



## الانضباط النقدي ودوره في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر في العراق للمدة (2005-2023)

ا.م.د حيدر عليوي شامي<sup>(2)</sup>

سمية محمد سعدون<sup>(1)</sup>

[haider.alewi2@alamarahuc.edu.iq](mailto:haider.alewi2@alamarahuc.edu.iq)

[ecom22023@uomisan.edu.iq](mailto:ecom22023@uomisan.edu.iq)

جامعة ميسان / كلية الادارة والاقتصاد / كلية العمارة الجامعة/ قسم المحاسبة

### المستخلص

يهدف هذا البحث إلى قياس أثر الانضباط النقدي على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في العراق خلال المدة (2005-2023)، في ظل اختلاف بنيته الاقتصادية والمؤسسية اعتمدت الدراسة المنهج التحليلي والقياسي باستعمال طريقة المربعات الصغرى (LS)؛ إذ أظهرت النتائج أن المتغيرات مستقرة من الدرجة الأولى، مع وجود علاقة تكامل مشترك بين السياسة النقدية والاستثمار الأجنبي المباشر على المدى الطويل.

تشير النتائج إلى أن أدوات السياسة النقدية المتاحة في العراق، كالسعر الرسمي للصرف وأسعار الفائدة، لم تحقق التأثير المرجو في جذب الاستثمارات الأجنبية نتيجة ضعف القطاع المصرفي، وهيمنة النفط، وتراجع التنوع الإنتاجي، والظروف السياسية والاقتصادية غير المستقرة. خلص البحث إلى أن أثر سعر الفائدة كان ضعيفاً جداً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ما يعكس محدودية فعالية السياسة النقدية في البيئة العراقية الحالية.

يوصي البحث بإصلاحات نقدية ومالية وهيكلية متكاملة تقلل الاعتماد على النفط، وتدعم دور القطاع الخاص، بما يسهم في تعزيز الاستقرار وجعل العراق أكثر قدرة على استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

### اولاً: أهمية البحث

تتجلى أهمية هذا البحث من خلال جملة من الأبعاد المترابطة التي يكمل بعضها بعضاً، ففي البداية يبرز الدور الجوهري للانضباط النقدي وما يتضمنه من أدوات مثل إدارة عرض النقد، والحفاظ على استقرار أسعار الصرف، وضبط أسعار الفائدة، وغيرها من الاجراءات النقدية، بوصفه ركيزة أساسية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وهو الشرط المحوري الذي يبحث عنه المستثمر الأجنبي عند اتخاذ قراراته الاستثمارية، كما يسلط البحث الضوء على المكانة البارزة للاستثمار الأجنبي

المباشر، بوصفه أحد المحركات الرئيسة للتنمية الاقتصادية، إذ يسهم في رفع كفاءة الإنتاجية، وتوليد فرص عمل جديدة، وتطوير البنية التحتية، وهي جميعها مقومات جوهرية لدعم النمو الاقتصادي المستدام.

### ثانياً: مشكلة البحث

يواجه الاقتصاد العراقي جملة من التحديات الهيكلية في بنية الاقتصاد نتيجة طبيعته الريعية، إذ تعتمد الإيرادات العامة بدرجة تفوق 90% على صادرات النفط الخام، في حين يسهم القطاع النفطي بأكثر من 65% من الناتج المحلي الإجمالي، هذا الاعتماد المفرط على مورد واحد يعمق هشاشة الاقتصاد ويجعل عملية تنويع القاعدة الاقتصادية ضرورة استراتيجية، وفي هذا السياق يُعدّ جذب الاستثمار الأجنبي المباشر من أبرز الأدوات القادرة على دعم جهود التنويع، غير أنّ تحقيق ذلك يستلزم تهيئة بيئة اقتصادية مستقرة قائمة مدعومة بانضباط نقدي متزن وفاعل.

### ثالثاً: أهداف البحث

تحليل العلاقة بين الانضباط النقدي وقدرته على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في العراق؛ وذلك من خلال توضيح أثر متغيرات الانضباط النقدي، مثل استقرار معدلات الفائدة، وإدارة عرض النقد، وثبات اسعار الصرف، في التأثير على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

### رابعاً: فرضية البحث

توجد علاقة بين الانضباط النقدي وتحسين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العراق، حيث يؤثر استقرار أسعار الفائدة بصورة مباشرة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وعلى تكوين راس المال الثابت في العراق، كما ينعكس حجم عرض النقود بشكل مباشر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، في حين يسهم استقرار اسعار الصرف بدور أساسي في تعزيز تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتكوين راس المال الثابت في الاقتصاد العراقي.

الدراسات السابقة:

يسهم عرض الدراسات السابقة في تقديم لمحة عن البحوث السابقة التي أجريت في مجال البحث الحالي نفسه، ومعرفة النتائج التي توصل اليها، لمقارنتها مع نتائج البحث الحالي.

رمضان محمّد، 2011

رمضان محمّد، 2011	
الانضباط النقدي في ظل الاقتصاد غير الرسمي وقضايا الإصلاح الاقتصادي	عنوان الدراسة
فهم كيف يؤثر وجود قطاع غير رسمي على قدرة السلطات النقدية في تنفيذ سياسات فعالة تحديد نجاح او فشل برامج الإصلاح الاقتصادي في الدول النامية عن طريق معرفة مدى تأثير الانضباط النقدي عليها تقديم مقترحات تساعد في	هدف الدراسة

هبة محمد عامر، 2025

<p>تحليل تأثير الاقتصاد غير الرسمي على فعالية السياسات النقدية والإصلاحات الاقتصادية في الدول لنامية. يعتبر الاقتصاد غير الرسمي جزءا كبيرا من النشاط الاقتصادي في العديد من البلدان وهذا يفرض تحديات على صانعي السياسات في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والانضباط النقدي</p>	<p>الأهمية</p>
<p>نجاح السياسة النقدية في مكافحة التضخم وتوازن ميزان المدفوعات لكنها فشلت في الوصول الى التشغيل الكامل وكذلك كبر حجم الاقتصاد غير الرسمي يجعل من فرص نجاح السياسة النقدية ضئيلة والحاجة الى إصلاحات هيكلية لكون ان الانضباط النقدي يحتاج الى إصلاحات تهدف الى دمج الاقتصاد غير الرسمي في الاقتصاد الرسمي . .</p>	<p>اهم النتائج الدراسة</p>

قارة إبراهيم، 2019،

<p>اثر أنظمة سعر الصرف على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر ، دراسة نظرية ونموذجية قياسية باستعمال معطيات البانل</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>التأصيل النظري لمحددات الاستثمار الأجنبي والنظريات المفسرة له معرفة التصور التاريخي لنظام سعر الصرف الدولية المفاضلة بين مختلف ترتيبات نظم سعر الصرف من زاوية جذب الاستثمار الأجنبي المباشر . والقياس الكمي لمعرفة تأثير سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر باستعمال معطيات بانل</p>	<p>هدف الدراسة.</p>
<p>دراسة محدثات الاستثمار الأجنبي التي تساعد بشكل كبير على فهم ظاهرة الاستثمارات الأجنبية المباشرة ومعرفة التأثير القوي والمعنوي لنظام سعر الصرف الثابت على حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول المتقدمة والنامية وكذلك المفاضلة بين مختلف ترتيبات نظم سعر الصرف من زاوية جذب الاستثمار الأجنبي المباشر .</p>	<p>الاهمية</p>
<p>تأثير نظام سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وبشكل كبير حيث ان الأنظمة المرنة لسعر الصرف توفر مرونة اكبر في مواجهة الصدمات الاقتصادية وكذلك تقلبات سعر الصرف تؤثر سلبا على قرارات المستثمرين الأجانب وتقلل جاذبية البيئة الاستثمارية وان البلدان التي تتمتع بنوع من الاستقرار تكون اكثر قدرة على جذب الاستثمارات اكثر من غيرها من البلدان.</p>	<p>اهم النتائج الدراسة</p>

عنوان الدراسة	قياس آثار فعالية السياسة النقدية في استجابتها لتدفقات رؤوس الأموال ومدى استجابة سعر الفائدة للبنك المركزي لسياسة تعقيم التدفقات لرؤوس الأموال بالتطبيق على الاقتصاد المصري دراسة تحليلية - قياسية]
اهمية الدراسة	تتمثل اهمية الدراسة في الحاجة إلى دراسة حديثة عن استجابة السياسة النقدية لتدفقات رأس المال كما تمثل ضرورة أساسية لمتخذي القرارات المصرية خاصة على مستوى الاقتصاد الكلي وفي مجال السياسة النقدية، وحيث أن تحرير حسابات تدفقات رؤوس الأموال يوسع من نطاق الاستعمال النشط لرقابة تدفقات رأس المال.
هدف الدراسة.	هدفت الدراسة إلى قياس أثر استجابة السياسة النقدية لتدفقات رؤوس الأموال، ومدى استجابة سعر الفائدة لسياسة تعقيم تدفقات رأس المال، ولتحقيق هذا الهدف ناقشت الدراسة في إطار نظري تحليلي مدى استجابة السياسة النقدية لتدفقات رؤوس الأموال حيث تم توضيح مفهوم ومكونات تدفقات رؤوس الأموال، ومفهوم السياسة النقدية ومدى استجابتها لتدفقات رؤوس الأموال، العلاقة بين التدفقات الرأسمالية والسياسة النقدية في الفكر الاقتصادي، ثم تحليل سياسة التعقيم المصرية
اهم النتائج الدراسة	تشير نتائج الدراسة إلى أنه مازالت جوانب تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود توضح إشكالية هامة، حيث يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر أهم أشكال التنمية الاقتصادية، بينما تدفقات الحافظة والتدفقات الاستثمارية الأخرى أقل استجابة، حيث من الممكن أن تكون غير منتظمة وقصيرة الأجل.

Arief Ramayandi and Aleli rosario:2010	
عنوان الدراسة	Monetary policy Discipline and macroeconomic performance :The case of Indonesia انضباط السياسة النقدية وأداء الاقتصاد الكلي :دراسة حالة اندونيسيا للمدة(2008_2000)
هدف الدراسة.	تقييم موقف السياسة النقدية في اندونيسيا من خلال وضع قاعدة تقديرية للسياسة النقدية تستعمل كمعيار مرجعي ثم مقارنة هذا المعيار مع السلوك الفعلي للسياسة النقدية لتحديد ما اذا كانت اندونيسيا قد حافظت على نهج منضبط
الاهمية	تسليط الضوء على كيفية إدارة السياسة النقدية في اندونيسيا خلال العقد الأول من القرن الحادي والعشرين ، وتقديم دروس مهمة لتحسين واقع الاقتصاد الكلي مع الأخذ بعين الاعتبار أهمية الحفاظ على انضباط السياسة النقدية لضمان تحقيق الاستقرار الاقتصادي
اهم النتائج الدراسة	تشير النتائج الى ان اندونيسيا تبنت نهج متساهل للسياسة النقدية في الفترة التي سبقت الازمة العالمية وهذا أدى الى نمو حاد في معدلات التضخم واضطرابات مالية كبيرة في أواخر 2007 لذلك استوجب الحفاظ على انضباط السياسة النقدية.

Van Chien Nguyen ،2023	
Monetary Policy and Foreign Direct Investment—Empirical Evidence السياسة النقدية والاستثمار الأجنبي المباشر: أدلة تجريبية"	عنوان الدراسة
تهدف الدراسة إلى تقييم تأثير السياسة النقدية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في دول جنوب شرق آسيا خلال الفترة من 1997 إلى 2020	هدف الدراسة
توفر الدراسة رؤى واضحة حول كيفية تأثير السياسات النقدية التوسعية والانكماشية على تدفق الاستثمارات الأجنبية، وهو أمر ذو أهمية خاصة لصانعي السياسات الذين يسعون لتحقيق توازن بين تحفيز الاقتصاد وجذب الاستثمارات	الأهمية
ابرز النتائج التي توصلت لها الدراسة ان السياسة النقدية التوسعية تؤثر سلباً على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر بينما السياسة النقدية الانكماشية تعزز تدفقات رأس المال الدولي إلى هذه الدول أكدت الدراسة أيضاً التأثير الإيجابي لكل من تحرير التجارة وجودة الموارد البشرية على جذب الاستثمارات	اهم النتائج الدراسة

#### تميز البحث الحالي عن الدراسات السابقة:

يتميز هذا البحث في انه جمع بين ثلاث أدوات نقدية رئيسية (سعر الصرف، سعر الفائدة، عرض النقد)، وغطى فترة زمنية طويلة (2005-2023)، مركز على العراق كحالة خاصة ذات طبيعة ريعية وهيكل مؤسسي ضعيف، وهو ما لم تتناوله الدراسات السابقة بهذه الصيغة؛ إذ إن الدراسة الأولى ركزت على تأثير القطاع غير الرسمي على فعالية السياسة النقدية والإصلاح الاقتصادي، بينما رسالتنا ركزت على الأدوات النقدية المباشرة (سعر الصرف، سعر الفائدة، عرض النقد) في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في العراق.

كما ان الدراسة الثانية اقتصرت على أثر أنظمة الصرف في جذب الاستثمار باستعمال بيانات بانل، أما رسالتنا فوسعت التحليل لتشمل سعر الصرف مع أدوات نقدية أخرى، ضمن إطار السياسة النقدية الكلي في العراق، والدراسة الثالثة اهتمت باستجابة السياسة النقدية لتدفقات رؤوس الأموال وسياسة التعقيم، بينما رسالتنا ركزت على التدفقات طويلة الأجل (الاستثمار الأجنبي المباشر) في العراق، مع إبراز التحديات الهيكلية والسياسية، اما الدراسة الرابعة (إندونيسيا): تناولت تقييم انضباط السياسة النقدية وأثره على الأداء الكلي خلال مدة محدودة، أما رسالتنا فتميزت بمدة زمنية أطول (2005-2023) وبتركيزها على اقتصاد ريعي يختلف في طبيعته عن إندونيسيا، اما الدراسة الأخيرة درست العلاقة بين السياسة النقدية والاستثمار

الأجنبي المباشر في دول متعددة، بينما رسالتنا تركز بشكل معمق على العراق وحده، مع إبراز خصوصية الاقتصاد النفطي وضعف فعالية الأدوات النقدية فيه.

### المبحث الاول / المطلب الاول / الأساس النظري للانضباط النقدي والاستثمار الأجنبي المباشر

تعتمد الدول على مجموعة من الإجراءات الاقتصادية لتحقيق أهدافها الاستراتيجية التنموية، سواء على المدى القصير أو الطويل، ويُعدّ الانضباط النقدي من أبرز هذه الإجراءات؛ إذ يسهم بدور محوري في التحكم بالمتغيرات الاقتصادية عبر أدواته المباشرة وغير المباشرة، بما يتيح التأثير في النشاط الاقتصادي، وتحقيق الاستقرار، ورفع معدلات النمو، فضلاً عن تهيئة بيئة استثمارية جاذبة وقادرة على مواكبة المتغيرات والتطورات الحديثة.

**أولاً : مفهوم الانضباط النقدي :** تعددت مفاهيم الانضباط النقدي واختلفت من اقتصادي الى اخر كما يختلف الانضباط النقدي المتبع في كل بلد حسب الوضع الاقتصادي السائد فيها ، منهم من يعرفه على ان تمكين السلطة النقدية على الاحتفاظ بالقدرة على التحكم في مستوى الأسعار المحلية(140: 2011، Mousavi&Aneshirvan ) ، كذلك يعرف الانضباط النقدي، بأنه إجراء تدخل عام يهدف إلى التحكم بمستوى ومجموعة النشاط الاقتصادي من أجل تحقيق أهداف محددة مرغوبة، وعلى وجه التحديد تهدف السياسة النقدية الى العمل في ظل متغيرين اقتصاديين يؤثران على مستوى التضخم في الاقتصاد، والمتغيران يتمثلان في المعروض النقدي المتداول وسعر الفائدة السائد في الاقتصاد(60: 2015، Kajleen,et al)، وأيضاً يعرف على انه كل الجهود أو الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي للتأثير على تطور المتغيرات النقدية (المعروض النقدي، وأسعار الفائدة، والائتمان وأسعار الصرف) لتحقيق أهداف اقتصادية معينة(520: 2022، wahyu)

**ثانياً : اهداف الانضباط النقدي والسياسة النقدية:** يتفق الكثير من الاقتصاديين على أنه يجب إتباع استراتيجية معينة للوصول إلى الأهداف التي يرمي إليها الانضباط النقدي، والمتمثلة في الاستقرار العام للأسعار والبطالة المنخفضة ونمو اقتصادي مقبول، واستقرار قيمة العملة في السوق الدولية وهي تعتبر كأهداف عامة للسياسة النقدية والانضباط النقدي معاً ولا تتحقق هذه الأهداف العامة إلا بإصابة الأهداف الأولية (التشغيلية) التي تؤثر على الأهداف الوسيطة التي بدورها تغير في الأهداف النهائية (العامة) (حسن، 2020: 301).

#### أ. اهداف السياسة النقدية

##### 1. الأهداف الأولية للسياسة النقدية

تشير الأهداف الأولية الى مجموعة من المتغيرات النقدية التي تمتلك السلطات النقدية قدر كبير على التحكم بها من خلال الأدوات المتاحة لديها، ومن خلال استعمال هذه الأدوات وتوظيفها بطريقة فعالة تقوم السلطة النقدية بالتأثير بشكل غير مباشر على الأهداف النهائية وتتكون الأهداف الأولية للسياسة النقدية من مجموعتين

2. **الأهداف الوسيطة:** لتحقيق الاهداف النهائية تستعمل السلطة النقدية متغيرات تقع بين ادواتها وبين اهدافها النهائية، يطلق على هذه المتغيرات بالأهداف الوسيطة، فالهدف الوسيط هو متغير اقتصادي يمكن البنك المركزي التحكم به بفارق زمني معقول

وبدرجة نسبية من الدقة، وهو في علاقة ثابتة (مستقرة) نسبيا أو يمكن التنبؤ به على الأقل مع الهدف النهائي للسياسة النقدية (Bindseil، 4:2004).

وهناك ثلاث أهداف أساسية وسيطة: -

#### أ. معدل الفائدة :

تولي السلطات النقدية اهتماما كبيرا لتقلبات أسعار الفائدة نظرا لمالها من أهمية بالنسبة للمستثمرين والعائلات، فهي تمثل لهم تكلفة قروضهم وتعويزات توظيف مدخراتهم تسعى السلطات النقدية إلى المحافظة على التغيرات في معدلات الفائدة ضمن هوامش ومجالات مقبولة حول مستوى وسطي يحقق الاستقرار الاقتصادي تؤدي معدلات الفائدة دورا رئيسا في تحديد مستوى استثمارات المؤسسات على الصعيد الداخلي كما تؤثر بشدة على تحركات رؤوس الأموال في الأجل القصير على المستوى الخارجي (الامين، 2016: 16).

#### ب. المجمعات النقدية:

تعد المجمعات النقدية من الاهتمامات الأساسية للبنك المركزي حيث يقوم بتحديد حجمها وحسابها ونشرها مما يجعلها في متناول الجمهور، لكن ومع ظهور الابتكارات المالية الحديثة برز مشكل رئيسي يتمثل في تحديد المجمع النقدي أو كمية النقود، وهو هل يتم اللجوء إلى المجمع النقدي الضيق M1 أو M2 أو هل يتم اللجوء إلى المجمع النقدي الأوسع M3 عند وجود الابتكارات المالية. الملاحظ هنا أن المجمع النقدي الأوسع M3 هو الذي يحض باهتمام البنوك المركزية في الدول المتقدمة والدول النامية أيضا (خديجة، 2018: 16)، تركز الأهداف الوسيطة على المتغيرات التي توفرها عن المسار المتوقع للمتغير ذو الأهمية (عادة هو الأسعار)، من حيث المبدأ، في ظل الاستهداف النقدي، عادة ما يكون عرض النقد بالمعنى الواسع هدفا وسيطا، وبالمثل في ظل السياسات المستهدفة للتضخم. (Andrie، 2013: 239).

#### ج. سعر الصرف

إن سعر الصرف البلد هو مؤشر ايجابي حول الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، كما أن السياسة النقدية تستطيع أن تساهم في التوازن الاقتصادي العام من حيث التدخل المقصود والهادف إلى رفع سعر الصرف اتجاه العملات الأخرى، وقد يكون عاملا في تخفيض التضخم، وهذا ما يتطابق مع الهدف النهائي للسياسة النقدية فإن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات، كما أن استقرار معدل سعر الصرف يشكل ضمانا للاستقرار وضعية البلاد نحو العالم الخارجي (حمداني واخرون، 2021: 52: 64).

#### 3. الأهداف النهائية

تهدف السياسة النقدية إلى الإقامة والحفاظ على الأوضاع النقدية والائتمانية الملائمة في ظل اقتصاد سليم. وتعتقد السلطات النقدية أن الاقتصاد السليم يمتاز بعمالة عالية ومعدل نمو جيد، ويمكن المحافظة عليه باستقرار أسعار الصرف للعملة الوطنية بالعملة الأجنبية المختلفة (ماجدة، 2004: 26)

#### أ. استقرار مستوى الأسعار

يقصد باستقرار الأسعار تفادي ظهور اتجاه عام واضح طويل الأمد للتغير ارتفاع أو انخفاض) أو تقلبات حادة قصيرة الأمد في المستوى العام للأسعار، وهدف استقرار الأسعار لا يتضمن ثبات الأسعار الفردية فالتغيرات في الأسعار الفردية وهيكلة الأسعار النسبية هي الوسيلة الرئيسية لتخصيص الموارد بين الاستعمالات المتنافسة في الاقتصادات الرأسمالية كذلك ان أي تغير في مستويات الأسعار نحو الارتفاع سيؤثر سلباً في قيمة النقود يترتب عليه انخفاض القوة الشرائية لها، ومن ثم تترك آثاراً ضارة على مستوى الدخل والثروات وتخصيص الموارد الاقتصادية وبالتالي على الأداء الاقتصادي (بوكرشاوي، 2021: 13)

#### ب. العمل على تحقيق التوظيف الكامل

يعد تحقيق هدف التوظيف الكامل بالنسبة الى البنوك المركزية هدف مهم من أهداف السياسة النقدية، وذلك من ناحية تفادي المشكلات التي يمكن أن تحدثها مشكلة البطالة اجتماعياً بالدولة. حيث نجد أن العمل على تحقيق التوظيف الكامل بالدولة يعد وسيلة فعالة لعلاج العقبات الاجتماعية الناجمة عن البطالة.

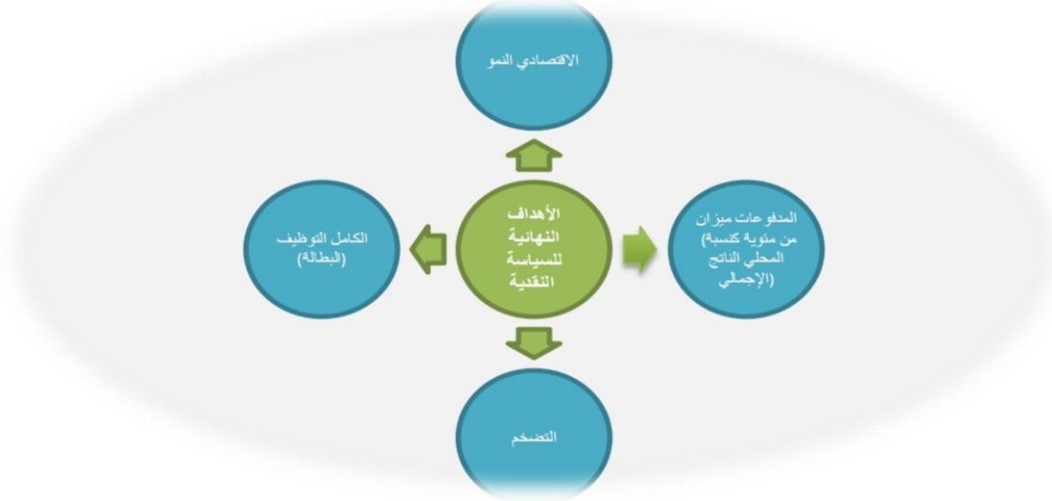
#### ج. تحفيز النمو الاقتصادي

ينبغي على السياسة النقدية ان تهيئ الشروط الكافية لتحفيز النمو من خلال الموائمة مع العوامل الضرورية بما يتوافق مع مقومات تحقق هذا النمو مثل توفر الموارد الطبيعية، والقوى العاملة المدربة، إلى جانب توافر عوامل وظروف اجتماعية وسياسية ملائمة مع مساندة السياسات الاقتصادية الأخرى كالسياسة المالية، فالنمو الاقتصادي يتطلب تزايداً مستمراً في كمية النقود مع تزايد الانتاج والدخل لتتناسب مع متطلبات تحقيق هذا المعدل المستهدف للنمو (تقرير وزارة التخطيط، 2022).

#### د. تحسين ميزان المدفوعات

تؤثر السياسات النقدية السليمة إيجابياً علي ميزان المدفوعات فزيادة عرض النقود بما يتناسب مع حجم ونمط معدل النمو الأمثل يؤدي إلى الاستقرار النقدي، وبالتالي استقرار سعر الصرف، وهذا الاستقرار يساعد بدوره علي نمو التجارة الخارجية وتدفق رؤوس الأموال الأجنبية، مما يؤدي إلى تحسن ميزان المدفوعات، والعكس فإن تجاوز نمو المعروض النقدي عما يتطلبه حجم ونمط معدل النمو الاقتصادي الأمثل ينتج عنه دخول الاقتصاد في موجه تضخمية تؤثر سلباً على ميزان المدفوعات، فالتحكم في العرض الكلي للنقود يقع مباشرة تحت سلطة البنك المركزي، وعرض العملات الأجنبية جزء من العرض النقدي، ويمثل سعر الصرف همزة الوصل بين عرض النقد الأجنبي وعرض العملة المحلية.

الشكل (1) يوضح الأهداف النهائية للسياسة النقدية " نيكولاس كالدور



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على :

Source: Marie Delaplace - « Monnaie et Financement de l'économie » - edition DUNOD , Paris ,2021, p.1

#### ب.اهداف الانضباط النقدي

ان انضباط السياسة النقدية يعتبر ركيزة أساسية تسهم في بناء اقتصاد قوي قادر على الصمود امام الازمات وتخفيف حدة التقلبات الاقتصادية وبالتالي استقطاب الاستثمارات الأجنبية التي تعزز النمو وتدفع عجلة الاقتصاد نحو الأفضل لذلك من اهم هذه الأهداف.

1. استعمال سعر البنك كأداة لتوجيه السياسة النقدية .
2. مقارنة وتقييم سعر الفائدة المرجعي وسعر الفائدة الفعلي ثم بعد ذلك احداث التغييرات وتحديد ما اذا كانت نحو التغيير نحو الافضل ام الأسوأ.
3. المحافظة على الاستقرار الاقتصادي للبلد بالوقت الحالي والمستقبلي.
4. تخفيف حدة تقلبات اسعار الصرف والسعي لجعلها ثابتة (Arief & Aleli,2010:238).
5. استهداف التضخم وتخفيف حدة تقلباته حيث يقوم السلطة المركزي بعدة مهام للتحكم في معدل التضخم المحلي.
6. ضمان استقرار الإنتاج والنمو الاقتصادي لتجنب هروب المستثمرين الاجانب الى خارج السوق المحلية (Spiegel. 2009: 206).

ثالثا: قنوات الانضباط النقدي وانعكاسها على تعزيز الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

إن تنفيذ الانضباط النقدي عن طريق قنوات مختلفة تؤثر بصورة متباينة على الأنشطة الاقتصادية ومعرفة هذه القنوات يساعد على تحديد أي الأدوات الأكثر أهمية وتأثير في توجيه الاقتصاد الحقيقي ويعتمد عليها في كثير من الأحيان لرفع مستوى النمو الاقتصادي من أجل تحقيق أهم أهداف الانضباط النقدي الا وهو استقرار الأسعار ، وعلى الرغم من اختلاف وجهات نظر الاقتصاديين بشأن هذه القنوات وفعاليتها الا ان هناك اتفاق حول تأثيرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية والأنشطة الاقتصادية، ومن هذه القنوات هي:-

أ- **قناة سعر الفائدة:** إن قناة أسعار الفائدة تعتبر القناة الأساسية للنموذج الكنزي، لقد اهتم الفكر الكنزيين بسعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة النقدية، ويوصفه إحدى محددات الاستثمار، ومن حيث كونه واقعاً هاماً لزيادة حجم الاستثمارات وتحريك الأنشطة الاقتصادية بالقدر الذي يكفل التوسع الاقتصادي والرواج (عبد الرازق، 2015: 111 ) ، كما تعد قناة سعر الفائدة من القنوات الأكثر أهمية في الاقتصادات المتقدمة لنقل اثار السياسة النقدية المنضبطة الى الأنشطة الاقتصادية (4: 2010، Muric)، تستعمل السلطات النقدية اسعار الفائدة كأداة لتوجيه الاقتصاد بطريقة أكثر توازن اي تحفيز الاستثمار والانتاج وتمنع الموجات التضخمية المفرطة.

ب- **قناة اسعار الأصول:** هي من القنوات المفسرة لتأثير السياسة النقدية على متغيرات الاقتصاد الكلي من خلال اجرائها جملة من التعديلات على اسعار الاصول مثل الأسهم والعقارات او السندات وبمعنى اخر ترمز الى الكيفية التي تؤثر بها التغيرات في احد او كل ابعاد السياسة النقدية على قيمة الاصول المالية والعقارية وهذا بدوره يؤثر على قرارات الاستثمار والاستهلاك، اما الاصول يقصد بها الأوراق المالية التي بحوزة القطاع المصرفي والمؤسسات المالية الأخرى (يحيى، 2024: 49 ) ، تؤثر أسعار الأصول وثروات الناس على مقدار ما يمكنهم اقتراضه ومقدار ما ينفقونه في الاقتصاد، تؤثر أسعار الأصول عادة على الاستهلاك والاستثمار؛ إذ إن أسعار الفائدة القليلة تدعم أسعار الأصول (مثل الإسكان والأسهم) من خلال تشجيع الطلب على الأصول، ومن بين الأسباب وراء ذلك أن القيمة المخصومة الحالية للدخل المستقبلي تكون أعلى عندما تكون أسعار الفائدة أقل، كما أن ارتفاع أسعار الأصول يزيد من (الضمانات) للأصول المتوفرة للبنوك للإقراض وهذا من شأنه أن يسهل على الأسر والشركات الاقتراض كما ان ارتفاع أسعار الأصول من شأنه أن يزيد من ثروات الناس، وقد يؤدي هذا إلى زيادة الاستهلاك والاستثمار في الإسكان، حيث تنفق الأسر عموماً جزءاً من أي زيادة في ثرواتها، وتنتقل اثار السياسة النقدية عبر قناتين فرعيتين لقناة أسعار الأصول هما الاستثمار والاستهلاك (3: 2001، Mishkin&Frederic).

ت- **قناة الائتمان:** وهي قناة غير كلاسيكية جديدة اقترحها بيرنانكي وجيرتلر (1995)، التي يشار إليها عادة باسم قناة الائتمان إن هذه القناة هي نتيجة للاحتكاكات في أسواق الائتمان القائمة على عدم التماثل في المعلومات بين المقرضين والمقترضين، وهي تشير إلى الدور المهم الذي يلعبه الوسطاء في الاقتصاد، وتزداد أهمية هذه القناة بالنسبة للشركات الصغيرة والأسر التي تعتمد بشكل كبير على القروض المصرفية (113: 2008، السمارة).

1. تُعد قناة سعر الصرف إحدى أهم القنوات التي تنتقل عنها آثار السياسة النقدية، ولا سيما في الاقتصادات المنفتحة على الأسواق الخارجية. إذ تؤثر هذه القناة بشكل مباشر على صافي الصادرات، ومن ثم، على الناتج المحلي. ففي الأجل القصير، يؤدي ارتفاع سعر الصرف إلى جعل السلع المحلية أرخص نسبياً مقارنة بالسلع الأجنبية، مما يعزز قدرتها التنافسية ويزيد

الصادرات ويقلل الواردات. في المقابل، عند ارتفاع سعر الصرف بشكل مبالغ فيه، تصبح السلع الوطنية أغلى بالنسبة للمستهلك الأجنبي، فتتخفف الصادرات وتزداد الواردات، لينخفض صافي الصادرات والنتائج الحقيقي. كما ينعكس تغير سعر الصرف على المستوى العام للأسعار، حيث إن انخفاض قيمة العملة الوطنية يجعل المنتجات المحلية أرخص للأجانب، فيرتفع الطلب على الصادرات ويزداد الطلب الكلي، مما يرفع مستوى الأسعار المحلية، والعكس صحيح عند تحسن قيمة العملة (6: Lavern، 2002).

ث- **قناة التوقعات:** تعتبر هذه القناة واحدة من آليات انتقال النقد التي ربما ينبغي إعطاؤها أقصى قدر من الاهتمام لأنها تتشكل وسط عملية مليئة بعدم اليقين، تعد آلية انتقال النقد عبر قناة التوقعات قناة انتقال مهمة تبرز لاستراتيجية استهداف التضخم. وفقاً للتوليف الكلاسيكي الجديد، هناك خمسة مبادئ اقتصادية مقبولة بشكل عام في الدراسات التي أجريت على السياسة النقدية أحد هذه المبادئ هو أن التوقعات المستقبلية الاقتصادية تلعب دوراً مهماً للغاية في السياسة النقدية (تايلور 1998). يعتمد نجاح السياسات في الغالب على توقعات السياسات الاقتصادية أي أنها مثل السياسة يمكن أن تؤدي إلى نتائج مختلفة اقتصادياً تماماً في ظل توقعات مختلفة، قد تتأثر التوقعات بالعديد من العناصر المختلفة مثل ما إذا كانت السياسة المعلنة مؤقتة أو دائمة، والظروف التي ستتغير فيها، وانفتاحها فيما يتعلق بتفضيلات صناع السياسات، وموثوقية الالتزامات المتعلقة بأهداف السياسة، ومستوى تأثير سلطات السياسة النقدية بالهيكل السياسية والشركائية، تمارس دوراً مهماً في التنبؤ بالتوقعات (223: Güler، 2016).

#### رابعاً: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر وأنواعه.

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر أحد العوامل الأساسية المؤثرة في تطور البلدان ونموها واحد مؤشرات انفتاح الاقتصاد وقدرته على التعامل والتكيف مع التطورات العالمية في ظل سياسات الخصخصة وزيادة التحول نحو آلية السوق وانفتاح الأسواق وزيادة حجم التدفقات المالية بين مختلف البلدان ان هذا النوع من الاستثمار يساهم في رفع كفاءة الاقتصاد من خلال انعكاساته في تطوير قدرات الأفراد وتعزيز الموجودات المالية في البلد المضيف.

**أولاً: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر:** في بداية الامر نتطرق الى مفهوم الاستثمار الأجنبي والمحلي بشكل عام:

1. **الاستثمار المحلي:** وهو الاستثمار الذي يتم داخل حدود البلد ومن مصادر التمويل الداخلية وإدارة مستثمرين محليين، وفائدته تعود عليهم وعلى بلدهم، وتكمن فعاليته في تقليل الاعتماد على مصادر التمويل الخارجية من الدول الأخرى المتمثلة بالقروض والمساعدات الأجنبية التي تقدم للدول النامية بشكل عام (الشمري، 2004: 2)

2. **الاستثمار الأجنبي:** يعرف على أنه تدفق رؤوس الاموال من الخارج بهدف إنشاء مشاريع استثمارية داخل اقتصاد ما من قبل كيانات او مؤسسات تنتمي الى اقتصادات اخرى، إذ يمكن أن ينظر إلى الاستثمار الأجنبي من زاويتين فمن جهة أنه ذلك الاستثمار الذي يعمل بصورة فعالة على جذب الخبرات والمهارات الفنية والتقنية ويسمح بتحويل التكنولوجيا، يوفر فرص العمل، ومن جهة اخرى فهو يمثل أداة للسيطرة والنفوذ الاقتصادي ، لأنه يقوم بشكل مباشر على تسيير وإدارة موجوداته تحت مظلة مؤسسات عرفت بالمؤسسات متعددة الجنسيات، وعليه يعد الاستثمار الأجنبي جزء من منظومة الاستثمار العالمي

غير المحدود (رؤوس الأموال الأجنبية) حيث يتسم بتعدد اشكاله وتعقيد عملياته وفقاً لطبيعة ونوع الاستثمار (الغزالي، 2004: 4) .

#### ثانياً: أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر: يقسم الاستثمار الأجنبي المباشر الى عدة أنواع منها

1. **الاستثمار المشترك** : ويتمثل بالمشروع الذي تعود ملكيته او تتشارك فيه دولتان أو أكثر، ولا تقتصر المشاركة على رأس المال فقط ، بل تشمل أيضاً الإدارة والخبرة وبراءة الاختراع والعلامات التجارية وان هذا الشكل من الاستثمار ينطوي على عمليات إنتاجية أو تسويقية تتم في دولة اجنبية ، ويكون احد اطراف الاستثمار فيه شركة دولية لها الحق في إدارة المشروع أو العملية الإنتاجية من دون ان تكون لها سيطرة كاملة عليه، ويعد هذا النوع من الاستثمارات من اكثر الأنواع قبولاً في البلدان النامية لأسباب عديدة تتعلق بكونه يسهم في زيادة تدفقات راس المال الأجنبي وتنمية القدرات والمهارات للعاملين الافراد.(عبد الحليم، 2021: 7).
2. **مشروعات عمليات التجميع** : ويكون الاتفاق بين طرفين أحدهما أجنبي والآخر محلي، إذ يقدم الطرف الأجنبي للطرف الآخر مكونات منتج معين ليقوم بعملية تجميعية ليكون منتج نهائي وأحياناً يقوم الطرف الأجنبي بتقديم الخبرة والمعرفة اللازمة لتصميم المصنع وإدارة العمليات والصيانة والتخزين مقابل عائد يتفق عليه.
3. **الاستثمار في مشروعات البنى التحتية الممولة**: ازداد هذه النوع من الاستثمارات مع تزايد الميل نحو العولمة الاقتصادية إذ تتخذ اشكال عقود الامتياز لمدة (20-50) عام خصوصاً في الدول النامية لسد فجوة الموارد المحلية، من خلال تدفق الاستثمارات الاجنبية في مجال البنى التحتية (محمد ورياض، 2013: 420).
4. **الاستثمار المملوك بالكامل** : يعدُّ هو المفضل لدى الشركات الغير وطنية (الشركات متعددة الجنسيات) فتضمن الشركة سيطرتها بالكامل على الإنتاج والتسويق؛ اذ تقوم الشركة بإنشاء فروع للإنتاج والتسويق أو أي نشاط إنتاجي آخر في الدول الأخرى المسؤولة عن العمليات الإدارية والإنتاجية والتسويقية وتكون هنا درجة المخاطرة عالية نسبياً مقارنة بالاستثمار المشترك، وتستطيع الشركات الدولية امتلاك مشاريع استثمارية في البلد المضيف عن طريق شراء شركة محلية قائمة بتجهيزاتها واستعمال العمالة الموجودة فيها (محمد، قدور ، 2017، 4).

#### المطلب الثاني / الاستثمار والقنوات النقدية

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر من أهم المواضيع في علم الاقتصاد، وهو وسيلة من وسائل التنمية منخفضة التكلفة مقارنة بالقروض الأجنبية، وللاستثمار الاجنبي المباشر دور مهم في تنمية القدرات الإنتاجية للدول المضيفة له من خلال استعماله لمستوى تكنولوجي متقدم في أساليب الإنتاج مع خلق فرص العمل وكذلك زيادة الصادرات وما الى ذلك ولهذا تسعى أغلب الدول إلى جذب أكبر قدر من الاستثمار الأجنبي المباشر لما له من آثار إيجابية، ويكون ذلك من خلال التشريعات المتمثلة في تقليص أو إزالة الحواجز الجمركية وتسهيل المعوقات الإدارية. كما تتبع أغلب الدول إجراءات وسياسات تعمل على جذب أكبر قدر ممكن من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، كما تعد السياسة النقدية أحد ركائز السياسات الاقتصادية، التي تعمل الدولة من خلالها على جذب هذا الاستثمار من خلال آليات وأدوات السياسة النقدية المختلفة، كما تسعى الدول إلى جعل أدوات

السياسة النقدية تعمل بكفاءة وفعالية، حيث تتوافق مع السياسات الاقتصادية للدولة من أجل تحقيق الأهداف إضافة لذلك كانت السياسة النقدية المتبعة منضبطة انعكس ذلك على الاستثمار بصورة إيجابية، واهم أدوات السياسة النقدية التي لها تأثير كبير في جذب الاستثمارات الأجنبية هي المعروض النقدي وسعر الفائدة وسعر الصرف هذه الأدوات هي الأكثر تأثير على الاستثمار.

**أولاً- عرض النقد وأثره في الاستثمار الأجنبي المباشر:** المعروض النقدي هو شريان الحياة لجميع الأنشطة الاقتصادية، وبالتالي له تأثيرات قوية على الحياة الاقتصادية لأي دولة. وصف Jaswal&Ahuja (2020) المعروض النقدي بأنه إجمالي مخزون الوسائط النقدية للتبادل المتاحة للمجتمع لاستعمالها فيما يتعلق بأنشطته الاقتصادية، يعد نمو المعروض النقدي عاملاً مهماً ليس فقط لتسريع عملية التنمية الاقتصادية ولكن أيضاً لتحقيق استقرار الأسعار في الاقتصاد. المعروض النقدي في أي لحظة هو إجمالي كمية النقود في الاقتصاد، ويشمل أيضاً العملة لدى الجمهور والودائع تحت الطلب والودائع لأجل لدى البنوك التجارية (537: 2020، Jaswal&Ahuja).

**ثانياً- سعر الصرف وأثره في الاستثمار الأجنبي المباشر:** أحد التأثيرات المهمة على نشاط الاستثمار الأجنبي المباشر هو سلوك أسعار الصرف، أسعار الصرف التي تعرف بأنها سعر العملة المحلية لعملة أجنبية سواء من حيث مستوياتها أو تقلباتها. يمكن أن تؤثر أسعار الصرف على كل من إجمالي مبلغ الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يتم وتخصيص هذا المبلغ والإنفاق الاستثماري في مجموعة من البلدان.

**ثالثاً- سعر الفائدة وأثره في الاستثمار الأجنبي المباشر:** تختلف تأثير أسعار الفائدة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر حسب مرحلة الاستثمار وحسب الخطة التي رسمها المستثمر الأجنبي لمختلف مراحل الاستثمار، فإذا كان المستثمر الأجنبي سيعتمد على مصادره الخاصة في التمويل وفي جميع مراحل المشروع فإن ارتفاع أسعار الفائدة الدائنة ستؤثر إيجاباً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، أما إذا كان المستثمر الأجنبي سيعتمد على مصادر داخلية (في الدولة المضيفة) للتمويل، فإن ارتفاع أسعار الفائدة المدينة ستؤثر سلباً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إذ تعتبر أسعار الفائدة في هذه الحالة كتكلفة بالنسبة للمستثمر الأجنبي (47: 2022، برنه)، يكمن التأثير الذي يشكله سعر الفائدة في الاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال المنتج الذي سيقوم بالقيام بالاستثمار لو كانت الكفاية الحدية لرأس المال، أكبر من سعر الفائدة، إذ أنه على وفق رأي (كينز) فإن حجم الاستثمار يتحدد على أساس العلاقة بين سعر الفائدة السائدة في السوق وبين الكفاية الحدية لرأس المال (Giorgio.2011:229).

**رابعاً- معدلات التضخم وأثره في الاستثمار الأجنبي المباشر:** تعد معدلات التضخم المرتفعة تنذر بعدم استقرار الاقتصاد الكلي وعجز الحكومة في التحكم في السياسة الاقتصادية الكلية حيث ذلك يعد مؤشراً على عدم استقرار الاقتصاد الداخلي في الدولة المضيفة وكليهما، يسهم في فشل البنك المركزي من أن يقدم سياسة نقدية مناسبة لاصلاح المناخ الاستثماري، كما لها دور فعال في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية من قبل المستثمرين لما لها من تأثير سلبي في الاستثمار الأجنبي المباشر، إذ يدفع بالمستثمر الأجنبي للاستثمار في الأنشطة قصيرة الأجل وبيتعد عن الاستثمارات طويلة الأجل، مما يؤثر في عملية التنمية الاقتصادية (الامين، 2016: 27)

## المبحث الثاني / تحليل أثر مؤشرات الانضباط النقدي على الاستثمار الاجنبي المباشر في العراق

للمدة (2005-2023).

يلعب البنك المركزي العراقي دور محوري وقيادي في ظل الازمات الاقتصادية وحرك عجلة الاقتصاد وتبنى سياسة جوهرية داعمة للتوجهات المالية والانفاقية للدولة وبما يخدم النهوض بالواقع النقدي والمالي لتسريع بناء نظام متكامل اقتصادي، من خلال التحكم في المعروض النقدي وسعر الصرف وسعر الفائدة، فضلا عن توجيه المؤسسات المالية والمصرفية للانسجام مع السياسة النقدية لتوفير الائتمان والتمويل المصرفي لمعالجة حالات الركود وتلافي حدوث ارتفاع في معدلات التضخم من خلال دعم العديد من المشاريع الهادفة الى النهوض بالقطاعات ومواكبتها للتطور الدولي .

### 1- تحليل تطور سعر الصرف في العراق للمدة (2005-2023).

يكون لسعر الصرف تأثير على الاستثمار الاجنبي المباشر بشكل كبير، إذ ان الأرباح المحولة الى المستثمرين في شركات البلد الام تكون مقرونة باستقرار أسعار الصرف وثباتها ، وهذا بدوره يؤدي الى جذب الاستثمار الاجنبي المباشر ومن ثم رفع مستوى النمو للبلد وارتفاع نسبة صادراته وانخفاض استيراده من المنتجات الأجنبية عن طريق خفض تكاليف المنتجات المحلية مما يجعل هذه المنتجات مرتفعة الطلب في الاسواق الاجنبية ومن ثم زيادة الأرباح وهذا بدوره يؤدي الى تحفز الاستثمار الاجنبي المباشر ويزداد الطلب عليه ( الكواز والعبادي، 2007: 7٠8).

نرى من خلال الجدول ادناه تطور سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي في العراق غير مستقرة نسبيا ومتذبذبة ، نلاحظ ان المدة من (2005-2009) كان هدف السلطة النقدية هو إعادة الثقة والاستقرار في قيمة الدينار العراقي كأساس لتحقيق التنمية الاقتصادية وخلق بيئة استثمارية جاذبة للاستثمارات الأجنبية لتحقيق التكامل مع النظام المالي والمصرفي العالمي، ولاسيما بعد تخلي العراق عن نظام الصرف المتعدد، ففي عام (2005) شهدت أسعار صرف الدينار العراقي ارتفاعا موجب، إذ بلغ سعر الصرف الرسمي (1469 دينار/ دولار) ليسجل معدل نمو بلغ (1.1%) ، وأنخفض بنسبة قليلة الى (1467 دينار/ دولار) عام (2006) ، ويعزى هذا الارتفاع في أسعار الصرف إلى قيام السلطة النقدية ببيع مبالغ على شكل نسب من الكميات المطلوبة مع التأكيد على المصارف الأهلية بعدم الترويج لطلبات الدوائر الحكومية وتوجيهها إلى وزارة المالية ،انتشار الشائعات على ان موجودات البنك المركزي من العملة الأجنبية اخذت بالانفاذ مما دفع بالمصارف والافراد إلى طلب كميات كبيرة من الدولار فضلاً عن تدهور الأوضاع الامنية في البلاد التي زادت من حالات الهجرة الى خارج البلاد(عواد ،صبيح، 2023: 221) ، ثم بعد ذلك اخذت معدلات الصرف بالانخفاض محققة معدلات نمو سالبة بلغت(14.4%-4.9%) للعامين(2007-2008)، واستمر في الانخفاض حتى عام (2009) أذ سجل سعر الصرف الرسمي (1170 دينار/ دولار) وبمعدل نمو سلبي(1.9%-) ويعزى هذا الانخفاض الى قيام السياسة النقدية إعادة قيمة العملة المحلية عن طريق مزادات العملة الأجنبية (الغالبي ،بديوي، 2013: 228) وكذلك تكوين احتياطي نقدي يمنحه حرية في تحديد سعر الصرف الرسمي، اما عامي (2010-2011) بقي سعر الصرف ثابتاً وسجل (1170) لكلا العامين ، ثم انخفض في عام (2012) بمعدل نمو سالب(0.3%-)، واستمر ثابتا خلال العامين (2013-2014) اذ شهدت هذه المدة استقرار في أسعار الصرف الرسمية وارتفاع في قيمة العملة المحلية للبلد فضلا عن قيام البنك المركزي العراقي بضخ العملة الصعبة من خلال

نافذة بيع العملة بقيمة (48) مليار دولار ، ثم بعد ذلك ارتفع سعر الصرف وسجل (1190) في عام (2015) بمعدل نمو (2.1)، واستمر ثابتاً كما هو حتى عام (2019) السبب في ذلك يعود الى العديد من العوامل والمتغيرات السياسية والمالية التي حدثت خلال هذه المدة وشكلت تحدي وصدمة لإدارة سلطة النقد في الحفاظ على استقرار الأسعار في البلد بدأ من تراجع أسعار النفط وما نتج عن ذلك من تراجع في إيرادات الموازنة العامة، في عام (2020) ارتفع سعر الصرف ارتفاع كبير وبلغ (1450) وبمعدل نمو بلغ (21.8) نتيجة للارزمة المزدوجة التي مر بها الاقتصاد العراقي المتمثلة بانتشار جائحة كوفيد 19 وانخفاض أسعار النفط هذا من جانب ،من جانب اخر التحولات الاقتصادية والسياسية والمالية (الاختلاف في أسعار الصرف، والسياسة النقدية المتبعة والأوضاع الأمنية والوقائية والعقوبات) التي حدثت في الدول المحيطة في العراق التي اثرت بشكل مباشر وغير مباشر على الاقتصاد العراقي وسوق الصرف الأجنبي فيه وعمليات الإصلاح الاقتصادي "إصلاحات الورقة البيضاء" (البنك المركزي العراقي ،2020، 9)، أما خلال العامين (2021-2022) ارتفع سعر الصرف وبلغ (1460) لكلا العامين وبلغ معدل نمو عام 2021 (0.7) ويعزى ذلك الى زيادة طلب الافراد لأغراض العلاج او السفر في الخارج بعد ارتفاع حركة النقل تدريجياً بين الدول وارتفاع أسعار النفط الخام نتيجة لزيادة الطلب على الطاقة وإقرار الموازنة العامة للدولة وما رافقها من ارتفاع في النفقات العامة (البنك المركزي العراقي، 2022: 6)، أما في السنة الاخيرة من مدة البحث (2023) يمكن ملاحظة بيانات الجدول (1) والشكل (2) حيث شهد سعر الصرف الرسمي انخفاضاً ملحوظاً عما كان عليه في الأعوام السابقة إذ بلغ (1326 دينار/ دولار) وبمعدل نمو سالب (9.2%) نتيجة لتطبيق الآلية الجديدة (المنصة الالكترونية) لغرض احكام وتنظيم عمليات نافذه البيع العملات الاجنبية، فضلا عن انخفاض مبيعات الدولار لأغراض تعزيز حسابات المصارف للحوالات في الخارج، وارتفاع أسعار الفائدة أدى الى تقليص الطلب على الدولار ومن ثم انخفاض أسعار الصرف (البنك المركزي العراقي، 2023: 17).

**جدول (1) تطور سعر الصرف الرسمي في العراق للمدة (2005-2023) (مليون دينار)**

السنة	سعر الصرف	معدل النمو السنوي % (2)
2005	1469	----
2006	1467	-0.1
2007	1255	-14.5
2008	1193	-4.9
2009	1170	-1.9
2010	1170	0.0
2011	1170	0.0

-0.3	1166	2012
0.0	1166	2013
0.0	1166	2014
2.1	1190	2015
0.0	1190	2016
0.0	1190	2017
0.0	1190	2018
0.0	1190	2019
21.8	1450	2020
0.7	1460	2021
0.0	1460	2022
-9.2	1326	2023

المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، التقارير الاقتصادية لسنوات مختلفة (2005\_2023).

- معدل النمو من عمل الباحثة .

شكل (2) تطور سعر الصرف الرسمي في العراق للمدة (2005-2023)



المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (1).

## 2- تحليل عرض النقد بالمعنى الواسع في العراق للمدة (2005 -2023).

ساعد الاحتياطي البنك المركزي في اتخاذ بعض الإجراءات التي ساهمت في دعم سعر صرف الدينار العراقي مقابل العملات الأخرى وخصوصاً (الدولار الأمريكي)، إذ أتخذ البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية لاستهداف التضخم، اقترنت بركود اقتصادي وانخفاض مستويات الاستثمار وارتفاع معدلات البطالة بين الأفراد، التي يسعى البنك المركزي من خلالها الى جعل معدلات نمو عرض النقد تتناسب مع القدرات الإنتاجية للاقتصاد لتحقيق التوازن بين التدفقات النقدية والتدفقات الحقيقية من السلع والخدمات (بخيت، 2012، 206).

### جدول (2) تطور عرض النقد M2 بالأسعار الجارية في العراق للمدة (2005-2023) (مليون دينار)

السنة	عرض النقد الواسع M2	معدل النمو %
2005	14,659,350	-----
2006	21,050,249	43.60
2007	26,919,996	27.88
2008	34,861,927	29.50
2009	45,355,289	30.10

33.14	60,386,086	2010
19.34	72,067,309	2011
4.54	75,336,128	2012
16.18	87,526,585	2013
3.47	90,566,930	2014
-8.97	82,438,712	2015
6.87	88,102,140	2016
5.40	92,857,047	2017
2.73	95,390,725	2018
8.44	103,441,131	2019
15.92	119,906,200	2020
16.66	139,885,978	2021
20.31	168,291,372	2022
7.54	180,976,000	2023

المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، التقارير الاقتصادية لسنوات متعددة (2005-2023).

ويلاحظ من بيانات الجدول (2) والشكل (3) تطور عرض النقد الواسع للمدة (2005-2023) إذ ارتفع عرض النقد الواسع في عام (2005) وبلغ (14,659,350) مليون دينار، واستمر في الارتفاع حتى وصل الى (21050249) وبمعدل نمو إيجابي بلغ (43.5%) عام (2006)، واصل عرض النقد الواسع بالارتفاع خلال المدة (2007-2014) مسجلاً معدلات نمو إيجابية، ثم بعد ذلك سجل عرض النقد الواسع معدل نمو سلبي في عام (2015) إذ بلغ (-8.97) ويعزى هذا الانخفاض الحاصل في معدل النمو الى انخفاض كل من عرض النقد الضيق والودائع الأخرى، ثم استمر في الارتفاع بنسب متفاوتة في عامي (2018-2019) وسجل معدل نمو (2.73، 8.44) على التوالي وذلك نتيجة لنمو احد مكوناتها الأساسيين المتمثل بعرض النقد الضيق فيما عانت الودائع الأخرى انخفاضاً، وكذلك الزيادة الحاصلة في المنح التي منحتها الحكومة للعاطلين عن العمل نتيجة اثر الاحتجاجات (البنك المركزي العراقي، 2019: 1)، في عام (2020) ارتفع عرض النقد بنسبة كبيرة

وبلغ (15.92) محصلة نمو عرض النقد الضيق على رغم انخفاض الودائع الأخرى وأيضا ارتفاع الانفاق العام اثناء انتشار الازمة الصحية على المستلزمات الصحية وتأهيل المستشفيات، فضلا عن إعطاء المنح للعوائل اثناء تطبيق حضر التجوال(البنك المركزي العراقي، 2020: 24)، واصل عرض النقد الواسع في الارتفاع في عام (2021) وبلغ معدل النمو (16.66) وجاءت هذه الزيادة كمحصلة لنمو عرض النقد بالمفهوم الضيق وبنسبة مساهمة بلغت (85.7) وشكلت الودائع الأخرى نسبة مساهمة بلغت (14.3%) وهذه الزيادة في نسبة الودائع الأخرى بالمقارنة مع العام السابق يعود الى ارتفاع معدلات التوظيف لرواتب الموظفين في القطاع العام، وزيادة ثقة الجمهور بالقطاع المصرفي بعد ارتفاع معدلات التوظيف (وزارة التخطيط، 2022: 64). في عام (2022) ارتفع عرض النقد مقارنة بالعام السابق وسجل بحدود معدل نمو بلغ (20.31) نتيجة اتباع المصارف سياسات غير جادة في جذب الودائع، وهذا يحتاج إلى قيام البنك المركزي باتباع بعض السياسات والإجراءات التي تحفز المصارف على التوجه نحو جذب الودائع والسيطرة على الكتلة النقدية خارج الجهاز المصرفي التي تحد من كفاءة وفاعلية السياسة النقدية اثناء الأزمات(البنك المركزي العراقي، 2022: 2)، اما العام الأخير (2023) انخفض معدل النمو بشكل كبير وبلغ (7.54) ويعزى ذلك الى الزيادة الحاصلة في عرض النقد الضيق بالرغم من انخفاض الودائع الأخرى والتحول نحو الدفع الالكتروني في الوقت الذي يشكل استعمال العملات الورقية مخاطر كثيرة منها التزوير والسرقة، فضلا عن ارتفاع العملة المصدرة الناجم عن ارتفاع الانفاق العام بعد تنفيذ الموازنة العامة، من جانب اخر أدت الاضطرابات في سوق الصرف الى انخفاض رغبة الافراد بالادخار(البنك المركزي العراقي، 2023: 14).

### شكل (3) عرض النقد الواسع في العراق للمدة (2005 – 2023)



المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول (2).

### 3- تحليل سعر الفائدة في العراق للمدة (2023-2005).

يعرف سعر الفائدة على انه المبلغ النقدي الكلي الذي يدفعه المقترض الى المقرض وببساطة يمكن القول على انه الفائدة ولكن من الناحية الاقتصادية فأن التعريف الدقيق لهذا المبلغ هي الفائدة الاجمالية، والفائدة الاجمالية تختلف عن الفائدة البحتة التي تمثل سعر الفائدة البحتة او الصافية التي تعطي كئمن الخدمة ومدة من عنصر رأس المال كعنصر رأس المال (حربي،2006:110).

ونلاحظ من خلال بيانات الجدول (3) والشكل (4) ان سعر الفائدة سجل ارتفاعاً تدريجياً خلال الأعوام الثلاث (2005-2006) وسجل (7-16-20) بسبب زيادة الطلب على العملة الاجنبية (الدولار الامريكي) وكان ذلك نتيجة زيادة الاستيرادات وتغطية المعاملات التجارية اليومية التي تزداد بصورة مستمرة مع دخول سلع وبضائع متنوعة الى داخل البلد، فضلا عن تقليل حجم السيولة كون سعر الفائدة يؤثر في حجم المعروض النقدي اذ يتجه التضخم نحو الانخفاض، كما ان رفع سعر الفائدة يؤدي الى ارتفاع تكاليف الاقتراض للاستثمارات، وأيضا للوصول الى السعر التوازني، خلال المدة (2008-20011) انخفض سعر الفائدة ويعزى هذا الانخفاض الى ارتفاع المعروض النقدي وارتفاع أسعار النفط الخام (البنك المركزي العراقي، 2011: 36)، اما خلال المدة (2012-2015) اتسم سعر الصرف بالثبات دون أي تغيير من قبل البنك المركزي العراقي وبلغ (6%) والسبب في ذلك هو تشجيع المصارف للتوجه نحو السوق لتمويل المشاريع وتوفير الائتمان للقطاعات الخاصة لدعم عملية التنمية وتشجيع الاستثمارات الأجنبية (البنك المركزي العراقي، 2015: 37) اما في عام 2016 انخفض سعر الفائدة الى (4.3) وبمعدل نمو سالب بلغ (28.3) وذلك استجابة للتطورات في مستوى السيولة التي من شأنها المحافظة على نظام مالي امن وسليم وأيضا للمحافظة على استقرار أسعار الفائدة، واستمر سعر الفائدة بعد ذلك بالثبات وبلغ (4%) للأعوام (2017-2022)، ثم انتقلت السياسة النقدية في العراق منتصف عام 2023 إلى التشدد وذلك عبر أدوات السياسة النقدية، إذ قام البنك المركزي برفع سعر الفائدة الى (7.5) والاحتياطي الإلزامي وذلك في إطار سحب السيولة المحلية ومن ثم المحافظة على المستوى العام للأسعار (التضخم) وشهد هذا العام تحقيق مستوى عال من الاحتياطات الاجنبية مستوفية المعايير الدولية، ومعدلات تضخم مقبولة بالرغم من التحديات التي نشأت خلال هذا العام المتمثلة بانطلاق عمل المنصة الالكترونية للتحويلات الخارجية (البنك المركزي العراقي، 2023: 26).

جدول (3) تطور سعر الفائدة للعراق خلال المدة (2005-2023) (مليون دينار)

السنوات	سعر الفائدة	معدل النمو السنوي %
2005	7	-
2006	16	128.5
2007	20	25
2008	16.75	-16.3

-47.2	8.83	2009
-29.2	6.25	2010
(4)	6	2011
0	6	2012
0	6	2013
0	6	2014
0	6	2015
(28.3)	4.3	2016
(6.98)	4	2017
0	4	2018
0	4	2019
0	4	2020
0	4	2021
0	4	2022
87.5	7.5	2023

المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، النشرة الإحصائية السنوية لسنوات متعددة (2005-2023).

شكل (4) سعر الفائدة في العراق للمدة (2005- 2023)



المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (3).

### ثانياً: واقع الاستثمار الاجنبي المباشر في العراق.

في عام 2003 شهد العراق تغييرات جذرية سياسية واقتصادية وامنية كان من اهمها انهيار النظام الشمولي السياسي والاقتصادي؛ إذ تحول اقتصاد العراق من نظام التخطيط الشامل المركزي الذي يقوم على تدخل الدولة في العملية الاقتصادية الى اقتصاد السوق وهذا بدوره أعطى للاستثمار الاجنبي المباشر دفعة هامة لمسيرة التكامل العالمي وتبني برنامج اصلاح اقتصادي بأشراف من المنظمات الاقتصادية الدولية واولها وبصورة مباشرة صندوق النقد الدولي لما يمتلكه كمؤسسه عالميه من خبرات وإمكانات في ضوء وظائفه الافتراضية والفنية والرقابية، وبعدها وقع العراق مع الصندوق اتفاقية (خطاب النوايا) المتضمنة للسياسات الاقتصادية التي ستنتهجها الدولة في المرحلة المقبلة وبعد التحسن الامني في العراق اضافه إلى وجود هيئة الاستثمار الوطنية المتخصصة التي انبثقت عن قانون الاستثمار الاجنبي المباشر رقم (13) لسنة (2006) الذي صادق عليه مجلس النواب العراقي، وتشكيل هيئات الاستثمار في محافظات العراق التي تكون مسؤولة عن تخطيط الاستثمار ومنح اجازات الاستثمار في المحافظات والأقاليم، وجدت بهذا الشكل بعض الأطر القانونية اللازمة لعمل المستثمرين الاجانب ومن ثم اصبح لزاماً العمل و بجهود كبيرة ومنظمة لجذب الاستثمارات الأجنبية، و لكون العراق بلد ريعي يعتمد على النفط بشكل رئيسي لابد من تنوع مصادره واهم الوسائل لتحقيق هذا التنوع هو الاستثمارات الأجنبية المباشرة على سبيل المثال الكثير من الدول المتقدمة على الرغم من كونها لا تعاني من ضغوط او نقص في مدخراتها المحلية الا انها تسعى الى استقطاب الاستثمارات الأجنبية من اجل تحقيق اهداف ترجوها قد تكون سياسية او اقتصادية او اجتماعية او تنموية او جميعها فضلا عن ان العراق أحادي الاقتصاد ويعاني من نقص في مدخراته المحلية فهو بحاجة الى الاستثمارات الأجنبية المباشرة لمعالجته هذا النقص وأيضاً رفع إنتاجية الموارد المحلية اذا ما ترتب على تلك المدخرات تشغيل موارد معطلة وكذلك استعادة التوازن الخارجي الناجم عن تفوق الواردات عن الصادرات لان هذا التفوق يؤدي وبصورة مباشرة الى حدوث اختلالات خارجية ومن ثم عدم الاستقرار(الساعدي، 2015: 77).

**جدول (4) تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتكوين رأس المال في العراق للمدة (2005-2023) (مليون دينار)**

السنوات	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالأسعار الجارية (1)	معدل النمو السنوي % (2)	تكوين رأس المال الثابت (3)	معدل النمو السنوي % (4)	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نسبة من تكوين رأس المال الثابت (5)
2005	756,975.7	----	10,182,362	-----	7.434
2006	561,861.0	-25.78	16,911,155	66.08	3.322
2007	1,219,609.0	117.07	75,304,044	345.29	1.620
2008	2,213,850.1	81.52	23,240,539	(69.14)	9.526
2009	1,870,011.0	-15.53	13,471,242	(42.04)	13.882
2010	1,633,554.0	-12.64	26,252,777	94.88	6.222
2011	2,202,291.0	34.82	37,255,269	41.91	5.911
2012	3,964,866.4	80.03	38,139,871	2.37	10.396
2013	(2,722,959.8)	-168.68	55,036,676	44.30	-4.948
2014	(11,865,682.4)	335.76	55,837,403	1.45	-21.250
2015	(9,013,298.0)	-24.04	50,650,095	(9.29)	-17.795
2016	(7,444,521.0)	-17.41	28,703,209	(43.33)	-25.936
2017	(5,988,556.0)	-19.56	32,330,276	12.64	-18.523
2018	(5,813,269.0)	-2.93	38,107,187	17.87	-15.255
2019	(4,174,758.0)	-28.19	54,580,010	43.23	-7.649

-24.743	(69.30)	16,754,906	-0.70	(4,145,695.0)	2020
-12.510	83.68	30,774,846	-7.13	(3,850,020.0)	2021
-7.553	31.16	40,364,949	-20.81	(3,048,772.0)	2022
-15.851	9.28	44,112,350	129.35	(6,992,439.6)	2023

المصدر : قاعدة بيانات البنك الدولي للمدة (2005-2023).

- العمود (3) وزارة التخطيط، هيئة الإحصاء ونظم المعلومات الجغرافية، مديرية الحسابات القومية التقديرات الفعلية لإجمالي تكوين رأس المال الثابت في العراق لسنوات متعددة(2005-2023).
- العمود (2)،(4)،(5) من عمل الباحثة.
- العمود (1) تم تحويل القيم من الدولار الأمريكي الى العملة المحلية بسعر الصرف الرسمي الصادر من البنك المركزي العراقي

ونلاحظ من خلال بيانات الجدول رقم ( 4 ) والشكل (5) الذي يوضح تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العراق للمدة (2005\_ 2023) إذ بدأت بالارتفاع نسبيا في سنة 2005 مقارنة عما كانت عليه في السنوات السابقة إذ بلغت (756,975.7) مليون دينار، وكانت نسبتها هذه التدفقات الى تكوين راس المال (7.43) وهي نسبة لا بأس بها، بسبب الانتقالات السياسية التي حدثت بعد عام 2003، فضلاً عن أن تم تنفيذ مشاريع من قبل دول اجنبية وكذلك الاستقرار النسبي للوضع الأمني في العراق، وفي العام 2006 انخفض الاستثمار إذ بلغ (561,861.0) مليون دينار وبمعدل نمو بلغ ( - 25.75) وكانت مساهمه الاستثمار في تكوين راس المال ايضا ضعيفة فقد بلغت ( 3.32) ويعود السبب في ذلك الى الاضطرابات الأمنية في البلد والعراقيل المصاحبة لتنفيذ قوانين جديدة تشجع على جذب الاستثمارات الأجنبية، اما في العام 2007 فقد ارتفع الاستثمار الأجنبي وبلغ (1,219,609.0) مليون دينار، وبمعدل نمو بلغ (117.07) إذ تم ضخ استثمارات ورؤوس أموال كبيرة فيه على الرغم ان العراق كان غارقا في موجه طويلة من الصراع والركود الا ان ظهرت فرص استثمارية جديدة خصوصا بعد اصدار قانون الاستثمار رقم 13 الذي شرع لغرض دفع عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية وتطويرها وجلب الخبرات التقنية والعلمية لتنمية الموارد البشرية ويجاد فرص عمل للعراقيين لتشجيع الاستثمارات، ودعم عملية تأسيس مشاريع جديدة في العراق وتوسيعها وتطويرها على مختلف الأصعدة الاقتصادية ومنح الامتيازات والاعفاءات لهذه المشاريع لكن مساهمه الاستثمار في تكوين راس المال قد تراجعت الى(1.61) والسبب في ذلك يعود الى النمو الكبير الحاصل في تكوين راس المال الذي بلغ اكثر من ( 75,304,044)، في عام 2007، عام 2008 شهد تحسنا ملحوظا في تدفقات الاستثمار الأجنبي إذ بلغت (2,213,850.1) مليون دينار، بمعدل نمو بلغ (81.52) بسبب ارتفاع أسعار النفط مما عزز من قدرته على تمويل المشاريع التحتية وانعكس هذا بدوره على مساهمه هذه التدفقات في تكوين راس المال إذ سجلت نسبة(9.52)، ثم عاودت الى الانخفاض في الربع الأخير بسبب الازمة العالمية التي اصابت العديد من اقتصاديات العالم و

انهيار أسعار النفط واستمر في الانخفاض الى عام 2009 إذ بلغ (1,870,011.0) مليون دينار، بمعدل نمو سالب بلغ (-15.53) نتيجة انهيار أسعار النفط والتحديات وعلى الرغم من ذلك شهدت نسبة تدفقات الاستثمار الى تكوين رأس المال ارتفاع ملحوظ إذ بلغت (13.88) نتيجة انخفاض تكوين رأس المال الثابت بوتيرة اكبر من تدفقات الاستثمار الأجنبي والسبب في ذلك يعود الى التباطؤ الاقتصادي والازمات المالية وتراجع الاستثمارات في الاصول الانتاجية اما المدة بين (2010\_2012) شهدت تذبذب في حجم التدفقات الأجنبية وتفاوت في الانخفاض والارتفاع إذ سجلت معدل نمو بلغ (12.64)، (34.82)، (80.03) على التوالي وسجل نسبة تدفقات الاستثمار الى تكوين رأس المال في هذه الاعوام (6.22) و (5.91) و (10.39) وتعتبر هذه النسب متفاوتة نتيجة الاضطرابات السياسية ومخاوف المستثمرين بشأن استثماراتهم وكذلك بيئة الاعمال الغير جذابة لاستقطاب الاستثمارات وغيرها من الأمور المؤثرة سلبا على حجم التدفقات الاستثمارية، لكن بدأت وتيرة الارتفاع وعود الاستثمار الأجنبي المباشر يلعب دور في تكوين رأس المال في العام 2012، ثم شهد العراق انخفاض حاد خلال العامين (2013-2014) إذ بلغ (-2,722,959.8) و (-11865682.4) مليون دينار، بمعدل نمو (-168.68) و (335.76) وسجلت نسبة مساهمة الاستثمار الأجنبي في تكوين رأس المال نسب سلبية متدنية بلغت (-4.94) و (-21.250) على التوالي بسبب ظهور الحملات الارهابية التي اجتاحت العراق التي تعرف بتنظيم الدولة الإسلامية والشام إذ اجتمعت البيئة السياسية المضطربة والاعتماد الاقتصادي المفرط على النفط والفساد والبنية الأساسية الضعيفة للتأثير على موقف العراق كواجهة لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية إذ بلغ حجم الجماعة المتطرفة ذروته في عام 2014، واستمر في الانخفاض الى عام 2019 إذ سجلت تدفقات الاستثمار (-4,174,758.0) مليون دينار، بمعدل نمو سالب (-28.19) إذ بدأت الاحتجاجات الشعبية التي خلقت حالة من عدم الاستقرار الأمني والسياسي وتأثر سمعة العراق بذلك لما صاحب هذه الاحتجاجات من قمع وإجراءات تعسفية اثرت سلبا على صورة العراق كبيئة آمنة للاستثمار لكن على الرغم من ذلك سجلت نسبة تدفقات الاستثمار الى تكوين رأس المال نسبة مستقرة إذ سجلت (-7.649) والسبب في ذلك هو استمرار الاستثمارات في الحقول النفطية وعدم تأثرها في الاضطرابات السياسية القصيرة الأجل ولكون ان قطاع النفط يعتبر عامل رئيسي في استقرار نسبة مساهمة الاستثمارات الأجنبية في تكوين رأس المال، وفي عام 2020 استمر بالانخفاض إذ بلغ حجم التدفقات بالسالب (-4,145,695.0) بمعدل نمو سالب (-0.70) وانخفاض في نسبة تكوين رأس المال بمعدل (-24.743) بسبب تأثير جائحة كورونا إذ انخفضت أسعار النفط وايضا إجراءات العلق أدت الى تعطيل سلاسل التوريد وحركة المستثمرين هذا الامر الذي أدى الى تفاقم التحديات التي تواجه بيئة الاستثمار في العراق، اما خلال العامين (2021\_2022) بلغ حجم التدفقات (-3,850,020.0) مليون دينار، وسجلت معدلات نمو (-7.13) (-20.81) وكانت نسبة من تكوين رأس المال قد شهدت تحسن طفيف إذ بلغت (-12.510) لكون العراق لا يزال يعاني من اثار جائحة كورونا وكذلك ازمة تشكيل الحكومة كلها اثرت على ثقة المستثمرين بشأن استقرار السوق، اما في السنة الاخيرة من مدة البحث فقد انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العام 2023 وسجلت (-6,992,439.6) مليون دينار، بمعدل نمو (129.35) ويمكن ملاحظة ذلك من خلال متابعة بيانات الجدول (4) والشكل (5) مما أدى الى انخفاض نسبة مساهمة في تكوين رأس المال بمعدل سالب (-15.851) على الرغم من استقرار الاوضاع وتشكيل الحكومة الا ان الاضطرابات السياسية بقيت مستمرة فضلا عن تأجيل اقرار الموازنة العامة وهذا بدوره انعكس على المشاريع الحكومية والاستثمارية فضلا عن ان العراق لا يزال يصنف ضمن

الدول ذات المخاطر العالية للاستثمار بسبب الفساد والبيروقراطية وهذه يؤدي الى عزوف المستثمرين الأجانب والتفكير في بيئة أكثر استقرار وامن لاستثمار اموالهم.

يتضح لنا وفقا لذلك ان قطاع النفط هو القطاع المهيمن في العراق والدليل ان معظم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في العراق تتركز في قطاع النفط والغاز، إذ تجذب الحقول النفطية الكبرى في محافظة البصرة مثل الرميلة، غرب القرنة، والزبير استثمارات من شركات كبيرة ومعروفة عالميا، وكذلك ضعف الاستثمار في القطاعات الاخرى الزراعية والصناعية ولهذا يفشل العراق في جذب الاستثمارات غير النفطية وهذا يجعله عرضة الى التقلبات الاقتصادية بسبب عدم تنوعه لمصادر دخله وعدم الاهتمام في بيئة الاعمال الجاذبة وعدم التحفيز على الاستثمار في القطاعات الاخرى التي من شأنها ان تسهم في رفع نسبة تكوين رأس المال الثابت ومن ثم، نمو الاقتصاد، فضلا عن الفساد المالي والبيروقراطية اللذان يكونان عائق امام تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة وكذلك ضعف مساهمة القطاع الخاص وانخفاض فاعلية النظام المصرفي في توفير التمويل اللازم للاستثمارات الجديدة، وعدم الاستقرار في أدوات السياسة النقدية وتقلباتها ارتفاعاً وانخفاضاً وعدم تحقيق الانضباط بصورة استراتيجية واضحة هادفة لخلق بيئة استثمارية أكثر جذباً وفعالية.

شكل (5) تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر وتكوين رأس المال في العراق للمدة (2005 – 2023)



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول (4).

### المبحث الثالث / اختبار وتقدير متغيرات الانضباط النقدي في الاستثمار الاجنبي المباشر للاقتصاد العراقي

أولاً : اختبارات جذر الوحدة اختبار (Augmented Dickey-Fuller test) واختبار (Phillips-Perron): ان الاختبارين (ADF, PP) هما الخيار المناسب للسلاسل الزمنية المعتمدة في البحث، وبالاعتماد على نموذج الاختبار

المكون من ثلاث معادلات تتضمن احدها ثابت وأخرى اتجاه والاخيرة بدون ثابت واتجاه، تستعمل للكشف عن الاستقرارية للمتغيرات، لكون معظم المتغيرات في شكلها الطبيعي الخام تكون غير مستقرة في المستوى وتحتوي على الاتجاه العام في الغالب، لذا يتم اختبارها في المستوى والفارق الاول، لمعرفة رتبة استقرارها، ويكون لزاماً على الباحثة ان تحصل على الاستقرارية سواء كانت في الفرق الاول او الفرق الثاني لتجاوز مشكلة الانحدار الزائف التي تقف عائقاً امام التنبؤ بدقة المتغيرات في سلوكها المستقبلي، وبناءً على ما سبق اعتمدت الباحثة على اختبار(ADF) القائم على الفرضيتين أدناه والمعادلات كالتالي:(العبدلي، 2007: 24).

❖ الفرضية العدمية: عدم استقرار السلسلة الزمنية (null hypothesis).

❖ فرضية البديلة: استقرار السلسلة الزمنية (Alternative hypothesis).

$$model(i): \Delta X_t = \lambda \cdot X_{t-1} - 1 \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta X_{t-j} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

$$model(ii): \Delta X_t = \lambda \cdot x_{t-1} - 1 \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j} + c + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2)$$

$$model(iii): \Delta X_t = \lambda \cdot x_{t-1} - 1 \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta X_{t-j} + c + bt + \varepsilon_t \dots \dots \dots (3)$$

أن العلاقة الرياضية (1) مختلفة عن العلاقة (2) كونها تتضمن الحد الثابت (Constant)، والعلاقة (3) تختلف عن العلاقتين السابقتين لها بدون ثابت واتجاه (With Constant & Trend)، بعد اختبار الاستقرارية في المعادلات الثلاثة في (Eviews12)، يتم اختبار الفرضية (Ho:ϕ=1) والفرضية البديلة لها (H1:ϕ<1)، فإذا كانت الفرضية العدمية مقبولة تعكس وجود الجذر الوحدوي في السلسلة الزمنية للمتغير، بمعنى انها غير مستقرة، وبعبارة أخرى الفرضية البديلة التي لا تتضمن جذر الوحدة ويكون المتغير مستقر خلال الزمن. (عبد القادر، 2004: 31) ، ومما سبق يمكن التمييز بين المتغيرات في حالتين هما (AL- Dehailan, 2009: 376):

**الأولى:** عندما تكون جميع المتغيرات متكاملة من الرتبة I(0)، أو من الرتبة في الفرق الاول I(1)، يتم تحليل الانحدار بنموذج (OLS) او منهجية (ECM) وذلك لوجود متغير تابع واحد، وقبلها اجراء اختبار التكامل المشترك وفق منهجية (جوهانسن) تطبيق طرائق تقدير السلاسل الزمنية واختبار التكامل المشترك.

**الثانية:** اما إذا كانت المتغيرات متكاملة في رتب مختلفة يتم اللجوء الى منهجية (ARDL)، أو نموذج الانحدار الذاتي.

**ثانياً : نتائج اختبار الفرضيات:** بهدف التأكد من السلاسل الزمنية للمتغيرات خالية من الجذر الوحدوي ومستقرة بالاعتماد على الاختبارين أعلاه (ديكي فولر المعدل وفيليبس بيرن) من خلال الآتي (عطية، 2007: 976):

يوضح الجدول (5) نتائج الاختبار لمتغيرات البحث باعتماد (ADF, PP)، فكانت النتيجة التالية:

أ- السلسلة الزمنية المتغير(FDI) الاستثمار الاجنبي المباشر في العراق: كانت تحتوي على جذر الوحدة في الرتبة(0) بالمستوى (At Level) في الحالات الثلاث، وبعد إجراء التخلّف الزمني بمدة واحدة، اي في الفرق الاول (At First Difference)، كانت خالية من جذر الوحدة عند مستوى(5%) كما يظهر في الجدول بعلامة (\*\*\*)، اي انها متكاملة من الرتبة(1)I.

ب- المتغير(IR) سعر الفائدة في العراق: بعد إجراء الاختبارين تبين ان السلسلة الزمنية لسعر الفائدة خلال مدة البحث غير مستقرة في المستوى (At Level)، وبعد أخذ الفرق الأول(At First Difference) كانت مستقرة مع الثابت، وبدون الثابت والاتجاه عند معنوية(5%) وكانت متكاملة في الرتبة(1)I.

ت- المتغير(ER) سعر الصرف في العراق: ان اختبار السلسلة الزمنية لسعر الصرف اظهر ان المتغير غير مستقر في حالة الثابت أو الثابت والاتجاه أو بدون الثابت والاتجاه عام في الرتبة (0)(At Level)، وبعد أخذ الفرق الأول للمتغير (At First Difference) كان مستقراً مع الثابت، وبدون الثابت والاتجاه عند مستوى معنوية(5%) بمعنى إنه متكامل ومستقر في الرتبة(1)I.

ث- المتغير(M) الكتلة النقدية في العراق: بعد إجراء الاختبارين (ADF, PP) على المتغير تبين ان السلسلة تحتوي جذر الوحدة وغير مستقرة في المستوى (At Level)، وبعد أخذ الفرق الأول لها اظهرت نتائج مغايرة (At First Difference) عند مستوى معنوية(5%) أي إنها مستقرة ومتكاملة من الرتبة(1)I.

مما سبق تبين ومن خلال الجدولين (5-6) إن كل المتغيرات مستقرة في الرتبة الاولى (1) ان نتيجة اختبارات الاستقرارية تحتم على الباحثة ان تجري اختبار التكامل المشترك (Co-Integration) بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة وفق منهجية(جوهانسن-جوسليس) لكونه يتلاءم مع درجة استقرارية النموذج، وعندما يتصف النموذج بالتكامل المشترك، نستخدم منهجية(LS) لتقدير معادلة انحدار النموذج وذلك لوجود متغير تابع داخلي واحد وهو الاستثمار الاجنبي المباشر(FDI). (Granger, 2004: 423)

الجدول (5) اختبار الاستقرارية ديكي فولر المعدل لمتغيرات النموذج في الاقتصاد العراقي

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)					
Null Hypothesis: the variable has a unit root					
<u>At Level</u>					
		ER	M	IR	FDI

With Constant	t-Statistic	-2.0016	0.3235	-1.4540	-1.3907
	Prob.	0.2835	0.9722	0.5330	0.5634
		n0	n0	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.3135	-3.9215	-2.2655	-2.6365
	Prob.	0.4067	0.0383	0.4295	0.2706
		n0	**	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.5622	5.1751	-1.9679	-0.9071
	Prob.	0.4594	1.0000	0.0696	0.3098
		n0	n0	n0	n0
<u>At First Difference</u>					
		d(ER)	d(M)	d(IR)	d(FDI)
With Constant	t-Statistic	-3.1137	-4.1784	-3.5628	-3.0833
	Prob.	0.0446	0.0200	0.0189	0.0472
		**	n0	**	**
With Constant & Trend	t-Statistic	-4.1458	-4.3115	-3.6812	-4.9535
	Prob.	0.0319	0.0065	0.0426	0.0019
		**	**	**	**

Without Constant & Trend	t-Statistic	-3.1996	-4.1956	-3.5725	-3.1261
	Prob.	0.0032	0.0026	0.0014	0.0038
		***	***	***	***

المصدر: الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EViews12

الجدول (6) اختبار الاستقرار فيليبس بييرن لمتغيرات النموذج في الاقتصاد العراقي

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (PP)					
Null Hypothesis: the variable has a unit root					
At Level					
		ER	M	IR	FDI
With Constant	t-Statistic	-2.0592	0.9061	-1.4540	-1.5357
	Prob.	0.2615	0.9930	0.5330	0.4933
		n0	n0	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.3150	-0.8981	-2.5970	-2.0560
	Prob.	0.4060	0.9339	0.2851	0.5337
		n0	n0	n0	n0
Without Constant	t-Statistic	-0.5462	3.9242	-0.8782	-1.0694

& Trend	c				
	<i>Prob.</i>	0.4662	0.9998	0.3218	0.2464
		n0	n0	n0	n0
<u>At First Difference</u>					
		d(ER)	d(M)	d(IR)	d(FDI)
With Constant	t- Statisti c	-3.1190	-2.1933	-3.5628	-2.8626
	<i>Prob.</i>	0.0442	0.2152	0.0189	0.0707
		**	n0	**	*
With Constant & Trend	t- Statisti c	-3.4360	-2.3239	-5.3441	-2.6997
	<i>Prob.</i>	0.0797	0.4008	0.0027	0.2483
		*	n0	***	n0
Without Constant & Trend	t- Statisti c	-3.1996	-4.0697	-3.5725	-2.9394
	<i>Prob.</i>	0.0032	0.0057	0.0014	0.0059
		***	***	***	***

المصدر: الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EViews12.

ثانياً: اختبار التكامل المشترك: اعتمدت الباحثة اختبار (JOHANSON)، لكونه يتناسب مع السلسلة الزمنية للمتغيرات ودرجة تكاملها، ويكون التكامل المشترك عند انحدار المتغير التابع الممثل بالاستثمار الاجنبي المباشر (FDI)، على

المتغيرات المستقلة الممثلة بسعر الفائدة (IR)، وسعر الصرف (ER)، والكتلة النقدية (M)، وهذا يمثل أهمية بالغة في نظرية التكامل المشترك، ولغرض تحديد التكامل مشترك بين متغيرات النموذج أقترح (JOHANSON) اختبارين، هما اختبار الأثر (Trace Test ( $\lambda$  Trace)) والآخر اختبار القيمة الكامنة (Maximum Eigenvalue Test ( $\lambda$  Max)) وفقاً للصيغ (4، 5) التالية (Callum, 2005: 380):

$$\alpha \text{ Trace} = -n \sum_{i=r+1}^k \ln(1-\alpha i) \dots \dots \dots (4)$$

$$\alpha \text{ Max} = -n \ln(1-\alpha r + i) \dots \dots \dots (5)$$

تبين من الجدول (7) وبعد اختبار التكامل المشترك للنموذج وبيان طبيعة العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، تمت المقارنة بين القيم المحسوبة لاختبار الأثر ( $\lambda$  Trace)، والقيمة الحرجة لـ (Mackinnon) الجدولية، وتبين ان القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة، حيث يلاحظ أن قيمة ( $\lambda$  Trace) المحسوبة التي مقدارها (229) للمتغير الأول وكانت القيمة للمتغير الثاني (114)، والقيمة المحسوبة للمتغير الثالث (50) والمتغير الرابع (16)، وكانت جميعها أكبر من القيمة الجدولية (Critical Value)، التي كانت قيمها على التوالي (66، 44، 26، 12) وهذا يعني وجود تكامل مشترك بين المتغيرات التي تحقق توازناً طويلاً في نموذج البحث، والذي يعني انها قادرة على تصحيح اختلالاتها وعدم المعنوية التي تحدث بصورة منفردة خلال الاجل القصير، وعندما تكون في نموذج واحد وبسياسة نقدية واحدة تمكن راسم السياسة النقدية من إمكانية التخلص من مشاكلها وتجاوز العقبات التي تواجه الاقتصاد خلال الاجل الطويل، وعليه ترفض الفرضية الصفرية التي تقول بعدم وجود التكامل المشترك، وتبني الفرضية البديلة القائلة بوجود توازن طويل الاجل بين المتغيرات في النموذج المعتمد في البحث. اما الاختبار الثاني (Max-Eigen) لا يختلف عن الاختبار الاول كما في الجدول (18) الخاص باختبار قيمة ( $\alpha$  Max-Eigen) التي تبين هي الاخرى القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية للمتغيرات الثلاثة، وكان قيمها (111) و (60) و (31) و (16) للمتغيرات الاربعة بصورة متوالية، اذ كانت أكبر من القيم الحرجة لـ (Mackinnon) في الجدول أدناه، التي كانت قيمها الجدولية على التوالي (30) و (25) و (18) و (11)، مما يؤكد النتائج التي توصلت اليها الباحثة بوجود التكامل المشترك بين الاستثمار الاجنبي المباشر (FDI)، والمتغيرات التفسيرية الاخرى الممثلة في (IR, ER, M). (القدير، 2006: 11)

الجدول (7) التكامل المشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الاقتصاد العراقي

Date: 06/19/25 Time: 19:41
Sample (adjusted): 2008 2023
Included observations: 16 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend

Series: FDI IR M ER				
Lags interval (in first differences): 1 to 1				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.999234	229.6135	66.0281	0.0020
At most 1 *	0.981506	114.8790	44.7382	0.0103
At most 2 *	0.881438	50.13500	26.8493	0.0091
At most 3 *	0.710893	19.79013	12.4017	0.0038
Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized	Eigenvalue	Max-Eigen	0.05	
No. of CE(s)		Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.999234	111.1350	33.87687	0.0000
At most 1 *	0.981506	60.79013	27.58434	0.0000
At most 2 *	0.881438	31.14801	21.13162	0.0005

At most 3 *	0.710893	19.23970	14.26460	0.0059
Max-eigenvalue test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

المصدر: الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EViews12.

### ثالثاً: تقدير معادلة الانحدار للنموذج

بعد اختبار التكامل المشترك واستقرارية وتكامل المتغيرات في الرتبة الأولى صار لزاماً على الباحثة ان تقدر معاملات النموذج بمنهجية OLS (Choi, 2010: 709) واختيار الصيغة اللوغارتمية وهي الصيغة المثلى لتقدير معاملات النموذج، وعكس اختبار (t) وقيمته المحسوبة معنوية المتغيرات التفسيرية، كما قدرت قيمة ( $R^2$ ) ما مقداره (0.80) وهي النسبة التي تفسر المتغيرات المستقلة في النموذج وتبين مقدار تأثيرها في المتغير التابع الذي يمثل الاستثمار الاجنبي المباشر في العراق بمقدار معامل المرونة لكل متغير خلال المدة الزمنية للدراسة، اما المتغيرات التي لم يتم تضمينها في النموذج فان تأثيرها كان بنسبة (0.20) ، ولم يظهر اختبار درين واتسن وجود مشكلة الارتباط الذاتي (D.W) حيث كانت قيمته (2.002) في منطقة القبول وخطو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، واعتبرت الاختبار الإحصائي للنموذج معنوياً وله القدرة على تفسير مرونة المتغيرات ومقدار تأثيرها في المتغير التابع، لكون السلاسل الزمنية اخذت القيم اللوغارتمية لها قبل التقدير، اما المتغير الذي يتمثل في سعر الفائدة على الادخارات حيث يظهر تأثيره ضعيفاً جداً بمقدار معامل المرونة البالغ (0.24) اي ان كل تغير بمقدار مرة واحدة في سعر الفائدة فانه يؤثر بالاستثمار الاجنبي المباشر بمقدار (24%) مما يبين ان الاستثمار الاجنبي يحتاج الى التغيرات في سعر الفائدة بما يغطي بعض الالتزامات المالية القصيرة الاجل للشركات الاجنبية العاملة في القطاع النفطي، اما الكتلة النقدية (M) فان تأثيرها عكسي على الاستثمار الاجنبي المباشر في العراق، اذا أن كل تغير في الكتل النقدية في الاقتصاد العراقي بمقدار مرة واحدة تؤثر بصورة عكسية على الاستثمار الاجنبي المباشر بمقدار معامل المرونة البالغ (-0.72)، وهذا يعني ان انخفاض قيمة الكتلة النقدية يقود الى زيادة الاستثمار الاجنبي المباشر.

ونرى ان انخفاض الكتلة النقدية في العراق انما يعود الى انخفاض اسعار النفط الخام ومعها يقل حجم الانفاق النقدي وهو احد الاسباب التي دعت الى جولات التراخيص لغرض توفير التمويل للاستثمار في القطاع النفطي العراقي (FDI)، اما تأثير سعر الصرف (ER) في الاستثمار الاجنبي المباشر هو الاخر قليل المرونة، اذا ان كل تغير بمقدار مرة واحدة في سعر الصرف سوف يقود الى تغيرات في الاستثمار الاجنبي المباشر بمقدار معامل المرونة البالغ (0.32).

### نتائج تقدير انحدار النموذج (OLS)

Dependent Variable: LOG FDI

Method: Least Squares				
Date: 06/19/25 Time: 20:34				
Sample (adjusted): 2006 2023				
Included observations: 18 after adjustments				
Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(D1) IR	0.2401	0.011388	21.238	0.0022
LOG(D1) M	-0.7201	0.074926	-9.7310	0.0332
LOG(D1) ER	0.3201	0.091275	3.5071	0.0408
C	-91020	10210507	-0.8914	0.6805
R-squared	0.8543		Mean dependent var	-30184
Adjusted R-squared	0.8021		S.D. dependent var	20184.
S.E. of regression	59473		Akaike info criterion	29.1839
Sum squared resid	1.9103		Schwarz criterion	31.0281
Log likelihood	-32012		Hannan-Quinn criter.	30.02914
F-statistic	19.9273		Durbin-Watson stat	2.0021
Prob(F-statistic	0.0001			

المصدر : الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIWS6

## الاستنتاجات والتوصيات

### أولاً: الاستنتاجات

1. يعكس الوضع الاقتصادي في العراق محدودية الانضباط النقدي، إذ لوحظ ضعف التنسيق بين السياسة النقدية والمالية، حيث ركزت السياسة النقدية على تحقيق استقرار الأسعار، بينما اتسمت السياسة المالية بطابع استهلاكي، مما قلل من فاعلية السياسات الاقتصادية المشتركة.
2. تميزت معدلات التضخم في العراق بالتقلبات، متأثرة بالأزمات الداخلية والخارجية مثل الأزمة المالية العالمية 2008، وحرب داعش 2014-2017، وجائحة كورونا 2020، ما أبرز الأثر الحاسم لمستوى الانضباط النقدي على استقرار الأسعار والأداء الاقتصادي العام.
3. ارتفعت معدلات البطالة، خصوصاً بين الشباب والخريجين، نتيجة هيمنة القطاع الحكومي وضعف القطاع الخاص، مما يوضح ارتباط الانضباط النقدي بقدرة الاقتصاد على خلق بيئة مستقرة لجذب الاستثمار وتوفير فرص العمل.
4. أسهم اعتماد سياسة سعر صرف ثابت حتى عام 2020، ثم خفض قيمة الدينار، في زيادة هشاشة الاقتصاد العراقي، مبيئاً تأثير مستوى الانضباط النقدي على استقرار أسعار الصرف وأداء الاقتصاد الكلي.
5. سجل عرض النقد في العراق اتجاهًا تصاعدياً نتيجة عوامل مرتبطة بعوائد النفط والسياسات المالية، ما يعكس تأثير الانضباط النقدي في التحكم بالمعروض النقدي وضمان الاستقرار الاقتصادي.
6. شهدت أسعار الفائدة تراجعاً تدريجياً لتحفيز الاستثمار، إلا أن تأثيرها ظل محدوداً نتيجة ضعف القطاع المصرفي وزيادة الإنفاق الحكومي، مما يدل على الدور المحوري للانضباط النقدي في ضبط معدلات الفائدة وتحقيق أهداف الاستثمار.
7. ظل الاستثمار الأجنبي المباشر محدوداً ومتركزاً في القطاع النفطي، مع ضعف مساهمته في الناتج المحلي، وهو ما يبرز العلاقة الوثيقة بين مستوى الانضباط النقدي وجاذبية الاقتصاد العراقي للمستثمرين الأجانب.

### ثانياً: التوصيات

1. ينبغي للعراق تبني استراتيجيات تنوع اقتصادي تركز على تحديد القطاعات ذات الميزة النسبية، مثل الصناعة والزراعة والسياحة، مع إنشاء صناديق سيادية للتنمية تمول من فائض إيرادات النفط، تُخصص لدعم الشركات الناشئة، وتطوير البنية التحتية الأساسية لتعزيز النمو المستدام.
2. من الضروري اعتماد نظام سعر صرف مرن تحت إشراف البنك المركزي للحد من تأثير الصدمات الخارجية، إلى جانب تبني سياسة مالية شفافة تعتمد على موازنات مفصلة تفصل الإنفاق عن عوائد النفط، مع تحديد سقف إنفاق سنوي يخضع للمراجعة الدورية.

3. يجب على العراق تفعيل نظام سعر صرف مرن بإشراف دقيق من البنك المركزي، مع استحداث آليات تحوط اقتصادية لحماية الاقتصاد الوطني من تقلبات الأسواق العالمية.
4. يتعين تحقيق انضباط فعلي في أدوات السياسة النقدية للحد من تداول النقد الورقي خارج النظام المصرفي، من خلال التوسع في أنظمة الدفع الإلكتروني وتعزيز الشمول المالي لتقوية الاستقرار النقدي.
5. ينبغي الاهتمام بتطوير القطاع المصرفي ودعم إصلاحاته لضمان فعالية أدوات السياسة النقدية، مع تعزيز الرقابة المالية من قبل البنك المركزي لضمان سلامة النظام المالي واستدامة الاستقرار الاقتصادي..

أولاً: المصادر العربية

1. بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائرية الجزائر 2003.
2. عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد الجزئي والمصرفي"، الجزء الثاني - ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 2012،
3. حسن , عماد جاسم ، أثر فيروس كورونا على الاقتصاد العراقي، مجلة بحوث، مركز البحوث والاستشارات الاجتماعية، (المؤتمر الدولي لتداعيات فيروس كوفيد - 19 ) لندن، 2020.
4. بوهلة، خديجة، فعالية السياسة النقدية في مواجهة الأزمات المالية، رسالة ماجستير في تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2018.
5. حمداني، معمر، بني، & مصطفى. (2021). السياسة النقدية كألية فعالة لتحقيق اهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000-2017. مجلة المنتدى للدراسات والابحاث الاقتصادية، المجلد5 العدد(2).
6. ماجدة، مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر)، (رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية)، جامعة محمد خيضر ، الجزائر، 2004.
7. بوكرشاوي، ابراهيم، استقلالية البنوك المركزية ودورها في رسم معالم السياسة النقدية دراسة حالة بنك الجزائر ، (اطروحة دكتوراه في العلوم المالية)، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2021.
8. تقرير وزارة التخطيط، 2022، دائرة السياسات الاقتصادية والمالية، قسم السياسات الكلية وبناء النماذج الاقتصادية، شعبة الاقتصاد الكلي، تقييم السياسة النقدية والمصرفية في العراق.
9. عيسى محمد الغزالي، الاستثمار الأجنبي المباشر - تعاريف وقضايا - سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد 2004 - السنة 2004.
10. برنه، عبد العزيز، 2022، دور السياسة النقدية في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة قياسية لمجموعة من الدول مع إشارة خاصة لحالة الجزائر خلال المدة(2018-1990) ،أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه منشورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة - الجزائر.
11. علي، عبد المنعم، & العيسى، نزار. سعد الدين. (2004). النقود والمصارف والأسواق المالية. عمان: دار الحامد.
12. توماس ماير، وآخرون، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة أ. د السيد أحمد عبد الخالق ، و أ . د أحمد بديع بليح ، دار المريخ للنشر ، السعودية ، 2002

13. عوض فاضل إسماعيل، تقويم سياسة رفع قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد 34 ، الجامعة المستنصرية، بغداد2012،
14. البنك المركزي اليمني ،قطاع العمليات المصرفية الخارجية ،مزادات بيع العملات الأجنبية ،الشروط الية التنفيذ الاهداف المحققة،2022.
15. الشمري،حسين عباس حسين ، 2004، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الاقتصادي من خلال تأثيره على التغيرات الهيكلية للقطاعات الاقتصادية الرئيسية في بعض الدول العربية للمدة ( ١٩٨٠ - ٢٠٠٣ ) دولة المغرب أنموذجا ، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بابل.
16. رغيب شهرزاد الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر- واقع وأفاق - مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، العدد الثامن، فيفري 2005.
17. عبد الرازق، بن عمرة، 2015، أهم قنوات إنتقال تأثير السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1989-2013) سالة ماجستير منشورة كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير ، جامعة محمد بوقرة بومرداس.
18. يحيى. (2024). اتجاهات انتقال السياسة النقدية في الجزائر ،أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير .
19. السمارة، مؤيد قاسم (2008). متغيرات السياسة النقدية وأثرها على استقرار دالة الطلب على النقد (مذكرة ماجستير). دمشق كلية الاقتصاد، سوريا جامعة دمشق.
- 20.
21. عبد الحليم، رويده،(2021) أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في تكوين رأس المال المحلي الإجمالي في العراق (2003-2019) رسالة دبلوم عالي منشورة، جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد، العراق.
22. محمد، سيف عبد الجبار، رياض، مصطفى محمد، 2013، الاستثمارات الأجنبية في العراق ودورها في التنمية الاقتصادية، مجلة كلية بغداد للعلوم الانسانية الجامعة العدد الخاص بمؤتمر الكلية.
23. عطية،(2007) عبد القادر محمد، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الطبعة الثانية، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية.
24. قدور ،ابن مريم محمد وبن ناقله ،2017، أثر المتغيرات الحقيقية والنقدية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة قياسية باستعمال نموذج تصحيح الخطأ خلال الفترة 1987-2015، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير العدد 7 جامعة سطيف، الجزائر،
25. الأمين، محمد وليد ،دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية، أطروحة دكتوراه. تخصص علوم اقتصادية جامعة بسكرة 2016.
26. العبدلي،(2007)، عابد العبدلي، محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ ،مصر، مجلة كامل صالح للاقتصاد الإسلامي، العدد (32)، جامعة الأزهر، 2007.

27. الكواز، العبادي، سعد محمود ، عمر غازي ، مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة لعينة من الدول العربية، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة الموصل، العراق، 2007.
28. حيدر نعمة بخيت، فريق جواد مطر، (2012)، السياسة المالية في العراق ودورها في التأثير على عرض النقد خلال المدة (1997-2009) مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد (8)، العدد (25) .
29. البنك المركزي العراقي ، دائرة الإحصاء والأبحاث، التقارير الاقتصادية السنوية للاعوام، 2019، 2020، 2022، 2023، 2015، 2011.
30. خالد روكان عواد، ماهر ماجد صبحي، 2023، أثر تقلبات أسعار الصرف على الاستيرادات العراقية للمدة (2020-2004)، مجلة اقتصاديات الأعمال، المجلد (3)، العدد (5) .
31. القدير (2006)، خالد بن محمد بن عبدالله ، اختبار فرضية كالدور للعلاقة بين الإنتاج الصناعي والنمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، الرياض ، مجلة جامعة الملك سعود للعلوم الإدارية، العدد (2)، مجلد (17) .
32. حربي محمد موسى عريقات ، مبادئ الاقتصاد التحليل الكلي ، ط 1 ، دار وائل للنشر ، عمان ، 2006،
33. قانون الاستثمار رقم (13) لسنة 2006 المعدل بالقانون رقم (4) لسنة 2010 والقانون رقم (50) لسنة 2015. الهيئة الوطنية للاستثمار.
34. الساعدي، حيدر عليوي شامي. (2015). الإصلاح الاقتصادي ودور في استقطاب الاستثمار الاجنبي المباشر (دراسة حالة العراق). مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية مجلد 10 عدد (33).
- ثانياً: المصادر الإنكليزية

1. Anoshirvan Taghipour and Afsaneh Mousavi, The Effect of Financial Globalization on Monetary Policy Discipline: The Evidence from 22 Developing Countries, Money and Economy, Vol. 6, No. 1, Fall 2011
2. Kajleen Kaur , Yogieta S. Mehra , Jasmit Kaur, EFFECTIVENESS OF MONETARY POLICY IN CONTROLLING INFLATION, 60 Journal of Business Thought Vol. 5 April 2014-March 2015 Journal of Business Thought Vol. 5 April 2014-March 2015
3. Wahyu Indah Sari1 , Ade Novalina2 , Annisa Sanny, Optimization of Monetary Policy Transmission Through Credit Channels to Foreign Direct Investment, International Journal of Research and Review Vol. 9; Issue: 11; November 2022 Website: www.ijrrjournal.com E-ISSN: 2349-9788
4. Arief Ramayandi, Aleli Rosario, 2010 Monetary Policy Discipline and Macroeconomic Performance: The Case of Indonesia, ADB Economics Working Paper Series

5. Spiegel, M. M. (2009). Financial globalization and monetary policy discipline: A survey with new evidence from financial remoteness. *IMF Staff Papers*, 56(1), 198–221. <https://doi.org/10.1057/imfsp.2008.34>
6. Mehmed Muric (2010) The Transmission Mechanism of Monetary policy and Channels of Monetary Transmission in Serbia, Societe Generale Bank Serbia.
7. Frederic S. Mishkin, 2001, The Transmission Mechanism and The Role of Asset Prices in Monetary Policy, national bureau of economic research, Working Paper 8617, Dec. pp 1-5, <http://www.nber.org>
8. Lavern, McFarlane (2002), "Consumer price inflation and exchange rate pass-through in Jamaica. Bank of Jamaica
9. Asli Güler. (2016). Effectiveness of expectation channel of monetary transmission mechanism in inflation targeting system: An empirical study for Turkey. *Global Journal of Business, Economics and Management*, Volume 06, Issue 2, 222-232
10. Thierry Warin (2005) Monetary Policy: From Theory to Practices MIDDLEBURY COLLEGE ECONOMICS DISCUSSION PAPER NO. 05-08 DEPARTMENT OF ECONOMICS MIDDLEBURY COLLEGE MIDDLEBURY, VERMONT 05753.
11. Bindseil, Ulrich, 2004 The operational target of monetary policy and the rise and fall of reserve position doctrine, European Central Bank, working paper series No.(372).
12. Andrie, M. et.al. (2013): Money Targeting in a Modern Forecasting and Policy Analysis System: an Application to Kenya. IMF Working Paper (239), International Monetary Fund.
13. Delaplace, M. (2021). *Monnaie et financement de l'économie* (6<sup>e</sup> éd.). Dunod.
14. Roger E.A.Farmer, "Qualitative easing : how it works and why it matters", los Angeles, 25 September, 2012,
15. Ahuja, B. R, & Jaswal, A. (2020). Unconventional US monetary policy: Impact on the Indian economy. *The Indian Economic Journal*, 68(4), 535-553.

16. Di Giorgio, Giorgio and Rotondi, Zeno (2011, June 1). Monetary policy, financial stability and interest rate rules. In the Journal of Risk Management in Financial Institutions, Volume 4, Issue 3.
17. Granger, C. W. J. (2004). Time series analysis, cointegration, and applications. American Economic Review, 94(3), 421-425.
18. Hassan B. Ghassan and Salman AL Dehailan , Test of Non Liner Co-integration between Government Investment and Private Investment in Saudi Arabia Economy , MPRA , 2009,376
19. Bennett T.MC Callum,(2005), Co-integration between GDP and Private Investment in JAPAN Economy, the American economic review vol.71, 380.