



فزان للعلوم الاقتصادية والإدارية

KHAZAYIN OF ECONOMIC AND
ADMINISTRATIVE SCIENCES

ISSN: 2960-1363 (Print)

ISSN: 3007-9020 (Online)



Measuring and analyzing the response of the money supply to the targeted monetary policy in Iraq

Assistant Professor Dr Ali Wahaib Abdullah ¹, Assistant Professor Dr. Samir Siham Daoud ²

¹ Department of Economics, College of Administration and Economics, University of Diyala, 32001, Ba'aqubah, Diyala, Iraq;

² Department of Economics, College of Administration and Economics /University of Baghdad, Baghdad, Iraq

[Authors1 Email: aliwahaibeco@uodiyala.edu.iq](mailto:aliwahaibeco@uodiyala.edu.iq)

[Authors2 Email: dr.sameeralkafaji@coadec.uobaghdad.edu.iq](mailto:dr.sameeralkafaji@coadec.uobaghdad.edu.iq)

Abstract. : The research aims to measure the impact of the money supply response to the targeted monetary policy, and access to results includes the use of standard methods, where the standard model was built according to quarterly data using the (STATA17) program. The research concluded that there is a long-term relationship (co-integration) between the variables studied (money supply, exchange rate, interest rate) according to the co-integration model ARDL and DYNARDL. If the exchange rate (LNEX) rose by (1%), it would lead to an increase in the money supply (LNMS) by (1.43%), and the opposite happens in the case of a decline, assuming that other factors affecting the model remain constant. The state of decline, assuming that the other factors affecting the model remain constant. And when a shock occurs in the economy, the effectiveness of the exchange rate and the interest rate in influencing the money supply will differ from what it was before the shock, as the effectiveness of the interest rate towards the money supply will increase by about a third from what it was before the shock, with the inverse relationship between them remaining, while the effectiveness of the exchange rate The exchange rate influencing the money supply will decrease to less than a quarter of what it was before the shock, with the positive relationship between them remaining. Therefore, one of the most important recommendations is the continuation of the central bank's policy of targeting the exchange rate as a nominal anchor to maintain monetary stability and the general level of prices, and paying attention to monetary shocks to avoid their effects and considering them as an indicator for determining and monitoring monetary indicators.

Keywords: Target monetary policy, money supply M1, interest rate, exchange rate.

DOI: [10.69938/Keas.2401013](https://doi.org/10.69938/Keas.2401013)

قياس وتحليل استجابة عرض النقد للسياسة النقدية المستهدفة في العراق

ا.م.د علي وهيب عبدالله ¹، ا.م.د سمير سهام داود ²

¹ قسم الاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة ديالى، 32001، بعقوبة، ديالى، العراق

² قسم الاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 32001، بغداد، العراق

[Authors1 Email: aliwahaibeco@uodiyala.edu.iq](mailto:aliwahaibeco@uodiyala.edu.iq)

[Authors2 Email: dr.sameeralkafaji@coadec.uobaghdad.edu.iq](mailto:dr.sameeralkafaji@coadec.uobaghdad.edu.iq)

المستخلص. يهدف البحث الى قياس أثر استجابة عرض النقد للسياسة النقدية المستهدفة ويتضمن الوصول للنتائج استخدام الأساليب القياسية حيث تم بناء النموذج القياسي وفق بيانات ربع سنوية باستخدام برنامج

(STATA17). وتوصل البحث الى وجود علاقة طويلة الأجل (تكامل مشترك) بين المتغيرات (عرض النقد، سعر الصرف، سعر الفائدة) وفق نموذج التكامل المشترك ARDL و DYNARDL، فإذا ارتفع سعر الصرف (LNEX) بنسبة (1%) فسيؤدي إلى زيادة عرض النقود (LNMS) بنسبة (1.43%)، ويحصل العكس في حالة الانخفاض بافتراض ثبات العوامل الأخرى المؤثرة في النموذج، وإذا ما ارتفع سعر الفائدة (LNR) بنسبة (1%) فسيؤدي لانخفاض عرض النقود (LNMS) بنسبة (1.25%)، ويحصل العكس في حالة الانخفاض بافتراض ثبات العوامل الأخرى المؤثرة في النموذج. وعند حصول صدمة في الاقتصاد فإن فاعلية سعر الصرف وسعر الفائدة في التأثير بعرض النقد ستختلف عن ما كانت عليه قبل الصدمة، إذ ستزيد فاعلية سعر الفائدة تجاه عرض النقد عن ما كانت عليه قبل الصدمة بحوالي الثلث مع بقاء العلاقة العكسية بينهما، في حين ان فاعلية سعر الصرف في التأثير بعرض النقد ستخضع الى أقل من ربع ما كانت عليه قبل الصدمة مع بقاء العلاقة طردية بينهما. لذلك من اهم التوصيات استمرار البنك المركزي بسياسة استهداف سعر الصرف كمثبت اسمي للمحافظة على الاستقرار النقدي والمستوى العام للأسعار، والاهتمام بالصدمة النقدية لتجنب اثارها واعتبارها كمؤشر لتحديد ومراقبة المؤشرات النقدية.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية المستهدفة، عرض النقد MI، سعر الفائدة، سعر الصرف.

Corresponding Author: E-mail: aliwahebeco@uodivala.edu.iq

1. المقدمة:

تعد السياسة النقدية المستهدفة من بين الإجراءات التي يمكن ان تسهم في إيجاد الحلول للمشاكل التي تواجه الاقتصاد من خلال استخدام إجراءات ذات نسب محددة وبالتالي التأثير في عرض النقد الذي يعكس بأثار متفاوتة على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي. وقد تم استخدام السياسة النقدية المستهدفة بعد عام 2003، بديلاً للمجملات النقدية (عرض النقد) لأسباب نظرية وعملية تتعلق باستقرار دالة الطلب على النقود، والمشاركين في التأثير في عرض النقد وانعكاسه على المتغيرات الاقتصادية الكلية. رافق هذه السياسة ضعف مرونة الجهاز الإنتاجي مع رعية التمويل لكل الأنشطة الاقتصادية، بالإضافة الى توسع حجم النفقات العامة، أدى ذلك الى ضعف التأثير في متغيرات الاقتصاد الكلي في العراق. وبناءً على ما سبق، من اجل اختبار مدى فاعلية سياسة الاستهداف باعتبارها أحد أهم النظم النقدية، حيث تمارس السلطة النقدية دوراً مهماً في التأثير على أداء الاقتصاد الكلي، نجد ان البنك المركزي اتبع سياسة تدخلية في سوق الصرف لتحقيق استقرار في سعر الصرف للدينار العراقي في محاولة كانت ناجحة لاختبار ادواته للتصدي للضغوط التضخمية منطقاً من مفهوم سياسة الاستهداف، لذا من الأهمية أن يكون المثبت الاسمي لهذه السياسة ذا مصداقية للاستجابة للصدمة الاقتصادية.

2 منهجية البحث: اعتمدت البحث المنهج الاستقرائي للتأكد من صحة الفرضية من خلال التوصيف التحليلي وتوظيف اساليب الاقتصاد القياسي الحديثة والتي تتناسب مع الأهداف التي يسعى الباحث إلى تحقيقها واستخدام البيانات والنشرات والتقارير التي يصدرها البنك المركزي ووزارة التخطيط والمتعلقة بالنشاط الاقتصادي في العراق، والتي سيتم من خلالها دراسة تأثير المتغير المستقل على المتغيرات التابعة.

1-2 مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث في التساؤل التالي:

- مدى فاعلية السياسة النقدية المستهدفة امام المعوقات الاقتصادية في تحويل الأثر النقدي الى المتغيرات المستهدفة في الاقتصاد المتمثلة في التضخم والنمو الاقتصادي. بالتالي هل ثمة ضرورة وأثر لتبني السياسة النقدية المستهدفة في العراق نظاماً لإدارتها في اتجاه التحول نحو نظام استهداف التضخم او الركود مواكبة للتطورات الحديثة في النظم النقدية لمواجهة الصدمات الخارجية والداخلية. وتثير هذه الإشكالية الأساسية للدراسة مجموعة من التساؤلات الفرعية تتمثل فيما يلي:
- (1) ما هي السياسة النقدية المستهدفة ومدى فاعليتها في التأثير على النشاط الاقتصادي في العراق ولا سيما الجانب الحقيقي منه، وما الأثار التي تترتب على متغيرات الاقتصاد الكلي؟
 - (2) هل استجاب عرض النقد للسياسة النقدية المستهدفة في الاقتصاد العراقي؟

2-2 فرضية البحث:

تستند فرضية البحث الى ان اجراءات السياسة النقدية المستهدفة ساهمت في تحقيق الأهداف الاقتصادية العامة كالمحافظة على استقرار الأسعار وفي معالجة أثر الصدمات الاقتصادية على بعض المتغيرات الاقتصادية. وتتفرع هذه الفرضية لفروض فرعية كالتالي:

- 1- وجود علاقة بين إجراءات السياسة النقدية المستهدفة وعرض النقد تؤثر بشكل إيجابي على النشاط الاقتصادي في العراق.
- 2- وجود علاقة بين إجراءات السياسة النقدية المستهدفة وعرض النقد تؤثر بشكل سلبي على النشاط الاقتصادي في العراق.

3-2 أهمية البحث:

تتمثل أهمية البحث في الكشف عن مدى قدرة السياسة النقدية المستهدفة بإحداث تغيير في عرض النقد ومن خلاله إلى النشاط الاقتصادي، لاسيما وأن طبيعة تغيرات عرض النقد نتيجة للسياسات النقدية المستهدفة تمارس تأثير أساسي في توضيح طبيعة العلاقة والارتباط ما بين المتغيرات الاقتصادية الكلية، ومن ثم حصر أثر تقلبات عرض النقد عبر السياسة النقدية المستهدفة من خلال أسعار الفائدة قصيرة الأجل أو سعر الصرف لأجل تحقيق هدف استقرار الأسعار وتحقيق معدلات نمو مقبولة دون ارتفاع معدلات التضخم، وانعكاس ذلك على مجمل النشاط الاقتصادي في العراق.

4-2 أهداف البحث:

يهدف البحث إلى توضيح استجابة عرض النقد للسياسة النقدية المستهدفة ويتضمن الوصول للنتائج عدة أهداف:

- (1) التعرف على الآثار المحتملة لاعتماد السياسة النقدية المستهدفة بشقيها الإيجابي والسلبي من خلال اعتماد التحليل الاقتصادي الوصفي والكمي.
- (2) رسم النموذج النظري والقياسي للعلاقة.
- (3) تحليل وقياس العلاقة بين المتغيرات وبناء توصيات للمساهمة في تفعيل الناجح للسياسة النقدية المستهدفة.

5-2 متغيرات البحث والمدة الزمنية:

- (1) تقتصر الحدود المكانية للبحث حالة الاقتصاد العراقي.
- (2) تمتد مدة البحث المعتمدة لأغراض التحليل والقياس من 2004-2021 وهي المدة التي شهد فيها العراق تغيرات اقتصادية مهمة على مستوى السياسة الاقتصادية والنظام الاقتصادي بشكل عام.

6-2 الاستعراض المرجعي: تناولت العديد من الأبحاث موضوع عرض النقد من حيث الأثر على مؤشرات الاقتصاد الكلي ومنها متغير الناتج المحلي الإجمالي، وقد تنوعت هذه الدراسات بين المحلية والأجنبية. وسوف نستعرض بعض من تلك الدراسات القريبة من موضوع بحثنا، لغرض الاطلاع على النتائج من ثم البدء في موضوع البحث من حيث من انتهى الآخرون لغرض الإضافة والتجديد في البحث العلمي. ونستعرض تلك البحوث في ضوء الآتي:

دراسة (مطير، عادل فضاله) 2014 الموسومة "العلاقة السببية بين التغير في عرض النقود ونمو الناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (1980-2012)" تهدف الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية ومنها دراسة تطور وأداء عرض النقد والناتج المحلي الإجمالي في العراق خلال مدة الدراسة واختبار أي من الطروحات الاقتصادية تنطبق على الاقتصاد العراقي في تحليل السببية وبيان هل أن زيادة المعروض النقدي من قبل البنك المركزي تتسجم مع أوجه النشاط الاقتصادي للعراق خلال سنة الدراسة. وهم استنتاج أظهرت نتائج اختبار السببية لنموذج الدراسة وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه تمتد من عرض النقود بالمفهوم الضيق والواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي، وهذا يعكس إمكانية السياسة النقدية في التأثير على الناتج وبالتالي يمكن استهداف عرض النقد (M2,M) في الاقتصاد كهدف وسيط كعامل مؤثر في النمو الاقتصادي في الأجل الطويل. كما تعكس قدرة البنك المركزي العراقي في التحكم بعرض النقود عبر أصوله من النقد الأجنبي المتحصل عليها من العائدات النفطية، ومن خلال اتباع سياسة سعر الصرف المدار يستطيع تصميم سياسة نقدية مستقلة يستطيع من خلالها التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية. وهذه النتائج يؤكد أنها نموذج تصحيح الخطأ لمتغيرات النموذج. وبالتالي تظهر النتائج انطباق نظرية دورة الأعمال النقدية على العلاقة بين التغير في عرض النقود والناتج الاسمي. ودراسة (كاظم، حسين جواد) 2016 الموسومة "سياسات الاستهداف المباشر وغير المباشر للتضخم ومدى اسهامها في إدارة السياسة النقدية في العراق" وتهدف إلى التعرف على الآثار المحتملة لاعتماد آلية الاستهداف المباشر للتضخم بجانبه الايجابي والسلبي من خلال التحليل الاقتصادي الوصفي والكمي. حيث أظهرت نتائج التحليل الوصفي والكمي لسياسة الاستهداف ان البيئة الاقتصادية والمؤسسية الحالية غير مؤهلة لاستخدام آلية الاستهداف المباشر للتضخم. وان اعتمادها في ظل نظام سعر الصرف والسياسة النقدية الحالية عموماً قد ينجم عنه تضارب في الأهداف وبالتالي قد يسبب محدودية الأثر الناجم عن هذه السياسة على المستوى العام للأسعار. اما دراسة (Liang and Huang) 2011 الموسومة "The Relationship between Money Supply and The GDP of United States" تبحث الدراسة بشكل أساسي عن العلاقة بين M2 والناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة، بالإضافة إلى تنبؤ موجز للميل الاقتصادي الأمريكي المستقبلي بناءً على اتجاه السياسة الحالية من الاحتياطي الفيدرالي. واهم الاستنتاجات أن التغييرات في الناتج المحلي الإجمالي تلعب دوراً مهماً في تقدير التغيير في M2. ودراسة

A Study on the Relationship between Money Supply and " الموسومة 2017 (Yugang He) Macroeconomic Variables in China وتهدف الى اختبار العلاقة طويلة المدى بين عرض النقود ومتغيرات الاقتصاد الكلي (الناتج، معدل التضخم، سعر الفائدة). واهم النتائج الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الصين يمكن أن تؤدي الى زيادة في المعروض النقدي، وفي الوقت نفسه، يمكن أن تؤدي زيادة معدل التضخم إلى زيادة في المعروض النقدي، بالمقابل يمكن أن تؤدي الزيادة في سعر الفائدة إلى انخفاض في المعروض النقدي. اما دراسة (Javier de Ona Garcia Matres Tuan) **The Impact of Money Supply on the Economy: A Panel Study on " الموسومة 2021 (Viet Le Selected Countries** وتهدف الدراسة الى تقديم المزيد من الأدلة للعلاقة الإيجابية بين عرض النقد والنمو الاقتصادي في المدى القصير. وأظهرت النتائج هناك علاقة سلبية بين معدل نمو عرض النقود ومعدل النمو الاقتصادي في السنة الاولى لكنه إيجابي العلاقة في السنة الثانية. وعلاقة سلبية بين سعر الفائدة الحقيقي والتضخم وبين سعر الفائدة الحقيقي وعرض النقود.

3- العلاقة بين السياسة النقدية المستهدفة وعرض النقد:

تُشكل السياسة النقدية المستهدفة أهمية بالغة في التحليل النقدي لأن ذلك يعكس إلى حد بعيد طبيعة النظرة التي نُحْمَلها لهذه السياسة وطبيعة المهمة التي تُحْددها لها، ويُعكس كل ذلك بشكل مباشر ومؤثر على مدى الفعالية التي تُظهرها في تحقيق هذه المهام، كما أن للسياسة النقدية المستهدفة دور في إدارة وتنظيم عرض النقد بُغية تحقيق استقرار الأسعار وزيادة النمو الاقتصادي، وتسعى إلى تحقيق التناسق والانسجام بين الأهداف النهائية والوسيط من خلال ادواتها الكمية والنوعية.

1-3 مفهوم السياسة النقدية المستهدفة:

تُعرف السياسة النقدية المستهدفة بأنها مجموع الاجراءات والتدابير التي يُمكن أن يتَّخذها البنك المركزي أو السلطات النقدية لاستهداف إحداث أثر على مستوى النشاط الاقتصادي لضمان استهداف استقرار الأسعار والناتج الكلي، كما تُشكل اهداف السياسة النقدية وبناءها التنظيمي والاجرائي والمؤسسات المكلفة بإدارتها ومسالة اختيار العناصر التي تؤدي أثراً عليها إلى تحقيق الأهداف، إذ تعد محوراً في رسم السياسة وتنفيذها (Fuentes, 2006, pp. 31-32). كما تُعرف على أنها السياسة التي تؤثر في العرض النقدي وحجم الائتمان من خلال تغيير الاحتياطات المصرفية، أن اهداف السياسة النقدية متعددة ومتنوعة، كما أن هذا التعدد لم يأتي دفعة واحدة وإنما مر عبر مسار تاريخي تخلله العديد من الرؤى والأفكار، وهي رؤى جاءت مُحصلة التجارب في عملية التطور الاقتصادي، (الافندي، 2018، صفحة 482). او انها إطار لانتهاج سياسة نقدية في ظل ظروف مقيدة وهي بذلك تتيح للمركزي اتباع سياسة متسقة وثابتة مع حرية اتخاذ القرار حول كيفية استخدام ادواته مما يسمح له ببعض المرونة في التصدي للصددمات المحلية والخارجية غير المتوقعة (بندر، 2004، صفحة 2). إن الحديث عن أهداف السياسة النقدية يتطلب التمييز بين الأهداف (النهائية أو الوسيطة) وتُعد عملية تحديد الأهداف مرحلة حاسمة في تصميم السياسة النقدية إذ يترتب عنهُ حصول تداعيات على مستوى الاقتصاد ككل. إذ ساهمت الممارسة العملية للسياسة النقدية في تطور النظرة تجاه أهدافها والتأكيد على ضرورة تركيز الجهد على تحقيقها في إطار ما يُعرف باستهداف التضخم واستهداف سعر الفائدة الاسمي، واستهداف سعر الصرف (خلف، 2018، الصفحات 467-468).

بالتالي فان مناقشة الأهداف بشيء من التفصيل يتوجب افرادها الى ثلاث مستويات على الشكل التالي:

1-1-3 اهداف تشغيلية:

تمثل الأهداف التشغيلية حلقة البداية في استراتيجية السياسة النقدية، وهي المتغيرات التي يحاول البنك المركزي التأثير فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة. فعلى سبيل المثال عندما يقرر البنك المركزي تغيير معدل نمو المعروض النقدي فإنه يجب تبني متغير الاحتياطات كهدف عمليتي أولي، وبالتالي فالأهداف التشغيلية ما هي إلا أهداف أولية كصلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة. تتكون الأهداف التشغيلية من مجموعتين من المتغيرات المجموعة الأولى وهي مجموعة الاحتياطات وتتضمن القاعدة النقدية احتياطات البنوك واحتياطات أخرى. أما المجموعة الثانية فهي تتعلق بظروف السوق وتحتوي على الاحتياطات الحرة (الفرق بين التجارية اصها من البنك المركزي) وسعر الفائدة على الودائع المصرفية (Handa, 2004, p. 200).

2-1-3 اهداف وسيطة:

عادة ما تحاول السلطات النقدية تحقيق أهدافها النهائية من خلال التأثير على المتغيرات الوسيطة كونها تخضع لرقابتها بشكل مباشر ولعدم قدرتها على التأثير بشكل مباشر على معدلات نمو الناتج أو مستويات البطالة بما يتوافق مع متطلبات الوضع

الاقتصادي. وتعتبر الأهداف الوسيطة عن تلك المتغيرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها وإدارتها الوصول إلى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية ويشترط في الأهداف الوسيطة أن تتسم وجود علاقة مستقرة بينها وبين الأهداف النهائية، بمعنى أن العلاقة بين المتغيرات ذات الصلة علاقة مستقرة. وإمكانية مراقبتها من قبل السلطات النقدية من خلال الأدوات الممكنة. (المشهداني و ال طعمة، 2012، صفحة 133):

3-1-3 أهداف نهائية:

هناك توافق في الآراء بين الاقتصاديين على الصعيد العملي المعاصر على أن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرار الأسعار وعلى القوة الشرائية للعملة المحلية. ويعني هذا في الواقع العملي أن معدل التضخم ينبغي أن يبقى منخفضاً ويتراوح بين 1% و4% سنوياً، وأن تلتزم الحكومة بعدم تطبيق سياسات تمويل العجز عن طريق زيادة المعروض النقدي، وبالتالي فإن الهدف النهائي طويل الأجل للبنك المركزي في أغلب الدول هو انخفاض واستقرار التضخم وهو ما يعبر عنه باستقرار المستوى العام للأسعار (الدوري و السامرائي، 2006، صفحة 187).

3-2 أدوات السياسة النقدية المستهدفة:

تتمثل أهم أدوات السياسة النقدية في عرض النقد (الذي يقع تحت سيطرة السلطة النقدية) والرقابة على كمية النقد والائتمان (عرض النقد) في الاقتصاد، وبغض النظر عن نوع الائتمان أو القطاعات الاقتصادية المتأثرة به ولهذا فقد سميت بوسائل الرقابة النقدية الكمية العامة، وتستخدم الأدوات النقدية المتعارف عليها وهي:

3-2-1 سعر الخصم:

ويعبر عن السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل خصم الأوراق المالية والتجارية التي تقدمها المصارف التجارية للحصول على القروض كونه الملجأ الأخير للإقراض ويمكن بالتالي من خلال عملية الإقراض التحكم بعرض النقد (قناوي، 2005، صفحة 216). وعادة يكون سعر الخصم أقل من سعر الفائدة السائد في السوق حتى تتمكن البنوك من تغطية مصاريفها الإدارية فضلاً عن هامش ربح معقول (عاشور و سلمان، 2018، صفحة 33).

3-2-2 عمليات السوق المفتوحة:

ويُقصد بها قيام البنك المركزي بشراء أو بيع الأوراق المالية، ولاسيما في السوق المفتوحة بهدف التأثير المباشر في حجم الاحتياطيات النقدية لدى المصارف التجارية (خضير و حسن، 2022، صفحة 96)، في حالة رغبة البنك المركزي شراء أو بيع السندات الحكومية التي تحتفظ بها المصارف التجارية سيزيد من الاحتياطيات النقدية المتوفرة لدى تلك المصارف ويمدها بقدره جديدة على الإقراض مما يؤدي إلى زيادة الائتمان، وبالتالي زيادة كمية النقود المتداولة، ويحصل العكس في حالة بيع البنك المركزي للسندات أي ان قيامه بهذه العملية سيؤدي إلى تقليل عرض النقود، وتتم هذه العملية بحسب متطلبات الظروف الاقتصادية وأهداف السياسة النقدية (Mishkin, 2004, p. 364). وتعد من أسهل الأدوات وأكثرها فاعلية، عندما يقوم البنك المركزي بعملية البيع والشراء في سوق الأوراق المالية فإنه بهذه الحالة سيتكفل بامتلاك محفظة للأوراق المالية تساعد لتحقيق غاياته من عملية البيع والشراء تلك، وهذه العمليات تؤدي إلى تغيير واسع في الاحتياطي السائل لدى البنوك التجارية (N. Gregory, 2001, p. 620).

3-2-3 تغيير نسبة الاحتياطي القانوني:

نسبة الاحتياطي الإلزامي هي تلك النسبة من النقود التي يجب على البنوك التجارية الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي من حجم الودائع التي تصب في تلك البنوك (السيد علي و العيسى، 2004، صفحة 361). أو هي النسبة التي يفرضها البنك المركزي على كل وديعة جديدة في المصارف الوداعية سواء كانت ودائع تحت الطلب، أم ودائع زمنية. ومن الناحية العلمية تهتم البنوك المركزية بإدارة وحساب الاحتياطي الإلزامي إلى أبعد الحدود، وتتعامل مع انكشاف الاحتياطي كونه حدثاً جلاً يتطلب إصلاحه، لذلك يحذر استخدام الاحتياطي إلا من أجل حماية المودعين من التعثر الكبير للبنوك التجارية (الداغر، 2019، صفحة 271).

4 قياس وتحليل استجابة عرض النقد للسياسة النقدية المستهدفة في العراق للمدة (2004 – 2021)

4-1: توصيف النموذج القياسي:

تتناول الدراسة قياس وتحليل استجابة عرض النقد والمتمثل بـ (M1) بالمفهوم الضيق كمتغير تابع، للسياسة النقدية والمتمثلة بـ (سعر الصرف EX، وسعر الفائدة R) كمتغيرين مستقلين، وتحدد الصيغة العامة للنموذج وفقاً للمعادلة التالية:

$$MS = f(EX, R) \dots\dots\dots(1)$$

$$\Delta MS_t = C + \sum_{t-1}^n \alpha_1 MS_{t-1} + \sum_{t-1}^n \alpha_2 EX_{t-1} + \sum_{t-1}^n \alpha_3 R_{t-1} + \beta_1 EX + \beta_2 R + \mu_t \dots\dots\dots(2)$$

اذ ان:

MS: عرض النقد.

EX: سعر الصرف.

R: سعر الفائدة.

Δ : الفرق الأول للمتغير. C: الحد الثابت. N: الحد الأعلى لمدة الابطاء المثلى.

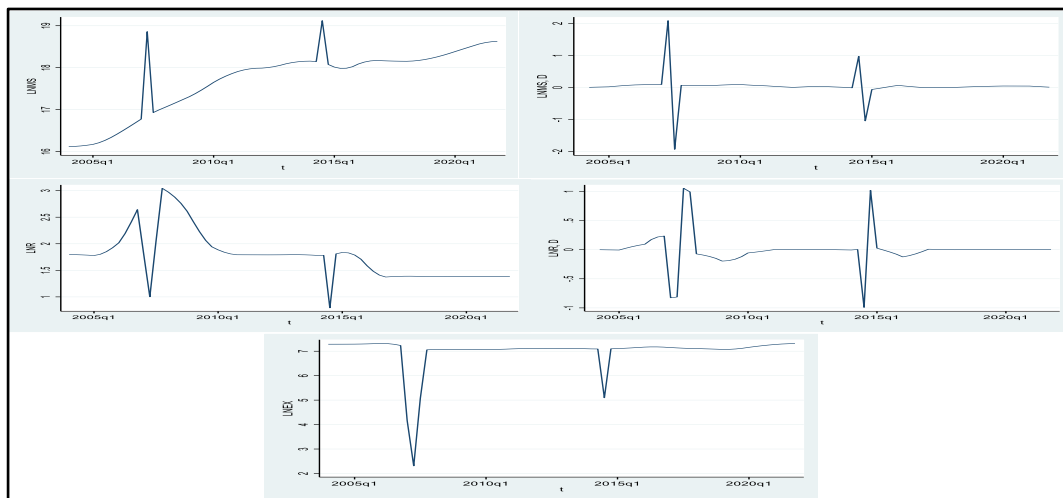
$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: الميل (slope) في الاجل القصير.

β_1, β_2 : الميل (slope) في الاجل الطويل.

μ_t : حد الخطأ العشوائي.

2-4 تحديد البيانات:

جرى استعمال بيانات عرض النقد (LnMS) بملايين الدنانير العراقية وبالأسعار الجارية، فضلاً عن سعر الصرف (LnEX) وسعر الفائدة (LnR) في العراق، وقد تم تحويل السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات من سنوية إلى فصلية (*) (ربع سنوية) للمدة (2004.Q1 – 2021.Q4) باستعمال طريقة (Litterman) وبأخذ صيغة اللوغاريتم الطبيعي وبهذا يكون عدد المشاهدات (72) مشاهدة، وتظهر البيانات وفقاً للشكل البياني (1).



شكل (1) بيانات عرض النقد (LnMS) وسعر الصرف (LnEX) وسعر الفائدة (LnR) في العراق للمدة (2021.Q4 – 2004.Q1)

3-4 اختبارات جذر الوحدة:

يوجد العديد من اختبارات جذر الوحدة لمعرفة سكون السلاسل الزمنية من عدمه وبعد اختباري (اختبار ديكي – فولر الموسع ADF واختبار فيليبس – بيرون PP) من أشهرها، ويقصد بسكون السلسلة الزمنية ان وسطها وتباينها ثابتين عبر الزمن فضلاً عن التغاير وبهذا تكون السلسلة الزمنية ساكنة إذا ما تحققت الشروط الثلاثة الأنفة الذكر، لتجنب ظاهرة الانحدار الزائف، يظهر جدول (1) في ادناه ان جميع السلاسل الزمنية ساكنة (Stationarity) عند الفرق

(*) تم تحويل البيانات من سنوية إلى فصلية (ربع سنوية) نظراً لقلّة عدد المشاهدات والبالغة (18) مشاهدة حيث اختبارات جذر الوحدة تحتاج لما لا يقل عن (22) مشاهدة، فضلاً عن ذلك ان نماذج ARDL تحتاج لما لا يقل عن (30) مشاهدة بسبب الحاجة لعدد من التباطؤات عند التقدير وبالتالي سيقلل ذلك من درجات الحرية مما يجعل نتائج النموذج متحيزة.

الأول [I(1)]، باستثناء السلسلة الزمنية للمتغير (LnEX) ساكناً عند المستوى [I(0)]، وذلك من خلال قيمة إحصائية (T) ولكلا الاختبارين (ADF,PP) أكبر من الجدولية، فضلاً عن قيمة (P – Value) فهي أقل من (5%) مما يعني رفض الفرض العدمي بأن السلاسل الزمنية غير ساكنة وقبول الفرض البديل بسكون جميع السلاسل الزمنية عند الفرق الأول [I(1)] عدا السلسلة الزمنية للمتغير (LnEX) عند المستوى [I(0)].

اختبارات جذر الوحدة:								
الاختبارات	عند المستوى * (Level)				عند الفرق الأول			
	ADF		PP		ADF		PP	
	T-Statistic	Prob	T-Statistic	Prob	T-Statistic	Prob	T-Statistic	Prob
المتغيرات								
LnMS	-1.969	0.300	-2.138	0.229	-9.408	0.000	-16.929	0.000
LnEX	-5.345	0.000	-4.211	0.000	-8.357	0.000	-10.109	0.000
LnR	-2.775	0.063	-2.685	0.077	-8.267	0.000	-8.688	0.000

جدول (1) اختبار (ADF, PP)

المصدر: من عمل الباحث استناداً إلى البرنامج الإحصائي (STATA 17). يتضمن النموذج عند المستوى حد التقاطع (Intercept)، وكذلك عند الفرق الأول.

4-4 اختبار التكامل المشترك:

يوضح جدول (2) أدناه وجود علاقة طويلة الأجل (تكامل مشترك) بين المتغيرات المبحوثة (عرض النقد، سعر الصرف، سعر الفائدة)، إذ إن قيمة إحصائية (F-Bounds Test) المحتسبة والبالغة (10.914) فهي أكبر من جميع الحدود العليا الجدولية ولجميع مستويات المعنوية (1%، 5%، 10%) على التوالي، وبالتالي رفض فرض العدم بعدم وجود تكامل مشترك، وقبول الفرض البديل بوجود تكامل مشترك بين المتغيرات المبحوثة.

Pesaran/Shin/Smith (2001) ARDL Bounds Test								
H0: no levels relationship				F = 10.914				
				t = -3.548				
Critical Values (0.1-0.01), F-statistic, Case 3								
	[I_0] L_1	[I_1] L_1	[I_0] L_05	[I_1] L_05	[I_0] L_025	[I_1] L_025	[I_0] L_01	[I_1] L_01
k_2	3.17	4.14	3.79	4.85	4.41	5.52	5.15	6.36
accept if F < critical value for I(0) regressors								
reject if F > critical value for I(1) regressors								
Critical Values (0.1-0.01), t-statistic, Case 3								
	[I_0] L_1	[I_1] L_1	[I_0] L_05	[I_1] L_05	[I_0] L_025	[I_1] L_025	[I_0] L_01	[I_1] L_01
k_2	-2.57	-3.21	-2.86	-3.53	-3.13	-3.80	-3.43	-4.10
accept if t > critical value for I(0) regressors								
reject if t < critical value for I(1) regressors								
k: # of non-deterministic regressors in long-run relationship								
Critical values from Pesaran/Shin/Smith (2001)								

جدول (2) نتائج تقدير اختبار (F – Bounds Test) للتكامل المشترك لنموذج (ARDL)

المصدر: من عمل الباحث استناداً إلى البرنامج الإحصائي (STATA 17).

5-4 اختبار جودة تقدير النموذج المقدر:

تشير النتائج في جدول (3) في أدناه أن المتغيرات المستقلة (سعر الصرف، سعر الفائدة) تفسر حوالي (97%) من التغيرات الحاصلة في عرض النقد للعراق، كما وإن النموذج مقبول إحصائياً إذ إن قيمة اختبار إحصائية (F) والبالغة

قيمتها (169.18) وقيمة (P – Value) لها (0.000) وهي أقل من (5%) وبالتالي قبول الفرض البديل بمعنوية النموذج المقدر ككل ورفض الفرض العدمي، فضلاً عن ذلك فإن بواقي النموذج المقدر لا تعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي كما يؤكد اختبار (Breusch – Godfrey) إذ تبلغ قيمة (Prob) له (0.094) فهي أكبر من (5%) مما يعني قبول الفرض العدمي ورفض الفرض البديل، كما وان النموذج لا يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين كما يظهرها اختبار (Breusch – Pagan – Godfrey) حيث قيمة (Prob) له (0.388) فهي أكبر من (5%) مما يعني قبول الفرض العدمي ورفض الفرض البديل، كما ويعد النموذج المقدر جيد التوصيف كما يبينها اختبار (Ramsey RESET) (Ramsey Regression Equation Specification Error Test) إذ تبلغ القيمة الإحصائية لاختبار F (1.67) وان قيمة (P- Value) لها (0.185) وهي أكبر من (5%) مما يعني رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل أي ان النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة خطأ التوصيف. فضلاً عن ذلك فإن معاملات النموذج المقدر مستقرة (Stable) كما يبينها اختباري (CUSUM & CUSUM – squared) في الشكل (2)، إذ إن خط التقدير يقع ما بين حدي الثقة الامر الذي يعني قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل.

Source	SS	df	MS	Number of obs	68
Model	9.90444317	13	.761880244	F(13, 54)	169.18
Residual	.243175681	54	.004503253	Prob > F	0.0000
Total	10.1476188	67	.151456998	R-squared	0.9760
				Adj R-squared	0.9703
				Root MSE	.06711

Breusch-Godfrey LM test for autocorrelation			
lags(ρ)	chi2	df	Prob > chi2
1	2.803	1	0.0941

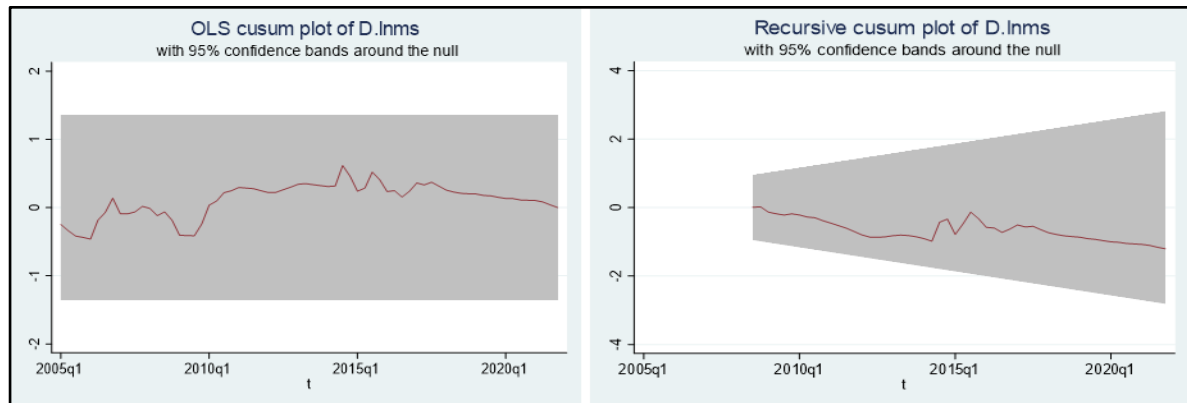
H0: no serial correlation

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity			
Ho: Constant Variance			
Variables: fitted values of D.lnms			
chi2(1)	=	0.74	
Prob > chi2	=	0.3884	

Ramsey RESET test using powers of the fitted values of D.lnms			
Ho: model has no omitted variables			
F(3, 51)	=	1.67	
Prob > F	=	0.1850	

جدول (3) نتائج اختبارات جودة نموذج (ARDL)

المصدر: من عمل الباحث استناداً إلى البرنامج الاحصائي (STATA 17).



شكل (2) اختبار (Cusum) و (Cusum – Q) لاستقرار معالم نموذج (ARDL)

المصدر: من عمل الباحث استناداً إلى البرنامج الاحصائي (STATA 17).

6-4 تقدير نموذج ARDL (عرض النقد للعراق):

1-6-4 التفسير الاحصائي:

يظهر جدول (4) أن جميع المتغيرات المبحوثة معنوية في الأجل الطويل إذ إن القيمة الإحصائية لـ (T) أكبر من الجدولية، فضلاً عن قيمة (P – Value) أقل من (5%) مما يعني رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل، فإذا

زاد سعر الصرف (LNEX) بنسبة (1%) فسيؤدي إلى زيادة عرض النقد (LNMS) بنسبة (1.43%)، ويحصل العكس في حالة الانخفاض بافتراض ثبات العوامل الأخرى المؤثرة في النموذج، وإذا ما زاد سعر الفائدة (LNR) بنسبة (1%) فسيؤدي لانخفاض عرض النقود (LNMS) بنسبة (1.25%)، ويحصل العكس في حالة الانخفاض بافتراض ثبات العوامل الأخرى المؤثرة في النموذج، وإن حصول أي اختلال في هذه العلاقة في الاجل القصير عن توازن الاجل الطويل فإن نموذج تصحيح الخطأ سيعيد التوازن وبسرعة (-0.0675) فصلياً، مما يعني إن (6.75%) من عدم التوازن في الفصل الأخير يتم تصحيحها في الفصل الحالي.

2-6-2 التفسير الاقتصادي:

يعد سعر الصرف وسعر الفائدة من المتغيرات الشديدة التأثير في عرض النقد في العراق إذ إن زيادة أي منها بنسبة معينة سيؤدي لحصول تغير في عرض النقد بحوالي (150%) لسعر الصرف و(125%) لسعر الفائدة من تلك النسبة؛ إلا إن تأثيرها مختلف حيث يؤثر سعر الصرف طردياً في عرض النقد للعراق؛ إذ تعد زيادة سعر الصرف خلق قوة شرائية جديدة في الاقتصاد والتي تتم من خلال زيادة كمية النقود في الاقتصاد من الدينار العراقي مع تقليص كمية الدولار الأمريكي في الاقتصاد او المحافظة عليها وبالتالي زيادة عرض النقود، في حين ان سعر الفائدة يؤثر عكسياً في عرض النقد للعراق، إذ يعبر سعر الفائدة عن تكلفة الاحتفاظ بالنقود فكلما زاد سعر الفائدة زادت معه تكلفة الاحتفاظ بالنقود الامر الذي يدفع الافراد لإيداع الأموال في المصارف وكسب فرصة الربح وبالتالي انخفاض عرض النقد لدى الافراد وزيادتها لدى المصارف، كما وتقوم المصارف اما باستثمار هذه الودائع بالإقراض للأفراد في ظل وجود مناخ استثماري ملائم او باستثمارها في نافذة بيع العملة اذا كانت أرباح النافذة اكبر من الإقراض للأفراد وهذا الامر سيؤدي لزيادة كمية الدولار الأمريكي في الاقتصاد وانخفاض كمية الدينار العراقي في الاقتصاد وبالتالي انخفاض عرض النقد في العراق.

ARDL(3,4,4) regression						
Sample: 2005q1 - 2021q4			Number of obs = 68		R-squared = 0.9760	
Log likelihood = 95.05046			Adj R-squared = 0.9703		Root MSE = 0.0671	
	D. Inms	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
ADJ	Inms L1.	-.0674525	.0190122	-3.55	0.001	-.1055696 -.0293354
LR	Inex Inr	1.431543 -1.249106	.6941896 .3953557	2.06 -3.16	0.044 0.003	.0397763 -2.041746 2.823309 -4.564653
SR	Inms LD. L2D.	.0766276 .8387724	.1102741 .1077765	0.69 7.78	0.490 0.000	-.1444586 .2977138 .6226935 1.054851
	Inex D1. LD. L2D. L3D.	.6770086 -1.274958 1.012127 -.6200921	.0610739 .0883712 .1062126 .0856019	11.09 -14.43 9.53 -7.24	0.000 0.000 0.000 0.000	.5545629 -1.452131 1.225071 -.4484707 -.7917136
	Inr D1. LD. L2D. L3D.	-2.29429 2.529698 -1.399235 1.104711	.167824 .2223798 .1819005 .1734958	-13.67 11.38 -7.69 6.37	0.000 0.000 0.000 0.000	-2.630757 2.083854 -1.763924 .7568726 -1.957823 2.975543 -1.034547 1.452549
	_cons	.677612	.5022396	1.35	0.183	-.3293179 1.684542

جدول (4) نتائج تقدير نموذج ARDL (عرض النقد للعراق)

المصدر: من عمل الباحث استناداً إلى البرنامج الإحصائي (STATA 17).

7-4 تقدير نموذج DYNARDL (عرض النقد للعراق):

1-7-4 التفسير الإحصائي:

يعد النموذج المقدر معنوي ككل إذ إن قيمة (Prob) لإحصائية F اقل من (5%) وبالتالي رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل، كما وإن المتغيرات المستقلة (سعر الصرف، سعر الفائدة) تفسر حوالي (89%) من التغيرات الحاصلة في عرض النقد جراء حصول صدمة في إحدى المتغيرات المستقلة، إذ إن زيادة سعر الصرف (LNEX) بنسبة (1%) فسيؤدي لزيادة عرض النقد (LNMS) بنسبة (0.37%)، ويحصل العكس في حالة الانخفاض بافتراض ثبات العوامل الأخرى

المؤثرة في النموذج، في حين ان زيادة سعر الفائدة بنسبة (1%) سيؤدي لانخفاض عرض النقد بنسبة (1.79%) ويحصل العكس في حالة الانخفاض بافتراض ثبات العوامل الأخرى المؤثرة في النموذج.

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	66
Model	23.1595558	11	2.10541417	F(11, 54)	=	38.56
Residual	2.94843344	54	.054600619	Prob > F	=	0.0000
				R-squared	=	0.8871
				Adj R-squared	=	0.8641
Total	26.1079893	65	.401661373	Root MSE	=	.23367

lnms	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
L1_lms	.7390259	.0803763	9.19	0.000	.577881 .9001707
L1_lnr	2.482582	.7681982	3.23	0.002	.9424376 4.022727
L2_lnr	-.9237885	.568854	-1.62	0.110	-2.064272 .2166951
L3_lnr	-.1706189	.1509407	-1.13	0.263	-.4732368 .1319991
L4_lnr	.1617352	.1490868	1.08	0.283	-.1371658 .4606363
L5_lnr	-.127252	.1427026	-0.89	0.376	-.4133534 .1588494
L6_lnr	.0636508	.111492	0.57	0.570	-.1598772 .2871787
__lnr	-1.787313	.3774984	-4.73	0.000	-2.544152 -1.030474
__lnex	.3692521	.1821245	2.03	0.048	.0041144 .7343897
L1_lnex	-.7386794	.3375352	-2.19	0.033	-1.415397 -.0619621
L2_lnex	.3474176	.2426534	1.43	0.158	-.1390732 .8339084
_cons	5.369502	1.852788	2.90	0.005	1.654887 9.084118

جدول (5) نتائج تقدير نموذج DYNARDL (عرض النقد للعراق)

المصدر: من عمل الباحث استناداً إلى البرنامج الاحصائي (STATA 17).

2-7-4 التفسير الاقتصادي:

عند حصول صدمة في الاقتصاد فإن فاعلية سعر الصرف وسعر الفائدة في التأثير بعرض النقد ستختلف عن ما كانت عليه قبل الصدمة، إذ ستزيد فاعلية سعر الفائدة تجاه عرض النقد عن ما كانت عليه قبل الصدمة بحوالي الثلث مع بقاء العلاقة العكسية بينهما، في حين ان فاعلية سعر الصرف في التأثير بعرض النقد ستتخفف الى اقل من ربع ما كانت عليه قبل الصدمة مع بقاء العلاقة طردية بينهما؛ ويعود تغير الفاعلية لسعر الصرف وسعر الفائدة الى تركيز استثمارات الافراد في التجارة وبالتالي عند حصول صدمة تنخفض القوة الشرائية لدى الافراد (سيولة منخفضة) وعادةً في أوقات الازمات يحصل ركود اقتصادي وهذا الركود سيخفض من التجارة الخارجية والداخلية معاً وهذا الامر يؤدي الى انخفاض تأثير سعر الصرف ويزيد من فاعلية سعر الفائدة.

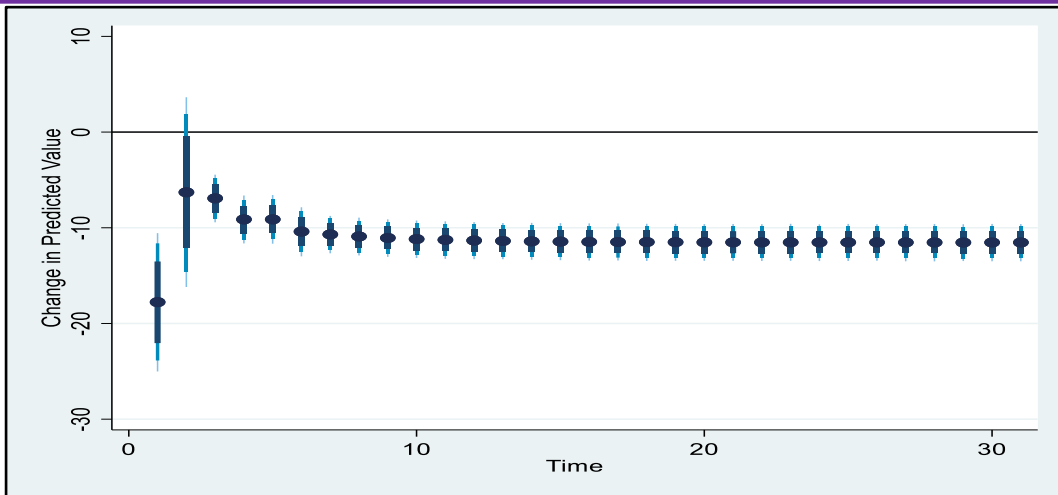
4-8 استجابة عرض النقد لصدمة السياسة النقدية:

يتخذ البنك المركزي مجموعة من الإجراءات بهدف التأثير في الاقتصاد ويتم ذلك باستعمال سعر الفائدة وسعر الصرف للتأثير في عرض النقد والذي يؤثر بدوره في متغيرات الاقتصاد الكلي المختلفة، وفي ادناه عملية محاكاة باستعمال محاكاة مونت كارلو لمعرفة استجابة عرض النقد لزيادة سعر الفائدة وسعر الصرف أوقات حصول الصدمة في الاقتصاد وكالاتي:

4-8-1 استجابة عرض النقد للسياسة النقدية المستهدفة لسعر الفائدة:

4-8-1-1 زيادة سعر الفائدة بنسبة (10%):

يلحظ من شكل (3) في ادناه ان حصول زيادة في سعر الفائدة بنسبة (10%) سيؤدي لانخفاض عرض النقد بحوالي (18%) في الفصل الأول (ثلاثة شهور) لسنة 2004، إلا ان هذه النسبة ستتخفف في الفصل الثاني الى حوالي (5%)، وفي الفصول الأربعة التالية ستزيد نسبة انخفاض عرض النقد لتصل في الفصل الخامس الى حوالي (11%)، ويستمر هذا الانخفاض في عرض النقد في الاجل الطويل عند (11%) حتى بعد اثنتين وثلاثين فصلاً (ثمانية سنوات).

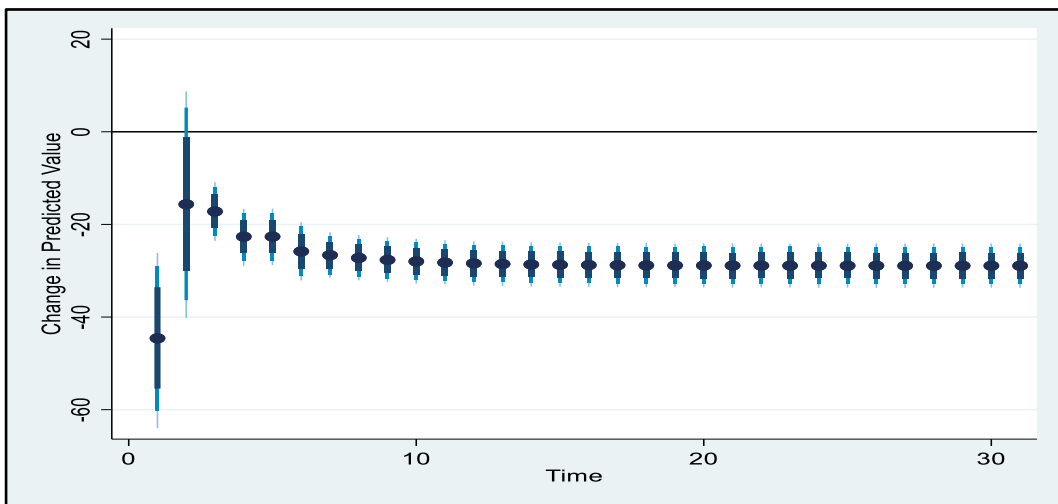


شكل (3) استجابة عرض النقد لزيادة سعر الفائدة بنسبة (10%)

المصدر: من عمل الباحث استناداً إلى البرنامج الاحصائي (STATA 17).

4-1-8-2 زيادة سعر الفائدة بنسبة (25%):

يظهر شكل (4) في ادناه ان حصول زيادة في سعر الفائدة بنسبة (25%) سيؤدي لانخفاض عرض النقد بحوالي (44%) في الربع سنة الاول (الثلاثة شهور الاولى)، ولكن هذه النسبة ستتخفض في الربع سنة الثاني (الثلاثة شهور الثانية لنفس السنة) الى حوالي (15%)، إلا ان عرض النقود سينخفض في الفترة التالية (سنة ونصف بعد اول زيادة لسعر الفائدة) ليصل بعد حوالي عامين ونصف من الزيادة الى حوالي (25%)، ويستمر هذا الانخفاض في عرض النقد في الاجل الطويل عند (25%) حتى بعد ثمانية سنوات من حصول الزيادة في سعر الفائدة.

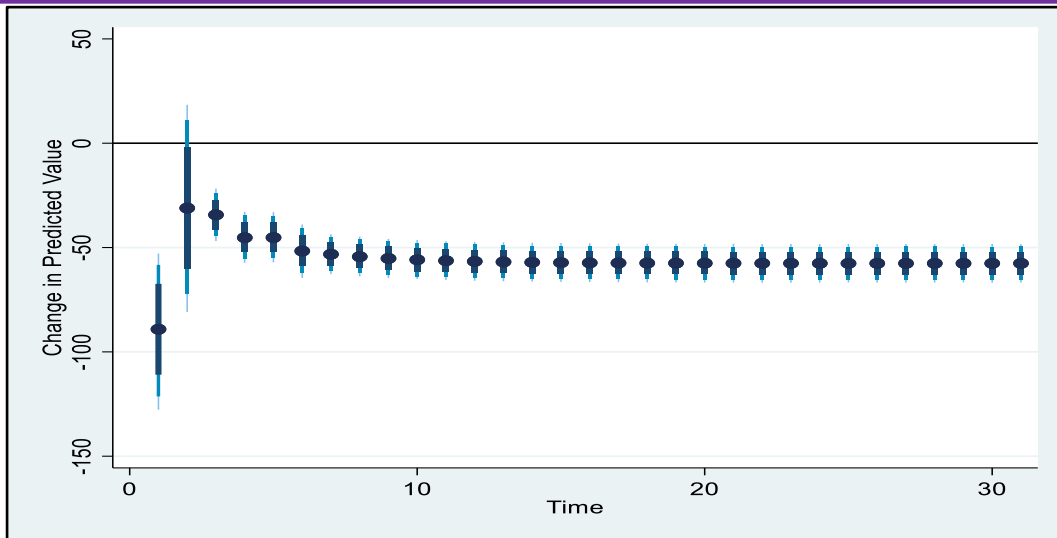


شكل (4) استجابة عرض النقد لزيادة سعر الفائدة بنسبة (25%)

المصدر: من عمل الباحث استناداً إلى البرنامج الاحصائي (STATA 17).

4-1-8-3 زيادة سعر الفائدة بنسبة (50%):

يبين شكل (5) في ادناه ان حصول زيادة في سعر الفائدة بنسبة (50%) سيؤدي لانخفاض عرض النقد بحوالي (90%) في الربع سنة الاول (الثلاثة شهور الاولى)، إلا ان هذه النسبة سرعان ما ستتخفض في الربع سنة الثاني (الثلاثة شهور الثانية لنفس السنة) الى حوالي (25%)، ومع مرور سنة ونصف بعد اول زيادة في سعر الفائدة سيصل انخفاض عرض النقود الى حوالي (60%)، ويستمر هذا الانخفاض في عرض النقود في الاجل الطويل عند (60%) حتى بعد مرور ثمانية سنوات على حصول زيادة سعر الفائدة بنسبة (50%).



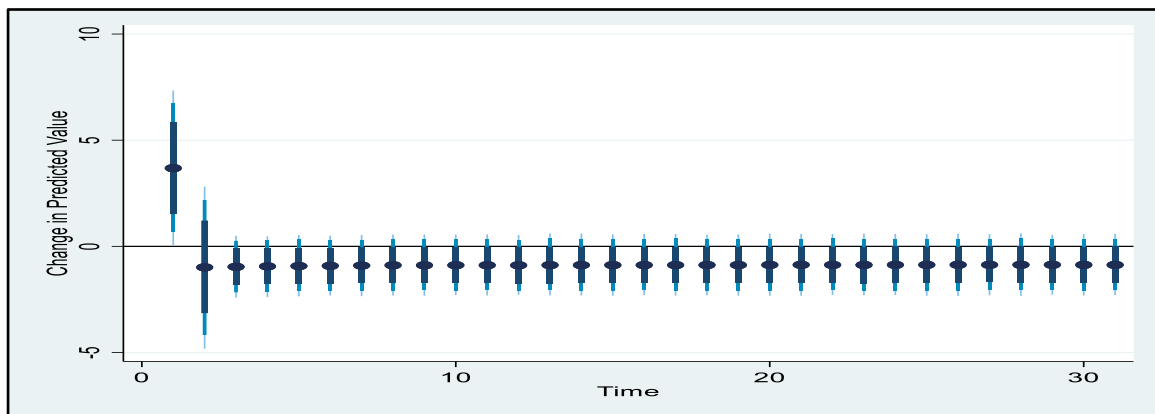
شكل (5) استجابة عرض النقد لزيادة سعر الفائدة بنسبة (50%)

المصدر: من عمل الباحث استناداً إلى البرنامج الاحصائي (STATA 17).

2-8-4 استجابة عرض النقد للسياسة النقدية المستهدفة لسعر الصرف:

1-2-8-4 زيادة سعر الصرف بنسبة (10%):

يوضح الشكل (6) في ادناه ان حصول زيادة في سعر الصرف بنسبة (10%) سيؤدي الى زيادة عرض النقد بنسبة (4%) في الفصل الأول (الربع سنة الأول)، إلا ان عرض النقد سينخفض في الفصل الثاني (الربع سنة الثاني) عند (-1%) أي دون مستوى التوازن الأصلي بحوالي (1%) ويستمر هذا الانخفاض بعرض النقود للأجل الطويل حتى بعد ثمانية سنوات على حصول الزيادة في سعر الصرف.

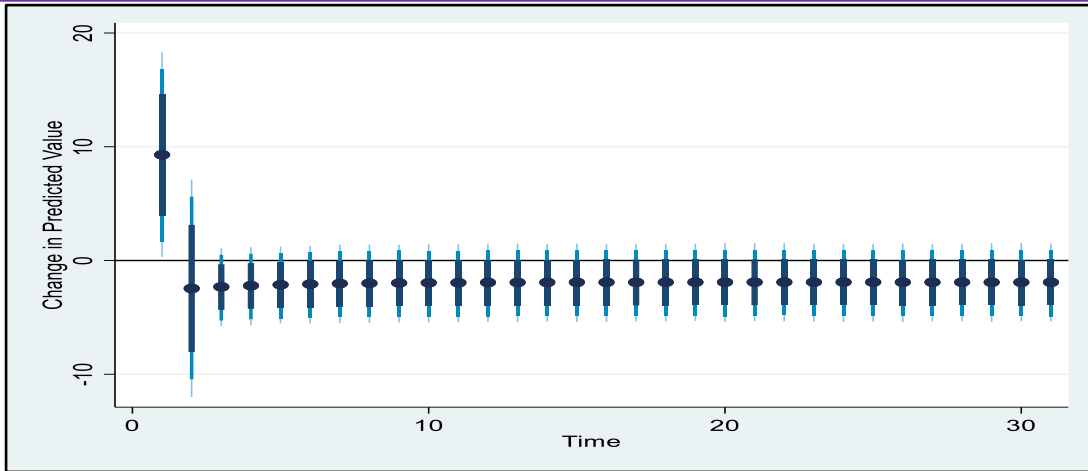


شكل (6) استجابة عرض النقود لزيادة سعر الصرف بنسبة (10%)

المصدر: من عمل الباحث استناداً إلى البرنامج الاحصائي (STATA 17).

2-2-8-4 زيادة سعر الصرف بنسبة (25%):

يتضح من شكل (7) في ادناه ان حصول زيادة في سعر الصرف بنسبة (25%) سيؤدي لحصول زيادة في عرض النقد بنسبة (9%) في الربع الأول من سنة الأولى، لكن هذه الزيادة في عرض النقد ستتحول لانخفاض حاد دون مستوى التوازن الأصلي قبل الزيادة لتصل الى حوالي (3%) ويستمر هذا الانخفاض في عرض النقد في الأجل الطويل.

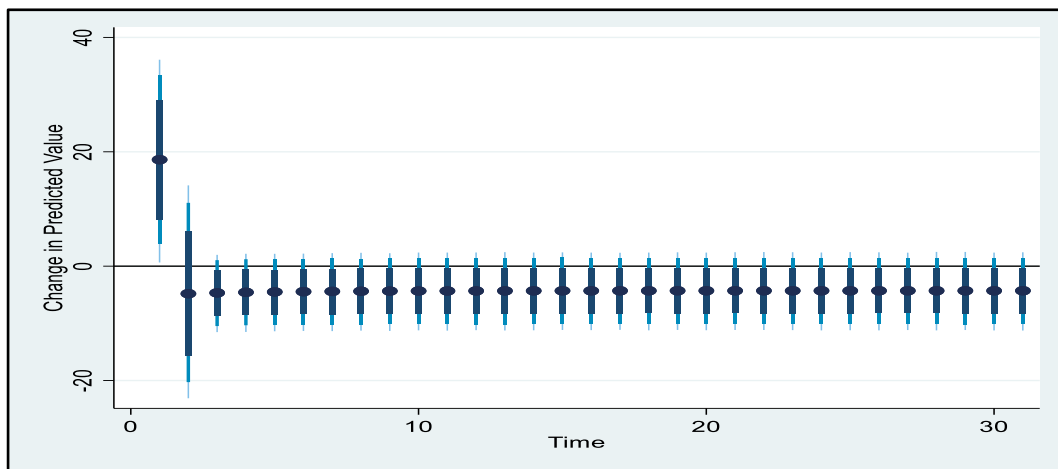


شكل (7) استجابة عرض النقد لزيادة سعر الصرف بنسبة (25%)

المصدر: من عمل الباحث استناداً إلى البرنامج الاحصائي (STATA 17).

3-2-8-4 زيادة سعر الصرف بنسبة (50%):

يظهر من شكل (8) ادناه ان حصول زيادة في سعر الصرف بنسبة (50%) ستؤدي لحصول زيادة في عرض النقد بنسبة (19%) في الفصل الأول من سنة الأولى، إلا ان هذه الزيادة في عرض النقد ستتحول لانخفاض حاد دون مستوى التوازن الأصلي قبل الزيادة لتصل الى حوالي (5%) ويستمر الانخفاض في عرض النقد عند مستوى (5%) دون مستواه الأصلي عما كان عليه قبل زيادة سعر الصرف بنسبة (50%) في الأجل الطويل حتى بعد ثمانية سنوات من حصول الزيادة في سعر الصرف.



شكل (8) استجابة عرض النقد لزيادة سعر الصرف بنسبة (50%)

المصدر: من عمل الباحث استناداً إلى البرنامج الاحصائي (STATA 17).

5. الاستنتاجات والتوصيات:

1-5 الاستنتاجات:

- (1) قبول فرضية البحث والتي تنص على " وجود علاقة بين إجراءات السياسة النقدية المستهدفة وعرض النقد تؤثر بشكل إيجابي على النشاط الاقتصادي في العراق."
- (2) استهداف التضخم عبر اداة سعر الصرف في الاقتصاد العراقي، أسهم وبشكل نسبي في مواجهة الضغوط التضخمية في البلد.

- (3) جميع السلاسل الزمنية ساكنة (Stationarity) عند الفرق الاول $I(1)$ ، باستثناء السلسلة الزمنية للمتغير (LnEX) ساكنة عند المستوى $I(0)$ ، وذلك من خلال قيمة إحصائية (T) ولكلا الاختبارين (ADF,PP) أكبر من الجدولية.
- (4) عند حصول صدمة في الاقتصاد فإن فاعلية سعر الصرف وسعر الفائدة في التأثير بعرض النقد ستختلف عما كانت عليه قبل الصدمة، إذ ستزيد فاعلية سعر الفائدة تجاه عرض النقد عما كانت عليه قبل الصدمة بحوالي الثلث مع بقاء العلاقة العكسية بينهما.
- (5) عند حصول زيادة في سعر الصرف بنسبة (10%) سيؤدي الى زيادة عرض النقد بنسبة (4%) في الفصل الأول (الربع سنة الأول) لسنة 2004، إلا ان عرض النقد سينخفض في الفصل الثاني (الربع سنة الثاني) عند (-1%) أي دون مستوى التوازن الأصلي بحوالي (1%)

6- التوصيات:

- (1) استمرار البنك المركزي بسياسة استهداف سعر الصرف كمثبت اسمي للمحافظة على الاستقرار النقدي والمستوى العام للأسعار.
- (2) تفعيل دور السياسة النقدية بما يتكامل مع السياسات الاقتصادية الأخرى من خلال التحكم بالمعروض النقدي لمعالجة الاختلالات الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد العراقي، من خلال وضع سياسة نقدية أكثر فاعلية لغرض تحقيق الاهداف الأساسية للتوازن الداخلي والخارجي والتنسيق مع السياسات الأخرى يتم من خلال احداث تأثيرات كبيرة على النشاط الاقتصادي تسهم في معالجة الاختلالات المزمنة لأغلب القطاعات الاقتصادية.
- (3) الاهتمام بالصدمة النقدية لتجنب اثارها واعتبارها كمؤشر لتحديد ومراقبة المؤشرات النقدية.

7- المصادر

1-7 المراجع العربية:

1-1-7: الكتب:

- (1) زكريا مطلق الدوري، ويسرى السامرائي. (2006)، البنوك المركزية والسياسة النقدية، عمان، الاردن: دار البيازوري.
- (2) عبد المنعم السيد علي، ونزار سعد الدين العيسى، (2004)، النقود والمصارف والاسواق المالية، دار حامد للنشر.
- (3) عزت فتاوي، (2005)، اساسيات في النقود، القاهرة: دار العلم للنشر والتوزيع بالفيوم.
- (4) محمد احمد الافندي. (2018). الاقتصاد النقدي والمصرفي، عمان، الاردن، الطبعة الاولى: مركز الكتاب الأكاديمي.
- (5) محمود محمد الداغر، (2019). علم الاقتصاد الكلي نظريات سياسات (الإصدار الطبعة الثانية)، مؤسسة نائر العصامي.

2-7: البحوث والدوريات والنشرات:

- (1) احسان جبر عاشور ومروة خضير سلمان (2018)، استخدام حوالات البنك المركزي وحوالات الخزينة في إطار التوجهات النقدية والتشريعات القانونية للبنك المركزي العراقي للمدة 2004 – 2015، مجلة الادارة والاقتصاد، السنة الحادية والأربعون العدد (115).
- (2) احمد اسماعيل المشهداني، وحيدر حسين ال طعمة. (2012)، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية. السنة العاشرة - العدد الثالث والثلاثون
- (3) احمد شفيق الشانلي. (أكتوبر، 2017). قنوات انتقال أثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي، صندوق النقد العربي (العدد 39)، صفحة 18.
- (4) حميد حسن خلف، (2018)، ادور السياسات النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في بعض الدول النفطية وغير النفطية للمدة (1990-2017) دراسة مقارنة العراق-مصر، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة بغداد، المجلد 24، العدد 107.
- (5) رجاء عزيز بندر، (2004). استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية.
- (6) مهند يحيى خضير، وفاء عبد الامير حسن، (2022)، دور نافذة بيع العملة في استقرار سعر الصرف الدينار وانعكاساته على التضخم، مجلة دراسات محاسبية ومالية، جامعة بغداد، مجلد 17 العدد 60.
- (7) موفق السيد حسن، (1999)، التطورات الحديثة للنظرية والسياسة النقدية، دمشق: مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية.

3-7 المراجع الأجنبية:

- 1) F. S Mishkin. (2004). The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Boston , USA.
- 2) Fuentes, C. R. (2006). Regional Monetary Policy. New York: Routledge Studies in the Modern World Economy.
- 3) Handa, J. (2004). monetary Economics. Rout ledge.

- 4) Nankiw N. Gregory. (2001). principles of economics second edition .united states of America: Harcourt college publishers.

T	Lnex	Lnr	Lnms
Q12004	7.28662	14.4893	16.1193
Q22004	7.287	14.5234	16.1248
Q32004	7.28775	14.5883	16.1355
Q42004	7.28887	14.6784	16.1515
Q12005	7.29037	14.7872	16.1724
Q22005	7.29421	14.8755	16.2117
Q32005	7.30035	14.9475	16.2675
Q42005	7.30875	15.0061	16.3369
Q12006	7.31937	15.0533	16.4173
Q22006	7.3113	15.1523	16.5029
Q32006	7.28409	15.2893	16.592
Q42006	7.23611	15.4495	16.6832
Q12007	4.16423	14.6211	16.7754
Q22007	2.30865	13.6963	18.8574
Q32007	5.07248	17.695	16.9311
Q42007	7.05796	13.417	16.9976
Q12008	7.06606	16.1815	17.0582
Q22008	7.07216	14.2941	17.1201
Q32008	7.0763	15.1941	17.1831
Q42008	7.07851	15.1585	17.2467
Q12009	7.0788	15.1944	17.3105
Q22009	7.0784	15.2926	17.3852
Q32009	7.07729	15.4367	17.4682
Q42009	7.07549	15.6086	17.5572
Q12010	7.07299	14.7932	17.6501
Q22010	7.07379	15.8849	17.7297
Q32010	7.0779	15.9062	17.7982
Q42010	7.08527	15.8615	17.8574
Q12011	7.09582	15.7412	17.9086
Q22011	7.10334	15.647	17.9464
Q32011	7.10788	15.5883	17.972
Q42011	7.10948	15.5719	17.9863
Q12012	7.10816	15.6001	17.9898
Q22012	7.10767	15.6001	18.0028
Q32012	7.108	15.5718	18.0247
Q42012	7.10915	15.5129	18.0551
Q12013	7.11113	15.4175	18.0931
Q22013	7.11077	15.3646	18.1217
Q32013	7.10806	15.3613	18.1414
Q42013	7.10299	15.4082	18.1529
Q12014	7.09552	15.4988	18.1564
Q22014	7.09233	16.6522	18.1452
Q32014	5.09347	20.843	19.1188
Q42014	7.09893	18.05	18.076
Q12015	7.10862	16.2591	18.0145
Q22015	7.12044	16.379	17.9838
Q32015	7.13431	16.4358	17.9867
Q42015	7.15013	16.4397	18.0231
Q12016	7.16783	16.3912	18.0894
Q22016	7.17664	16.3838	18.1348
Q32016	7.17682	16.4185	18.1618

T	Lnex	Lnr	Lnms
Q42016	7.16837	16.4911	18.1719
Q12017	7.15105	16.594	18.1655
Q22017	7.13629	16.6632	18.1604
Q32017	7.1242	16.7049	18.1566
Q42017	7.11488	16.7222	18.154
Q12018	7.10842	16.7164	18.1527
Q22018	7.10114	16.7472	18.1591
Q32018	7.09305	16.8113	18.1732
Q42018	7.08411	16.9028	18.1946
Q12019	7.07431	17.0145	18.2228
Q22019	7.07729	17.0732	18.2564
Q32019	7.09296	17.0876	18.2948
Q42019	7.12073	17.0596	18.3375
Q12020	7.15961	16.9853	18.3838
Q22020	7.19434	16.9301	18.4298
Q32020	7.22529	16.8974	18.4754
Q42020	7.25276	16.8896	18.5205
Q12021	7.27702	16.9072	18.5651
Q22021	7.29483	16.9203	18.5973
Q32021	7.30653	16.9289	18.6182
Q42021	7.31233	16.9332	18.6285

ملحق (1) بيانات النموذج القياسي