزمات الاقتصادية، كما أنها تعد العامل الرئيس في توسيع الطاقة الإنتاجية للبلد، ورفع معدلات النمو الاقتصادي في المدى الطويل⁽²⁾ .

سابعاً /- وسائل جذب الاستثمار

تعدُّ جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية ركيزةً حاسمةً لتحقيق النمو الاقتصادي المستدام، وتعزيز القدرة التنافسية للدول، وفي ظلِّ التحديات العالمية المتزايدة، تبرز حزمة من العوامل الاستراتيجية التي تعتمد عليها الحكومات والهيئات الاقتصادية لتعزيز جاذبية بيئاتها الاستثمارية، فيما يلي اهم العوامل التي تساعد على جذب الاستثمار

- أ. قوى عاملة ماهرة ومتعلمة.
- ب. نظام قانوني يتسم بالعدالة والكفاءة.
- ج. شبكات نقل كفاءة ومتطورة.
- د. سياسة قوية لمكافحة الاحتكار
- هـ. سياسة سليمة على مستوى الاقتصاد الكلي وثقافة مولدة للثروة.
- و. وجود عوامل محفزة من جانب المستثمر مثل النقص الكبير في الأيدي العاملة وارتفاع قيمة العملة في بلده الأصلي.
- ز. وجود عوامل محفزة من الدولة المضيفة مثل النمو السريع في الأسواق وجودة المواد البشرية والبنية الأساسية وحوافز التصدير ... الخ.
- ح. وجود مناخ استثماري مشجع فالوضع العام السياسي للدولة وما يتسم به من استقرار ، وتنظيماتها الإدارية وما تتميز به من فاعلية وكفاءة ، ونظامها القانوني ومدى وضوحه واتساقه وثباته وما ينطوي من حقوق ، وسياسات الدولة الاقتصادية وإجراءاتها وطبيعة السوق وآلياته⁽³⁾.

المبحث الثالث: تحليل تطور متغيرات السياسة النقدية والاستثمار في العراق للمدة (2004-2023)

أولاً /- تطور عرض النقد في العراق للمدة (2004-2023)

(1) سمير عبد الحميد رضوان، مصدر سابق ، ص285.
(2) ابرينام ، اساد تشايا ، تطور الكينزية والتركيب الكلاسيكي الجديد ، ترجمة ، عارف دليلة ، دار الطليعة للنشر ، بيروت – لبنان ، طبعة 1، 1979 م ، ص 138 – 139 .
(3) احمد زكريا صيام ، البات جذب الاستثمارات الخارجية الى الدول العربية في ظل العولمة ، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا ، جامعة البلقان التطبيقية ، الأردن ، العدد 3، 2000 ، ص 92-94.

يوضح الجدول (1) تطور عرض النقد في العراق بالتركيز على المدة ما بين 2004 و2023، إذ بلغ عرض النقد الضيق في بداية المدة 10148.63 مليار دينار أما في نهاية المدة فقد بلغ 160300 مليار دينار وبمعدل نمو مركب بلغ 14.79 ، أما عرض النقد الواسع ففي بداية المدة بلغ 12254 مليار دينار أما في نهاية المدة بلغ 181000 مليار دولار بمعدل نمو مركب بلغ 14.41 ، والتي شهدت تحولات جذرية في السياسة النقدية متأثرة بالأحداث السياسية والأمنية والاقتصادية ، في عام 2004، بلغ عرض النقد الضيق (M1) 10148.63 مليار دينار وعرض النقد الواسع (M2) 12254 مليار دينار، وهي أرقام تعكس ضعف النظام المالي في أعقاب الغزو الأمريكي وتدمير البنية التحتية الاقتصادية ، (1) .

شهد عام 2006 زيادة في M1 إذ بلغ 15460.06 مليار دينار ، أما M2 فقد بلغ 21080 مليار دينار ، وهو ما يرتبط بإطلاق سياسات نقدية توسعية لتمويل مشاريع إعادة الإعمار بعد الغزو، مدعومة بتحسين عوائد النفط وبدء تدفقات الاستثمار الأجنبي ، في عام 2013 بلغ 73830.96.03 مليار دينار بمعدل نمو سنوي بلغ 15.84% ، أما عرض النقد الواسع m2 في نفس العام فقد بلغ 87679 مليار دينار بمعدل نمو سنوي بلغ 16.18% .

خلال المدة (2018-2023)، عاود الاقتصاد العراقي النمو مع تحسن أسعار النفط، حيث قفز M1 من 77828.98 مليار دينار عام 2018 إلى 160300.00 مليار دينار عام 2023، وM2 من 95391 مليار دينار إلى 181000 مليار دينار في نفس المدة

جدول (1) عرض النقد الضيق m1 وعرض النقد الواسع m2 في العراق للمدة (2004-2023) مليار دينار

السنة	عرض النقد m1 (1)	معدل النمو % (2)	عرض النقد m2 (3)	معدل النمو % (4)
2004	10148.63	-----	12254	-----
2005	11399.13	12.32	14684	19.83
2006	15460.06	35.62	21080	43.56
2007	21721.17	40.50	26956	27.87
2008	28189.93	29.78	34920	29.54
2009	37300.03	32.32	45438	30.12
2010	51743.49	38.72	60386	32.90
2011	62473.93	20.74	72178	19.53

(1) البنك المركزي العراقي ، تقرير السياسة النقدية لعام 2005 ، مصدر سابق ، ص 45.

4.56	75466	2.02	63735.87	2012
16.18	87679	15.84	73830.96	2013
3.48	90728	-1.54	72692.45	2014
-8.96	82595	-9.98	65435.43	2015
6.64	88082	8.10	70733.03	2016
5.42	92857	8.84	76986.58	2017
2.73	95391	1.09	77828.98	2018
8.44	103441	11.49	86771.00	2019
15.92	119906	19.11	103353.56	2020
16.66	139886	16.05	119944.02	2021
20.31	168291	22.13	146487.93	2022
7.55	181000	9.43	160300.00	2023
14.41		14.79		معدل النمو المركب

المصدر : البنك المركزي العراقي ، دائرة الإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية للسنوات (2004-2023)

ثانياً -/ تطور سعر الصرف في العراق للمدة (2004-2023)

شهد سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي تقلبات ملحوظة خلال المدة (2004-2023)، بدءاً من 1453 دينار لكل دولار عام 2004، وصولاً إلى 1324 دينار لكل دولار عام 2023، مع معدل نمو مركب سالب - 0.46%، مما يعكس تحسن في قيمة الدينار على المدى الطويل.

جدول (2) سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي للفترة (2004-2023)

السنة	سعر صرف العملة المحلية (الدينار) مقابل الدولار	السنة	معدل النمو السنوي %	سعر صرف العملة المحلية (الدينار) مقابل الدولار	معدل النمو السنوي %
(1)	(1)	(2)	(2)	(1)	(2)

1.89	1188	2014	-----	1453	2004
0.17	1190	2015	1.10	1469	2005
0.00	1190	2016	-0.14	1467	2006
0.00	1190	2017	-14.45	1255	2007
0.00	1190	2018	-4.94	1193	2008
0.00	1190	2019	-1.93	1170	2009
0.00	1190	2020	0.00	1170	2010
22.69	1460	2021	0.00	1170	2011
0.00	1460	2022	-0.34	1166	2012
-9.32	1324	2023	0.00	1166	2013
-0.463785812					معدل النمو المركب

المصدر: 1- العمود (1) البنك المركزي العراقي ، دائرة الإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية للسنوات (2004-2023)

ثالثاً /تحليل تطور سعر الفائدة في العراق للمدة (2004-2023)

شهدت معدلات سعر الفائدة في العراق تقلبات حادة بين عامي 2004 و2023، بدءاً من 6% عام 2004، وصولاً إلى 7.5% عام 2023، بمعدل نمو مركب 1.12%. تعكس هذه التقلبات تفاعلاً معقداً بين السياسات النقدية، التضخم، والأزمات السياسية والاقتصادية.

المدة (2004-2010) ارتفع سعر الفائدة من 6% إلى 16% خلال هذه المدة في محاولة من البنك المركزي لاحتواء التضخم الذي تجاوز 65% عام 2006، وفق تقارير البنك المركزي العراقي⁽¹⁾.

المدة (2009-2010) انهيار السعر إلى 8.3% و6.25% لعام 2010 نتيجة الأزمة المالية العالمية وانهيار أسعار النفط (من 147 دولاراً لكل برميل إلى 61 دولاراً).

المدة (2011-2015) مرحلة الاستقرار النسبي شهدت هذه المدة استقرار في أسعار الفائدة لعدة أعوام استقر السعر عند 6% حتى عام 2015، في إطار سياسات نقدية هادفة إلى تعزيز الثقة بالدينار العراقي، أما في عام 2016

(¹) البنك المركزي العراقي ، 2023 ، مصدر سابق ، ص 15-.

انخفض سعر الفائدة إلى 4.33% مع تفاقم الأزمة المالية بسبب الحرب ضد داعش، مما دفع البنك المركزي إلى تخفيض الفائدة لتحفيز النمو⁽¹⁾.

المدة (2017-2022) تثبيت السعر عند 4% لعام 2017 على الرغم من التحديات الاقتصادية، بوصفها استراتيجية لدعم القطاع الخاص، أما في عام 2023، قفزت سعر الفائدة إلى 7.5% كرد فعل لارتفاع التضخم إلى 7%⁽²⁾، انخفاض احتياطات النقد الأجنبي (54 مليار دولار عام 2023، وفق صندوق النقد الدولي⁽³⁾).

جدول (3) سعر الفائدة في العراق للمدة (2004-2023)

السنة	معدل سعر الفائدة في العراق %	السنة	معدل سعر الفائدة في العراق %
2004	6	2014	6
2005	7	2015	6
2006	16	2016	4.33
2007	20	2017	4
2008	16.75	2018	4
2009	8.83	2019	4
2010	6.25	2020	4
2011	6	2021	4
2012	6	2022	4
2013	6	2023	7.5
معدل النمو المركب	1.12		

المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، النشرة الإحصائية السنوية للسنوات (2004-2023)

⁽¹⁾ وزارة المالية العراقية، تقرير الأزمة المالية، بغداد، 2016، ص 5.

⁽²⁾ محمد العاني، مصدر سابق، ص 100.

⁽³⁾ صندوق النقد الدولي، التحديات الاقتصادية في العراق، واشنطن، 2023، ص 40.

رابعاً- تحليل تطور معامل الإفراط النقدي في العراق للمدة (2004-2025)

التحليل الاقتصادي لجدول الإفراط النقدي في العراق (2004-2023) ، يعكس الجدول المرفق ديناميكيات معقدة للسياسة النقدية العراقية وتأثيراتها على الاستقرار المالي، مع تركيز خاص على مؤشر الإفراط النقدي (EX) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (GDP) ، تُظهر البيانات تطوراً لافتاً في مسار EX، حيث ارتفع مقداره من 2336.92 مليار دينار عام 2005 إلى الذروة اذ بلغ 165727.79 مليار دينار عام 2023، مما يشير إلى تفاقم الضغوط النقدية وانفصال عرض النقد (M2) عن المتطلبات الإنتاجية.

المدة (2015-2023) ، تصاعدت نسبة EX حتى وصلت إلى 55.10% عام 2020 بسبب جائحة كوفيد-19 وانهيار التحويلات الخارجية، مع ارتفاع M2 إلى 119906 مليار دينار مقابل تراجع GDP إلى 196323.45 مليار دينار⁽¹⁾ ، بلغت النسبة التاريخية لذروتها (64.90%) عام 2023 ، مدفوعاً بطباعة النقد لتمويل العجز المالي الناجم عن الهدر الحكومي⁽²⁾.

جدول (4) الإفراط النقدي في العراق للمدة (2004-2023) مليار دولار

السنة	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (1)	عرض النقد بالمعنى الواسع M2 (2)	كمية النقود المثلّي GNP×O2004 (3)	الإفراط النقدي EX (4)	نسبة الإفراط EX/GDP*100 (5)
2004	204897.63	12254	12254.00	-----	-----
2005	206454.05	14684	12347.08	2336.92	1.13
2006	175286.29	21080	10483.08	10596.92	6.05
2007	156149.59	26956	9338.60	17617.40	11.28
2008	195202.76	34920	11674.19	23245.81	11.91
2009	149901.48	45438	8964.93	36473.07	24.33
2010	181496.77	60386	10854.50	49531.50	27.29
2011	230488.48	72178	13784.47	58393.53	25.33

(¹) ليلي عبد الرحمن ، الفساد وهدر المال العام في تمويل السياسات النقدية ، دار النشر ، المركز العربي للدراسات الاقتصادية ، 2021 ، ص 89.

(²) البنك الدولي ، تقييم الاستجابة النقدية لأزمته كوفيد-19 والأمن الغذائي 2020-2023 ، 2023 ، ص 112.

23.70	60261.92	15204.08	75466	254225.49	2012
26.52	71547.26	16131.74	87679	269736.90	2013
29.48	75428.01	15299.99	90728	255829.31	2014
38.84	71573.50	11021.50	82595	184289.22	2015
41.40	76963.55	11118.45	88082	185910.19	2016
38.48	80366.88	12490.12	92857	208845.77	2017
31.82	80299.22	15091.78	95391	252347.85	2018
33.88	87922.17	15518.83	103441	259488.38	2019
55.10	108164.78	11741.22	119906	196323.45	2020
48.16	124434.17	15451.83	139886	258368.10	2021
47.79	149572.87	18718.13	168291	312983.54	2022
64.90	165727.79	15272.21	181000	255364.81	2023

المصدر : 1- العمود (1) مجموعة البنك الدولي ، البيانات المفتوحة ، للسنوات (2004-2023)

2- العمود(2)البنك المركزي العراقي ، دائرة الإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية للسنوات

(2004-2023)

خامسا/- تحليل تطور الاستثمار في العراق للمدة (2004-2023)

يعكس الجدول تحولات جذرية في بيئة الاستثمار العراقية، مع تفاعل معقد بين العوامل الأمنية والسياسية والاقتصادية ، الاستثمار المحلي ، فقد ارتفع من 7555.6 مليار دينار عام 2004 إلى 18800.8 مليار دينار عام 2023، بمعدل نمو مركب سنوي 4.66%، مما يشير إلى نمو متواضع رغم التحديات الهيكلية ، سجل ذروته عام 2014 (23166 مليار دينار) قبل أن ينخفض بشكل متكرر بسبب الحرب على تنظيم العصابات الارهابية وانخفاض أسعار النفط ⁽¹⁾ ، الاستثمار الأجنبي ، في حالة عدم استقرار تراجع من 435.90 مليار دينار عام 2004 إلى - 6977.48 مليار دينار عام 2023، بمعدل نمو مركب 14.872%، مما يعكس هروب رؤوس الأموال وتراجع الجاذبية الاستثمارية⁽²⁾.

⁽¹⁾ البنك المركزي العراقي، تقرير الاستثمار المحلي (2014)، 2015، ص. 22.

⁽²⁾ صندوق النقد الدولي، تقرير الاستثمار الأجنبي في العراق، 2023، ص. 45.

شهد عام 2014 ارتفاع غير طبيعي في الاستثمار ، ربما مرتبطة بمشاريع طارئة لإعادة الإعمار بعد الصراعات، الفترات الحرجة وأثر الأزمات ، الغزو الأمريكي والاضطرابات الأمنية (2003-2011) ، تباطأ النمو الأجنبي عام 2006 (-27.02%) بسبب الإرهاب الذي زاد عدم الاستقرار ، سجل نمواً قوياً عام 2005 (32.21%) مع تحسن الأمن بعد الانتخابات، ، الاستثمار الأجنبي ، ارتفع عام 2007 (118.37%) مع عقد اتفاقيات استثمارية في قطاع النفط، وعام 2023 (128.66%) بسبب مشاريع إعادة الإعمار المدعومة دولياً (1) ، العوامل المؤثرة في التفاوت بين الاستثمارين ، هشاشة الاستثمار الأجنبي ، عكس حساسية التدفقات الخارجية للاضطرابات الأمنية، مثل تراجع بنسبة -20.83% عام 2022 مع تصاعد التوترات السياسية(2)

جدول (5) الاستثمار المحلي والاجنبي في العراق للمدة (2004-2023)

السنة	الاستثمار المحلي (1)	معدل النمو السنوي % (2)	صافي الاستثمار الاجنبي (3)	معدل النمو السنوي % (4)
2004	7555.6	-----	435.90	-----
2005	9989.2	32.21	763.88	75.24
2006	11882.7	18.96	557.46	-27.02
2007	11922.5	0.33	1217.35	118.37
2008	13123	10.07	2218.98	82.28
2009	11934	-9.06	1872.00	-15.64
2010	14391	20.59	1638.00	-12.50
2011	16380	13.82	2433.6	48.57
2012	19239	17.45	3964.40	62.90
2013	20988	9.09	-2728.44	-168.82
2014	23166	10.38	-12093.84	343.25
2015	21182	-8.56	-9008.3	-25.51

(1) الاتحاد الأوروبي، مشاريع إعادة الإعمار في العراق، 2023، ص. 88.
(2) شبكة النبا للأبحاث، التوترات السياسية والاستثمار الأجنبي، 2022، ص. 7.

-17.31	-7449.4	-10.11	19040	2016
-19.65	-5985.7	-3.13	18445	2017
-2.78	-5819.1	4.52	19278	2018
-37.01	-3665.2	4.94	20230	2019
-7.14	-3403.4	-11.76	17850	2020
13.25	-3854.4	18.60	21170	2021
-20.83	-3051.4	-4.83	20148	2022
128.66	-6977.48	-6.69	18800.8	2023
14.87237138		4.663527692		معدل النمو المركب

المصدر: 1- العمود (1) (3)، مجموعة البنك الدولي، البيانات المفتوحة، للسنوات (2004-2023)

المبحث الثالث: عرض وتحليل نتائج الانموذج القياسي في العراق

تناول هذا المبحث من الدراسة قياس وتحليل اثر الصدمات النقدية في بعض المتغيرات الاقتصادية في العراق (، للمدة (2004-2023) وتم ذلك في الاعتماد على بعض الاختبارات القياسية من اجل معرفة اثار الصدمات النقدية في المتغيرات وقد تم تحليل الاستقرارية للانموذج والتكامل المشترك واستعمال نموذج الانحدار الذاتي، وكذلك استعمال دوال استجابة النبضة وتحليل مكونات التباين لمعرفة اثار حدوث الصدمات في القيم الحالية وكذلك المستقبلية لقيم المتغيرات المستخدمة في الدراسة ، وسوف يُعرف بالرموز التي استعملت في التحليل القياسي :-

$$INV = \text{الاستثمار المحلي}$$

$$M1 = \text{عرض النقد الضيق}$$

$$R = \text{سعر الفائدة}$$

$$MX = \text{الافراط النقدي}$$

1- دراسة استقرارية السلاسل الزمنية (اختبار جذر الوحدة ADF)

تم اجراء اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع يلاحظ ان المتغير (INV) الاستثمار قد استقر في المستوى عند حد ثابت وعند حد ثابت واتجاه عام وبدون حد ثابت اما المتغير (mx) الافراط النقدي فقد استقر عند حد ثابت واتجاه عام

وبمستوى معنوي 10% وكذلك استقر بدون حد ثابت، أما سعر الفائدة (R) ويقصد به سعر الفائدة، فقد استقر عند المستوى وبدون حد ثابت بمستوى معنوي اقل من 5%، أما متغير (M1) ويقصد بها عرض النقد يلاحظ انها استقرت عند الفرق الأول عند حد ثابت وعنده الثابت واتجاه عام وبدون حد ثابت. جدول (6) اختبار ديكي فولر الموسع لجذر الوحدة في العراق

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)					
Null Hypothesis: the variable has a unit root					
<u>At Level</u>					
		INV	M1	MX	R
With Constant	t-Statistic	-3.1951	-2.0717	-2.8015	-1.5137
	<i>Prob.</i>	0.0363	0.2569	0.0768	0.5052
		**	n0	*	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-4.0527	-2.8285	-3.4632	-2.1766
	<i>Prob.</i>	0.0249	0.2049	0.0727	0.4745
		**	n0	*	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-3.0145	-1.2081	-2.7120	-2.2472
	<i>Prob.</i>	0.0047	0.1996	0.0096	0.0276
		***	n0	***	**
<u>At First Difference</u>					
		d(INV)	d(M2)	d(MX)	d(R)
With Constant	t-Statistic	-7.4150	-4.5542	-5.0969	-6.2496
	<i>Prob.</i>	0.0000	0.0024	0.0008	0.0001

		***	***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-7.2482	-5.3891	-4.9436	-5.0208
	Prob.	0.0001	0.0025	0.0050	0.0055
		***	***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-7.3899	-4.7168	-5.2220	-6.1465
	Prob.	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000
		***	***	***	***

المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على نتيج برنامج (Eviews10)

2- اختبار التكامل المشترك (Co – integration Test)

وبلاحظ من الجدول (7) ان النتائج المتضمنة في الجدول المذكور وجود على متجه واحد للتكامل المشترك، وكانت نتائج اختبار الاثر ان القيمة المحسوبة لمعدل الامكان الاعظم لمتجه التكامل المشترك الأول (30.5) اكبر من القيمة الحرجة (الجدولية) (29.7) عند مستوى معنوية (5%) وباحتمالية صفرية، وكانت القيمة المحسوبة لاختبار القيمة العظمى للمتجه (16.3) اكبر من القيمة الحرجة (21.1) عند نفس مستوى المعنوية وباحتمالية (0.2040) . ويعني ذلك قبول الفرضية البديلة ($r=1$) القائلة بوجود عدد من متجهات التكامل المشترك، ورفض فرضية العدم ($r \leq 0$) .

جدول (7) اختبار التكامل المشترك في العراق

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.933164	79.29337	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.597258	30.59422	29.79707	0.0404

At most 2	0.515243	14.22396	15.49471	0.0770
At most 3	0.063974	1.190016	3.841465	0.2753
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized		Max- Eigen	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalu e	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.933164	48.69914	27.58434	0.0000
At most 1	0.597258	26.37026	21.13162	0.0040
At most 2	0.515243	13.03394	14.26460	0.0775
At most 3	0.063974	1.190016	3.841465	0.2753

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على نتيج برنامج (Eviews10)

3- تحليل نتائج أنموذج تصحيح الخطأ VECM

يتم تحديد فترة الإبطاء المثلى في نموذج (VECM) على أساس اصغر قيمة مأخوذة من معيار (AIC، SC، HQ)، في النموذج وكانت النتائج تشير إلى ان عدد فترات الإبطاء في النموذج المكون من المتغيرات : . MX M1. R INV، وهي فترة واحدة، بمعنى ان الاثار الديناميكية لمؤشر الصدمات النقدية تصل إلى مدة واحدة، كما يوضحها جدول (8)

جدول (8) اختبار عدد مدة الإبطاء لأنموذج تصحيح الخطأ (VECM)

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-293.0286	NA	4.46e+08	31.26617	31.46499	31.29982
1	-256.2649	54.17805*	52679145*	29.08052*	30.07466*	29.24876*

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

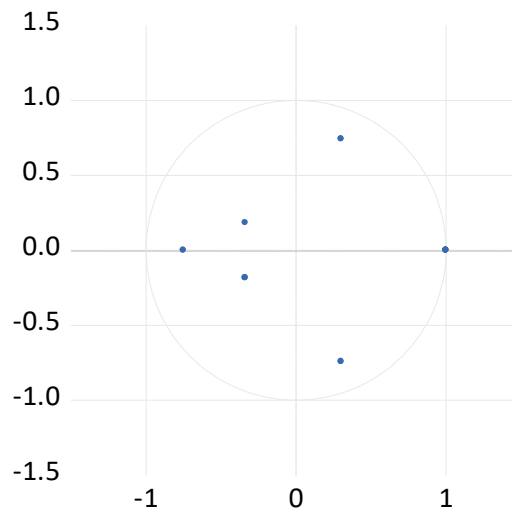
HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على نتيج برنامج (Eviews10)

يعكس شكل (1) شرط تحقيق الاستقرارية البيانات عند الفروق الأولى للنموذج المقدر، اذ ان جميع المعاملات اصغر من الصفر، وجميع الجذور تقع داخل دائرة واحدة، بما يعني ان النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة في ارتباط الاخطاء أو عدم ثبات التباين، وخلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي.

شكل (1) يبين استقرارية البيانات عند الفروق الأولى لمتغيرات الدراسة في العراق

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على نتيج برنامج (Eviews10)

نموذج VECM (متجه تصحيح الخطأ)

يلاحظ من الجدول (9) ان هناك علاقات توازنية طويلة الاجل بين كل من:.

- العلاقة بين عرض النقد M2 وال استثمار INV كانت ايجابية ولكنها غير معنوية إحصائياً حيث كانت معاملها (2.09) اما قيمة (T) الإحصائية فقد بلغت (t-stat = 1.44)
- العلاقة بين سعر الفائدة R والاستثمار INV كانت عكسية ومعنوية إحصائياً حيث كانت معاملها (75.75) اما قيمة (T) الإحصائية فقد بلغت (t-stat = -12.64) .
- العلاقة بين الافراط النقدي MX وال استثمار INV كانت عكسية ومعنوية إحصائياً حيث كانت معاملها (-15.32) اما قيمة (T) الإحصائية فقد بلغت (t-stat = - 10.85) .
- فيما يلي المعادلة التوازنية طويلة الاجل

$$INV(-1) + 2.090457*M1(-1) - 75.75534*R(-1) - 15.32347*MX(-1) = 352.9807$$

اما معادلات تصحيح الخطأ التي توضح ديناميكية التعديل قصيرة الأجل:

- معامل تصحيح الخطأ (CointEq1) مهم جداً لمتغير ((R) (معدل الفائدة) حيث كانت معاملها (0.0108) اما قيمة (T) الإحصائية فقد بلغت (t-stat = 4.005). وهذا يعني أن معدل الفائدة هو الأكثر استجابة لانحرافات التوازن الطويل الأجل أيضاً.

جدول (9) نتائج تحليل انموذج VECM في العراق

Cointegrating Eq:	CointEq1			
INV(-1)	1.000000			
M2(-1)	2.090457			
	(1.44867)			
	[1.44302]			
R(-1)	-75.75534			
	(5.99537)			
	[-12.6356]			

MX(-1)	-15.32347			
	(1.41210)			
	[-10.8515]			
C	352.9807			
Error Correction:	D(INV)	D(M1)	D(R)	D(MX)
CointEq1	-0.026370	0.006753	0.010835	-0.029721
	(0.01652)	(0.02033)	(0.00271)	(0.05002)
	[-1.59671]	[0.33210]	[4.00530]	[-0.59418]
D(INV(-1))	0.541344	-0.027691	-0.005692	-0.416105
	(0.17868)	(0.21998)	(0.02927)	(0.54117)
	[3.02965]	[-0.12588]	[-0.19449]	[-0.76890]
D(M1(-1))	0.089471	-0.227610	-0.046717	0.655216
	(0.26449)	(0.32562)	(0.04332)	(0.80104)
	[0.33828]	[-0.69901]	[-1.07839]	[0.81796]
D(R(-1))	-4.072546	-0.252074	-0.313384	7.484328
	(1.34276)	(1.65312)	(0.21993)	(4.06676)

	[-3.03297]	[-0.15248]	[-1.42490]	[1.84037]
D(MX(-1))	0.333571	-0.057336	0.064199	-0.420914
	(0.18094)	(0.22276)	(0.02964)	(0.54801)
	[1.84353]	[-0.25739]	[2.16618]	[-0.76808]
C	-3.483510	-0.081033	0.016914	3.712888
	(2.62586)	(3.23280)	(0.43010)	(7.95283)
	[-1.32662]	[-0.02507]	[0.03933]	[0.46686]
R-squared	0.644975	0.185176	0.795240	0.421937
Adj. R-squared	0.497048	-0.154335	0.709923	0.181078
Sum sq. resid	1466.493	2222.776	39.34302	13451.82
S.E. equation	11.05476	13.60997	1.810686	33.48111
F-statistic	4.360082	0.545420	9.321014	1.751798
Log likelihood	-65.14321	-68.88616	-32.57841	-85.08938
Akaike AIC	7.904801	8.320684	4.286491	10.12104
Schwarz SC	8.201592	8.617475	4.583281	10.41783
Mean dependent	-2.161111	-0.160556	0.027778	3.955556
S.D. dependent	15.58784	12.66751	3.361912	36.99802

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على نتيج برنامج (Eviews10)

4- دوال استجابة النبضة (IRF) لدالة الاستثمار في العراق

ويعرض الجدول (10) هذه الدوال التي تمثل استجابة معدل الاستثمار في الاقتصاد العراقي للصدمة النقدية.

- أن استجابة (INV) متقلبة جداً تتأرجح بين موجبة وسالبة، مع وجود تقلبات واضحة عبر الفترات. هناك قيم سالبة في الفترات وموجبة في أخرى بلغ أول المدة 11.1 اما في نهاية المدة بلغ -0.10 .
- عرض النقد (M1) يستجيب إيجابياً لا يتفاعل فوراً عند المدة الأولى لكن يرتفع ابتداءً من المدة 2 ويبلغ حوالي 2.4 ثم ينخفض تدريجياً إلى ويقترّب من الصفر بحلول المدة 10 حيث بلغ (0.54).
- سعر الفائدة يكون متذبذب بين السلب والإيجاب بالمقارنة مع المتغيرات الأخرى تظهر أيضاً تقلبات، مع ملاحظة أن R لديه أعلى تقلب بينهم (من -3.83 إلى +5.23)، يمكن أن يشير هذا إلى أن R ربما يكون له تأثير كبير على INV.
- لإفراط النقدي (MX) أيضاً يستجيب سلبياً وبحجم كبير أي انخفاض في المخزون الزائد من النقد بعد صدمة الاستثمار.
- من الجدول (38) ان متغير الاستثمار لا يظهر استجابة فورية للتقلبات في النظام اقتصادي، بل يتفاعل عبر الزمن، مما يدل على وجود تأثيرات متبادلة معقدة بين المتغيرات.

جدول (10) دالة استجابة النبضة للاستثمار المحلي في العراق

Response of INV:				
Period	INV	M1	R	MX
1	11.17928	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.823630	2.442175	-3.834362	-1.920981
3	2.143528	2.306650	3.450019	-1.053893
4	-1.284129	0.564483	-2.794205	0.159194
5	0.398748	-0.397196	5.236650	-0.702254
6	1.388488	0.570925	-0.514680	-0.327311
7	3.859458	-0.388745	3.003661	-1.488653
8	2.221362	0.250943	-1.322293	-0.465942
9	1.545692	-0.205630	0.796139	-0.384122
10	-0.101292	0.547399	-0.700808	0.084351

المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على نتيج برنامج (Eviews10)

5- تحليل مكونات التباين (Variance Decomposition) لدالة الاستثمار في العراق

- يتبين من الجدول (11) ان معدل الاستثمار يفسر حوالي 100% في المدة الأولى أو في الربع الأول من مكونات التباين أي ان عنده حدوث الصدمة بمقدار انحراف معياري واحد في المتغير نفسه يستمر في تقدير نفسه، ولكن بنسبه اقل ليصل إلى أدنى مستوى له في المدة العاشرة أي بعد سنتين ونصف بمقدار 62.6.
- اما عرض النقد فانه يفسر التباين في معدل الاستثمار في المدة الأولى يكون مقدار التباين صفر الا ان بعد ذلك يرتفع التباين بصوره تصاعديه ليبلغ في المدة الثالثة ليبلغ اعلى ذروته بمقدار 6.4 وبعدها ينخفض ليبلغ في المدة العاشرة (4.9).
- وكذلك يفسر سعر الفائدة التباين في معدل الاستثمار حيث كان في المدة الأولى صفر الا انه ارتفع خلال الزمن حتى وصل إلى أعلى ذروته خلال المدة السابعة ليبلغ (29.3) الا ان التباين عاد بالانخفاض في المدة العاشرة ليبلغ 29.18
- اما الافراط النقدي فقد فسر التباين في معدل الاستثمار ليكون صفرأ في المدة الأولى وبعدها ارتفع ليصل في المدة العاشرة إلى 3.16.

جدول (11) تحليل مكونات التباين للاستثمار في العراق

Variance Decomposition of INV:					
Period	S.E.	INV	M1	R	MX
1	11.17928	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	12.35551	84.04499	3.906897	9.630851	2.417267
3	13.25094	75.68693	6.426916	15.15198	2.734171
4	13.61572	72.57521	6.259034	18.56245	2.603298
5	14.61576	63.05798	5.505682	28.94623	2.490101
6	14.70531	63.18380	5.589560	28.71724	2.509405
7	15.57340	62.47783	5.046095	29.32490	3.151179
8	15.79537	62.71195	4.930506	29.20729	3.150252
9	15.89675	62.86008	4.884554	29.08678	3.168588
10	15.92215	62.66374	4.987179	29.18778	3.161294

المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (Eviews10)

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً/- الاستنتاجات

- 1- الاستثمار في العراق بقي رهيناً لتقلبات السياسة النقدية والأزمات الاقتصادية والسياسية.
- 2- الاعتماد الكبير على الإيرادات النفطية جعل الاستثمار هشاً أمام الصدمات الخارجية.
- 3- السياسة النقدية لم تنجح في تحفيز الاستثمار بصورة كافية بسبب ضعف أدواتها وغياب التنويع الاقتصادي.

ثانياً /- التوصيات

- 1- ضرورة إصلاح البيئة الاستثمارية وتحسين المناخ الأمني والسياسي لجذب رؤوس الأموال.
- 2- تطوير أدوات السياسة النقدية لتقليل أثر الصدمات.
- 3- العمل على تنويع مصادر التمويل والاستثمار بعيداً عن النفط.
- 4- تعزيز ثقة المستثمرين عبر سياسات اقتصادية أكثر استقراراً وشفافية.

المصادر العربية

1. مهدي سهر الجبوري، وخضير عباس حسين، أثر الصدمات الاقتصادية في بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في العراق للمدة (1980_2011)، مجلة الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، المجلد الثاني، العدد السابع، 2013.
2. سامر محمد فخري، التحليل القياسي لأثر الصدمات الخارجية على الاستثمار الأجنبي المباشر في العراق للمدة 1995-2016، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة تكريت، كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد 24، العدد 107، 2018،
3. احمد مختار عمر، معجم اللغة العربية المعاصرة، المجلد الأول، الطبعة الأولى، عالم الكتب، القاهرة، 2008.
4. حمد بن سليمان البازعي و علي زاوي ديابي ، السياسة النقدية وكفاءة سوق الاسهم ، دليل قياسي من سوق الأسهم السعودية ، مجلة جامعة الملك عبد العزيز ، الاقتصاد والادارة ، مجاد 11 ، السعودية ، 1998
5. سمير عطية، لسياسة النقدية في ظل عدم اليقين، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2022.
6. محمود حسن الجنابي، تاريخ الفكر الاقتصادي، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان- الاردن، 2022.
7. سامي خليل، مبادئ الاقتصاد الكلي، مؤسسة الصباح، الكويت، 1980.
8. ستار جبار خليل، أهمية الاستثمار الأجنبي ودوره في عملية التنمية الاقتصادية، مجلة بحوث الوطن العربي، الجامعة المستنصرية، العدد 15، ألسنه 2004.

9. سرمد كوكب الجميل، تحديات العولمة وخيارات الاستجابة تحليل الاتجاهات التحرر المالي تجاه الاستثمارات الأجنبية حالة الأردن، جامعة الزرقاء الأهلية، عن المؤتمر الأول كلية الإدارة والاقتصاد (العولمة وأبعادها الاقتصادية)، 2000.
10. احمد زكريا صيام، مبادئ الاستثمار، دار المناهج للنشر والتوزيع عمان، 1997، ص 19.
11. رمزي زكي، بحوث في ديون مصر الخارجية، ط1، مكتبة مدبولي، القاهرة، 1985.
12. مطانيوس حبيب، التنمية الاقتصادية، جامعة دمشق، 2000.
13. عمرو محي الدين، التخلف والتنمية، دار النهضة للطباعة، بيروت، 1977.
14. كامل بكري، الاقتصاد الدولي، المكتب العربي الحديث، دار النهضة، 1985.
15. صلاح عبد الحسن، وهناء عبد الغفا السامرائي، الاستثمارات الأجنبية، المسوغات والاطار، منشورات بيت الحكمة، بغداد، 1998.
16. أيرينام، اساد تشأيا، تطور الكينزية والتركيب الكلاسيكي الجديد، ترجمة، عارف دليلة، دار الطليعة للنشر، بيروت – لبنان، طبعة1، 1979 م.
17. احمد زكريا صيام، البات جذب الاستثمارات الخارجية إلى الدول العربية في ظل العولمة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، جامعة البلقان التطبيقية، الأردن، العدد 3، 2000.
18. وزارة المالية العراقية، تقرير الأزمة المالية، بغداد، 2016.
19. صندوق النقد الدولي، التحديات الاقتصادية في العراق، واشنطن، 2023.
20. ليلى عبد الرحمن، الفساد وهدر المال العام في تمويل السياسات النقدية، دار النشر، المركز العربي للدراسات الاقتصادية، 2021.
21. البنك الدولي، تقييم الاستجابة النقدية لأزمته كوفيد-19 والأمن الغذائي 2020–2023، 2023.
22. البنك المركزي العراقي، تقرير الاستثمار المحلي (2014)، 2015.
23. صندوق النقد الدولي، تقرير الاستثمار الأجنبي في العراق، 2023.
24. الأمم المتحدة، تأثير تنظيم داعش على الاقتصاد العراقي، 2014.
25. البنك الدولي، تكاليف الحرب على الاقتصاد العراقي، 2017.
26. منظمة الصحة العالمية، تأثير جائحة كوفيد-19 على العراق، 2021.
27. وزارة المالية العراقية، الإنفاق الحكومي على البنية التحتية، 2013.
28. الاتحاد الأوروبي، مشاريع إعادة الإعمار في العراق، 2023.

29. شبكة النبا للأبحاث، التوترات السياسية والاستثمار الأجنبي، 2022.

30. مجلة النفط والغاز، اقتصاد العراق وتقلبات أسعار النفط، 2016.

المصادر الأجنبية

1. Lawerence J. Ghristiano, Martin Eichenbaum and Charles L.Evans, Monetary Policy Shocks
, What Have we Learned and to what End . 1998
2. J.Bradford Delong, Martha L. Olney, Macroeconomics , Second Edition, McGraw Hill, ,
New York, 2006,
3. J.Bradford Delong, Martha L. Olney, "Macroeconomics", Second Edition, McGraw Hill,
Americas, New York, 2006.
4. Richard T.Froyen, Macroeconomics Theories and Policies, Ninth Edition, Person
Education, Inc., Upper saddle River, New Jersey, 2009.
5. Elke Hahn, The Impact of Exchang Rate shock on Sectoral Activity and prices in the Euro
Area, European Central Bank, NO.796.2007.
6. Paul François Muzindutsi, Exchange rate shocks and the stock market: index, evidence
from the Johannesburg , shock exchange, theses M.commerce, school of economics and
finance, university of Kwazulu, Natal, 2011, .