

السيولة النقدية وتأثيرها على سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي للمدة (٢٠٠٠-٢٠٠٩)

أ.م.د. افتخار محمد مناحي الرفيعي

م.د. افتخار محمد مناحي الرفيعي
كلية الادارة والاقتصاد - قسم العلوم المالية والمصرفية

المستخلص

المقدمة

لقد تعرض العراق إلى ظروف سياسية قاهرة ابتداءً من الحرب العراقية الإيرانية في العام ١٩٨٠ وحتى الاحتلال الأمريكي له في العام ٢٠٠٣ الذي جاء بحجة امتلاكه لأسلحة الدمار الشامل. كل هذا أدى إلى تدمير البنى التحتية له تدميراً شاملاً وسلب ثرواته الطبيعية ومنها الثروة النفطية بشكل خاص. وترتب على ذلك تفاقم المشكلات الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، ومن هذه المشكلات انخفاض قيمة العملة المحلية الناتج عن الزيادة في معدلات نمو السيولة النقدية بسبب معالجة العجز في الموارد العامة بوسائل التمويل التضخمي (اتباع سياسة النقود الرخيصة)، والذي بدوره أثر سلباً في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي. ومن هنا جاء الهدف من الدراسة كما يأتي:

هدف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى بيان اثر السيولة النقدية في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي للمدة (٢٠٠٠ - ٢٠٠٩).

فرضية الدراسة:

تفترض الدراسة أن السيولة النقدية لها تأثير كبير في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي للمدة (٢٠٠٠ - ٢٠٠٩).

أدوات التحليل:

من أجل التوصل إلى نتائج تخدم الهدف من الدراسة وفي ضوء فرضيتنا، اعتمدنا منهج التحليل الوصفي والقياس الاقتصادي.

منهجية الدراسة:

لأجل تحقيق هدف الدراسة والوصول إلى النتيجة التي نبتغيها قسمت الدراسة إلى ثلاثة محاور فضلاً عن الاستنتاجات والتوصيات.

فقد كُرس المحور الأول لعرض مفهوم كل من السيولة النقدية (M1) وسعر الصرف، وعُني المحور الثاني بدراسة العوامل المؤثرة في كل منهما. فيما تطرق المحور الثالث إلى توضيح تطور السيولة النقدية وسعر الصرف خلال المدة موضوع الدراسة، أما الرابع فقد وظف لقياس وتحليل اثر السيولة النقدية (M1) في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي للمدة (٢٠٠٠ - ٢٠٠٩).

وكان ختام الدراسة التوصل إلى بعض الاستنتاجات والتوصيات المتعلقة بالأثر الكبير الذي تحدثته السيولة النقدية في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي للمدة (٢٠٠٠ - ٢٠٠٩).

Introduction:

The Iraq exposes to compelling political circumstances started from Iranian Iraqi war in (1980) and until the American occupation for it in (2003) which has come on the pretext of its possession for the overall destruction weapons. All this lead to destroy infrastructure for it overall destruction and robbery its natural wealth and from it the oil wealth particularly. To be caused by problems of economical, political and social, and from these problems decrease the value of coin local the product about the increase in the monetary liquidity growth averages because treatment of deficit in the public balance with means of the financing inflation (follow the policy of cheap money), and with its role a negative impact in price spend of the Iraqi Dinar against the American Dollar. And from here the aim came from this study as the following:

The aim of study:

The study is aimed to declaration the effect of monetary liquidity in price spend of the Iraqi Dinar against the American Dollar for (2000- 2002).

The hypothesis of study:

The study supposes that the monetary liquidity has a big influential in price spend of the Iraqi Dinar against the American Dollar for (2000- 2009).

Analysis Instrument:

For reaching to results that serve the aim from this study in the light of our hypothesis, we rely on the descriptive analysis curriculum and the economical measurement.

The methodical study:

For achieving the aim of study and reaching to result that we wanted, so this study is divided into three pivots as well as the recommendations and conclusions.

The first pivot is devoted to show concept all from the monetary liquidity (M_1) and price spend, and the second pivot is dealt with studying the influential factors in each from it. Whereas, the third pivot is dealt with explanation of the monetary liquidity development and price spend through the study topic, on the other hand, the fourth is worked for measurement and analysis the monetary liquidity influence (M_1) in price spend of the Iraqi Dinar against the American Dollar for (2000- 2009).

The end of study was reaching to some conclusions and recommendations relating with a big effect that it made the monetary liquidity and its effect in price spend of the Iraqi Dinar against the American Dollar for (2000- 2009).

المقدمة

لقد تعرض العراق إلى ظروف سياسية قاهرة ابتداءً من الحرب العراقية الإيرانية في العام ١٩٨٠ وحتى الاحتلال الأمريكي له في العام ٢٠٠٣ الذي جاء بحجة امتلاكه لأسلحة الدمار الشامل. كل هذا أدى إلى تدمير البنى التحتية له تدميراً شاملاً وسلب ثرواته الطبيعية ومنها الثروة النفطية بشكل خاص. وترتب على ذلك تفاقم المشكلات الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، ومن هذه المشكلات انخفاض قيمة العملة المحلية الناتج عن الزيادة في معدلات نمو السيولة النقدية بسبب معالجة العجز في الموارد العامة بوسائل التمويل التضخمي (اتباع سياسة النقود الرخيصة)، والذي بدوره أثر سلباً في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي. ومن هنا جاء الهدف من الدراسة كما يأتي:

هدف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى بيان اثر السيولة النقدية في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي للمدة (٢٠٠٠ - ٢٠٠٩).

فرضية الدراسة:

تفترض الدراسة أن السيولة النقدية لها تأثير كبير في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي للمدة (٢٠٠٠ - ٢٠٠٩).

أدوات التحليل:

من أجل التوصل إلى نتائج تخدم الهدف من الدراسة وفي ضوء فرضيتنا، اعتمدنا منهج التحليل الوصفي والقياس الاقتصادي.

منهجية الدراسة:

لأجل تحقيق هدف الدراسة والوصول إلى النتيجة التي نبتغيها قسمت الدراسة إلى ثلاثة محاور فضلاً عن الاستنتاجات والتوصيات.

فقد كُرس المحور الأول لعرض مفهوم كل من السيولة النقدية (M1) وسعر الصرف، وعُني المحور الثاني بدراسة العوامل المؤثرة في كل منهما. فيما تطرق المحور الثالث إلى توضيح تطور السيولة النقدية وسعر الصرف خلال المدة موضوع الدراسة، أما الرابع فقد وظف لقياس وتحليل اثر السيولة النقدية (M1) في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي للمدة (٢٠٠٠-٢٠٠٩). وكان ختام الدراسة التوصل إلى بعض الاستنتاجات والتوصيات المتعلقة بالآثر الكبير الذي تحدثه السيولة النقدية في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي للمدة (٢٠٠٠-٢٠٠٩).

المحور الأول مفهوم السيولة النقدية وسعر الصرف

أولاً- مفهوم السيولة النقدية:

تختلف مفاهيم عرض النقود باختلاف المناهج المعتمدة في قياسه، فمفهوم السيولة النقدية والذي يعني به عرض النقود بالمفهوم الضيق تم وضعه على أساس المنهج التقليدي، ويقصد به مجموعة وسائل الدفع المتداولة في بلد ما خلال مدة زمنية معينة^(١)، كما يطلق عليها أيضاً كمية وسائل الدفع المستخدمة في التداول فعلاً والتي يحتفظ بها الأفراد والمؤسسات بشكل أرصدة نقدية. وتعدّ من قبيل وسائل الدفع الآتية كل من النقود الورقية والمساعدة مضافاً إليها الودائع الجارية التي تعود ملكيتها للقطاع الخاص لدى المصارف التجارية^(٢). كما تُعرف السيولة النقدية على أنها مسار للديون الصافية للجهاز المصرفي على القطاع الخارجي والحكومي والخاص^(٣).

ثانياً- مفهوم سعر الصرف:

يقصد بسعر الصرف، ثمن النقود والعملات الأجنبية بالنسبة للعملة الوطنية، ويدفع لقاء العملة الأجنبية بوحدة وطنية بقصد الحصول على العملة ذاتها لإغراض المتاجرة والمضاربة وإغراض الوفاء وإغراض استخدامها في الحصول على سلع

وخدمات أجنبية. إذاً سعر الصرف هو نسبة قيمة عملة دولة ما إلى قيم عملات الدول الأخرى، أو هو ثمن النقود والأوراق الأجنبية بعدها سلعة معروضة للبيع والشراء في أي مكان، وطالما إن سعر الصرف هو ثمن كغيره من الإثمان، لذا فهو نسبة بين كميتين من القوة الشرائية، وهما في هذه الحالة مقادير الوحدات النقدية من العملتين المتبادلتين في أسواق الصرف^(٤).

المحور الثاني

العوامل المؤثرة في كل من السيولة النقدية وسعر الصرف

أولاً- العوامل المؤثرة في السيولة النقدية:

نستطيع من تعريف السيولة النقدية على أنها مسار للديون الصافية للجهاز المصرفي على القطاع الخارجي والحكومي والخاص. أن نبين العوامل المؤثرة فيها، والتي تتمثل بالآتي^(٥):

١- صافي الموجودات الأجنبية (NFA):

تعدّ الأصول الأجنبية من العوامل الرئيسة المؤثرة في السيولة النقدية في البلدان كافة ولاسيما البلدان المصدرة للنفط والبلدان النامية التي تحتل التجارة الخارجية أهمية كبرى في اقتصاد ومنها العراق. فزيادة صافي الأصول الأجنبية تُعبر عن حصول فائض في ميزان المدفوعات الكلي، وقد يكون ناتجاً عن صادرات سلعية أو خدمية، وتحويلات رأسمالية من العاملين في الخارج، فضلاً عن تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل لغرض تنفيذ عملية التنمية والاستثمار.

هذه الزيادة لأبد وان يقابلها زيادة مساوية لها في الالتزامات تتمثل في زيادة الودائع الحكومية، وزيادة في العملة المصدرة إلى التداول خارج البنك المركزي. ويترتب على كل ذلك زيادة في السيولة النقدية، مما يؤدي إلى زيادة في حجم الناتج المحلي الإجمالي، طالما جرى استخدام العملات الأجنبية الناتجة من الفائض في توليد وتوسيع الطاقة الإنتاجية.

أو يقابلها انخفاض في حجم الائتمان الممنوح للحكومة أو المؤسسات العامة أو القطاع الخاص الذي يمثل فقرة من فقرات الموجودات لدى الجهاز المصرفي. ففي هذه الحالة لا يتغير حجم الحقوق ولا حجم الالتزامات لدى الجهاز المصرفي. وإن تأثيرات هذه الحالة تكون محايدة في تطور السيولة النقدية. ويحدث العكس في حالة انخفاض صافي رصيد الأصول الأجنبية.

وعليه يعتمد التوسع النقدي ومن ثم نمو الدخل القومي الحقيقي في البلدان النامية ومنها العراق غالباً على حالة ميزان المدفوعات. فإذا ما أريد للنمو النقدي أن يواكب النمو في الدخل القومي فأن ذلك يتطلب بقاء ميزان المدفوعات إيجابياً باستمرار^(٦).

٢- ديون القطاع الحكومي^(٧):

تمثل الديون الحكومية العامل المهم الآخر والمؤثر في حجم السيولة النقدية وذلك لزيادة أهميتها النسبية في جانب الأصول للجهاز المصرفي. فتحاول الحكومة أن تحقق التوازن بين الإيرادات المتوقعة ونفقاتها المتوقعة. وقد يفوق الإنفاق العام الإيرادات العامة، وتكون التوقعات غير دقيقة فضلاً عن حدوث ظروف غير متوقعة تقتضي الإنفاق المتسارع ولاسيما في الأزمنة الراهنة إذ اتسعت وظائف الدولة الاجتماعية والاقتصادية لذا فهي تحتاج إلى موارد إضافية لسد الفجوة بين الإيرادات والنفقات.

فقد تلجأ إلى البنك المركزي للحصول على قروض قصيرة الأجل. يقوم البنك المركزي من خلالها بإصدار نقدي جديد في مقابل أدونات أو حوالات الخزينة.

إن ارتفاع رصيد أو صافي الحكومة النقدي لدى البنك المركزي يعكس دور القطاع الحكومي المتزايد في الاقتصاد. وانخفاض الائتمان الممنوح للحكومة يعكس قوة المركز النقدي لها وقلة احتياجها للاقتراض من الجهاز المصرفي على الرغم من ارتفاع نفقاتها.

٣- ديون القطاع الخاص:

تتمثل بالقروض والسلف كافة التي يمنحها الجهاز المصرفي إلى القطاع الخاص، ويعتمد الائتمان الممنوح للقطاع الخاص على عدة عوامل من بينها الأتي^(٨):

١- توقعات القطاع الخاص عن مستقبل نشاطه الاقتصادي ومجالاته المسموح بها.

٢- حالة الاقتصاد الوطني وحجم السيولة النقدية ودرجة اعتماد النشاط الخاص على موارده الذاتية وعوائده مقارنة بتكاليف الاقتراض كما تعكسها أسعار الفائدة السائدة.

وتُعَدّ الحقوق على الوحدات الاقتصادية (القطاع الخاص) في بعض الأحيان عاملاً توسعياً وفي أحيان أخرى عاملاً انكماشياً.

فعندما تقوم هذه الوحدات بدفع ديونها (التزاماتها) إلى المصارف التجارية في مدة لاحقة وتقوم الأخيرة بدورها بالوفاء بالتزاماتها إلى البنك المركزي فإن ذلك يمثل امتصاص قدر معين من النقود المصدرة ومن ثم ينخفض حجم السيولة النقدية لكون النقود المصدرة للتداول تشكل الجزء الأكبر منها في الاقتصاد.

وعليه فإن الزيادة في حقوق (مديونية) الجهاز المصرفي سواء على الحكومة أو القطاع الخاص، وكذلك زيادة صافي رصيد الأصول الأجنبية تُعَدّ قوة تضخمية ومصدراً مهماً من مصادر التضخم لما لها من أثر توسعي في حجم السيولة النقدية. بينما اتجاهها نحو الانخفاض يُعَدّ قوة انكماشية لما لها من أثر انكماش في السيولة النقدية.

٤- أشباه النقود^(٩):

تتمثل في الودائع الثابتة وودائع التوفير وما شابهها، وتُعَدّ احد التزامات غير النقدية، ويكون أثرها في السيولة النقدية سلبياً. وذلك لكون هذه الودائع لم تُعَدّ نقوداً وإنما عُدّت من جملة العناصر غير النقدية المقابلة للسيولة النقدية، فالزيادة فيها تعني انخفاض في احد مكونات السيولة النقدية، ويحدث العكس في حالة انخفاض مقدار أشباه النقود، إذ يكون لها أثر توسعي في السيولة النقدية.

٥- الودائع الحكومية^(١٠):

تمثل الودائع الحكومية التزامات غير نقدية على الجهاز المصرفي، ومن ثم فهي لا تدخل ضمن مفهوم كل من السيولة النقدية، والسيولة المحلية أو الداخلية. فزيادة السحب من الودائع الحكومية لتغطية الإنفاق الحكومي وبشكل خاص إذا اعتمد السحب على العملة بصفتها وسيلة للتسديد- في دفع الرواتب والأجور- سيكون أثرها واضحاً في حجم السيولة النقدية والمتمثل في زيادتها. ويحدث العكس أيضاً إذا ازدادت الودائع الحكومية. إي يكون لها أثر سلبي في السيولة النقدية.

٦- حسابات رأس المال والاحتياطيات وصافي الموجودات الأخرى^(١١):

تُمثل حسابات رأس المال والاحتياطيات الفرق بين إجمالي حسابات رأس المال المدفوع واحتياطياته لدى كل من البنك المركزي والمصارف التجارية ولها تأثير مماثل لتأثير أشباه النقود والودائع الحكومية في السيولة النقدية؛ لأن زيادة رؤوس الأموال المدفوعة والاحتياطيات المصرفية يُعني استقطاع جزء من النقود المتداولة للإغراض ذاتها، وانخفاضها يعني تدفقاً إضافياً إلى التداول.

إما صافي الموجودات الأخرى التي تمثل الفرق بين الموجودات والمطلوبات الأخرى لدى البنك المركزي والمصارف التجارية، فانخفاضها يعني زيادة في السيولة النقدية، وزيادتها يترتب عليها انخفاض في السيولة النقدية، أي يكون لها أثر سلبي في السيولة النقدية.

ثانياً- العوامل المؤثرة في سعر الصرف:

يتأثر سعر الصرف في عوامل متعددة منها اقتصادية وغير اقتصادية. إذ يتقلب سعر الصرف ارتفاعاً وانخفاضاً حسب شدة وضعف هذه العوامل.

وتعود شدة وضعف هذه العوامل إلى مقتضيات الحاجة لصرف احد العملتين بالأخرى لأمر متعددة تتعلق بمسألة الدائبة والمديونية في ميزان المدفوعات وتلك المسألة تنشأ من حركات التبادل والتعامل والتداول ما بين الدول، وهذه العوامل هي^(١٢):

١- العوامل الاقتصادية:

✽ عرض النقود والطلب عليها:

يُعَد من العوامل المهمة والمؤثرة في سعر الصرف. إذ كان الكلاسيكي يرون ومن خلال النظرية الكمية، إن هنالك علاقة قائمة بين السيولة النقدية والمستوى العام للأسعار تكون هذه العلاقة- بالنسبة نفسها والاتجاه- وقد أكدت المدرسة النقدية بزعامة ملتون فريدمان على أهمية النقود في التأثير في المستوى العام للأسعار إلا أنه ليس بالصورة التي تصورها الكلاسيك.

❁ سعر الفائدة:

يؤثر سعر الفائدة في أسعار الصرف عن طريق التأثير في ميزان المدفوعات. إذ أن انخفاض أو ارتفاع سعر الفائدة يترك أثراً متبايناً في حركة رؤوس الأموال الأجنبية. فارتفاع سعر الفائدة الحقيقي في أسواق المال لبلد ما، يحفز على جذب النقد الأجنبي لغرض الاستثمار وتحقيق المنافع والأرباح. وهذا يعني زيادة عرض العملة الأجنبية في الداخل. الذي بدوره يؤدي إلى انخفاض ثمنها، ومن ثم ميل سعر الصرف نحو الانخفاض.

❁ سعر الخصم:

يؤثر سعر الخصم في سعر الصرف من خلال تعديل أو تغيير سعر الصرف في نطاق المعاملات المصرفية. فمثلاً يروم العراق تخفيض سعر الصرف الأجنبي، فإنه يعتمد إلى سياسة تخفيض سعر الخصم في سوق الصرف. وهذا بدوره يمهّد إلى اجتذاب رؤوس أموال أجنبية تعمل على تحسين سعر الصرف ثم تفوق حقل الدائنية على حقل المديونية في ميزان المدفوعات.

❁ معدلات التضخم:

يُعَدّ التضخم من العوامل المؤثرة في سعر الصرف. فارتفاع معدلات التضخم في الداخل يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة المحلية أي انخفاض قيمة العملة، ومن ثم تدهور سعر صرفها. مما يدل ذلك على أهمية المستوى العام للأسعار في التأثير في سعر الصرف.

❁ حالة الميزان الحسابي:

يتأثر سعر الصرف بحالة ميزان المدفوعات تأثيراً ظاهراً سواء كان هذا الميزان لصالح الدولة أم لا (فائض أو عجز).

ففي حالة حدوث فائض، فإن سعر الصرف يستمر في الانخفاض نتيجة استمرار تفوق حقوق الدولة على ديونها (التزاماتها)، والذي بدوره يؤدي دائماً إلى زيادة المعروض من الأوراق الأجنبية في أسواق المال (أي انخفاض الطلب على العملات الأجنبية) وبالمقابل ارتفاع طلب الأجانب على العملة الوطنية. وهذا غالباً ما يميل بسعر الصرف إلى الانخفاض.

إما في حالة حدوث العجز - فإن سعر الصرف يتجه اتجاهه مخالفاً بسبب تفوق ديون الدولة على حقوقها. والذي بدوره يؤدي إلى قلة المعروض من العملات الأجنبية (زيادة الطلب على العملة الأجنبية) في أسواق المال. وبالمقابل ينخفض طلب الأجانب على العملة الوطنية. ونتيجة لذلك يتجه سعر الصرف نحو الارتفاع. الأمر الذي يضطر الدولة إلى إعادة التعادل والتوازن من جديد. وعلى ضوء ذلك فإن توازن الحقوق والديون (توازن الميزان الحسابي) يوجه سعر الصرف نحو التعادل.

❁ الموازنة العامة:

تؤثر الموازنة العامة تأثيراً كبيراً في سعر الصرف. فاتباع الدولة لسياسة انكماشية من خلال تقليص حجم الإنفاق الحكومي الذي يؤدي إلى الحد من حجم الطلب، وانخفاض في مستوى النشاط الاقتصادي، وهبوط معدلات التضخم، والذي بدوره يؤدي إلى رفع سعر صرف العملة المحلية. إما إذا اتبعت سياسة توسعية وذلك من خلال زيادة الإنفاق العام الحكومي، والذي يؤدي إلى زيادة معدلات التضخم، ومن ثم ارتفاع في المستوى العام للأسعار وانخفاض القوة الشرائية للعملة المحلية، وبالنتيجة يؤدي إلى خفض سعر صرف العملة المحلية.

٢- العوامل غير الاقتصادية:

❁ الاضطراب أو الأخبار:

تؤثر الاضطرابات والحروب المختلفة تأثيراً واضحاً في سعر الصرف، وذلك من خلال تأثيرها في الوضع الاقتصادي للبلد بصورة عامة. إذ تتأثر معظم القطاعات الاقتصادية لاسيما القطاع الصناعي وقطاع التجارة الخارجية ومن ثم وضع الاقتصاد في البلد يصبح غير مستقر، وفقدان الثقة بعملة البلد جراء ارتفاع معدلات التضخم.

❁ الإشاعات والأخبار:

تعد الإشاعات والأخبار من المؤثرات السريعة في سعر الصرف بغض النظر عن درجة صحتها، إذ أنها تعمل على رفع أو خفض قيمة العملة المحلية لمدة قصيرة، ثم ما تلبث أن تعود إلى وضعها الطبيعي بعد زوال أثر تلك الإشاعة أو الخبر. إن سرعة تأثير سعر الصرف بتلك الإشاعات والأخبار تعتمد على مدى تجاوب قوى السوق تبعاً لاستجابات المتفاعلين فيه.

❁ خبرة المتعاملين في أسواق المال وقوتهم التفاوضية:

إن لخبرة المتعاملين في أسواق المال تأثير شديد في سعر الصرف، وكذلك قوتهم التفاوضية والأساليب المستخدمة بتنفيذ عملياتهم المختلفة.

المحور الثالث

تطور السيولة النقدية وسعر صرف الدينار العراقي للمدة (٢٠٠٩-٢٠٠٠)

نلاحظ من الجدول (١) أن السيولة النقدية بلغت (١٧٢٨٠٠٦٩) مليون دينار في العام ٢٠٠٠، وقد استمرت بالزيادة إلى العام ٢٠٠٤، إذ بلغت (١٠١٤٨٦٢٦) مليون دينار. أي زادت بمقدار (٥,٩) مرات عن ما كانت عليه في العام ٢٠٠٠. وبالمقابل فإن سعر الصرف الرسمي للدينار العراقي بقي كما هو عليه الحال في العامين (٢٠٠٠ و ٢٠٠١) إذ بلغ (٠,٣١٠٨)، إما في السوق الموازية فقد اخذ الارتفاع. إذ بلغ عام (٢٠٠٠) حوالي (١٩٥٠) دينار عراقي لكل دولار أمريكي، في حين بلغ (٢٠٣١) في العام (٢٠٠١). وهذا يدل على وجود علاقة وثيقة بين السيولة النقدية وسعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي خلال المدة موضوع الدراسة.

جدول (١)

السيولة النقدية وسعر صرف الدينار العراقي للمدة (٢٠٠٩ - ٢٠٠٠)

المتغير السنة	السيولة النقدية مليون دينار	سعر الصرف الرسمي دينار/ دولار	سعر الصرف الموازي دينار/ دولار
٢٠٠٠	١٧٢٨٠٠٦	٠,٣١٠٨	١٩٥٠
٢٠٠١	٢١٥٩٠٨٩	٠,٣١٠٨	٢٠٣١
٢٠٠٢	٣٠١٣٦٠١	١٧٦٤	٢٠٨٥
٢٠٠٣	٥٧٧٣٦٠١	١٨٩٦	١٩٣٦
٢٠٠٤	١٠١٤٨٦٢٦	١٤٥٣	١٤٥٣
٢٠٠٥	١١٣٩٩١٢٥	١٤٦٩	١٤٧٢
٢٠٠٦	١٥٤٦٠٠٦٠	١٤٦٧	١٤٧٥
٢٠٠٧	٢١٧٢١١٦٧	١٢٥٥	١٢٦٧
٢٠٠٨	٢٨١٨٩٩٣٤	١١٩٣	١٢٠٣
٢٠٠٩	٣٧٣٠٠٠٣٠	١١٧٠	١١٨٥

المصدر: النشرة السنوية للبنك المركزي العراقي/ الإحصاء والأبحاث/ الإحصاءات الداخلية/

للأعوام (٢٠٠٣، ٢٠٠٤، ٢٠٠٥، ٢٠٠٦، ٢٠٠٧، ٢٠٠٨، ٢٠٠٩)

ولغرض التوصل إلى أيّ من هذين المتغيرين هو السبب وأياً منهما هو النتيجة. وبعبارة أخرى لمعرفة العلاقة السببية بينهما. فقد تم استخدام التحليل الكمي من خلال الاستعانة بأنموذج هسيو (Hsiao) لتحديد اتجاه العلاقة السببية بين كل من السيولة النقدية وسعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي.

المحور الرابع

العلاقة السببية بين السيولة النقدية وسعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي للمدة (٢٠٠٩-٢٠١٠)

لأجل الوصول إلى والكشف عن اتجاه العلاقة السببية، ومدى تأثير المتغير الخارجي (السيولة النقدية) في المتغير الداخلي (سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي) فقد تم الاستعانة بأنموذج (Hsiao)^(١٣) لتحديد اتجاه تلك العلاقة السببية بينهما. عند صياغة الأنموذج الاقتصادي على وفق أنموذج (Hsiao)، لابد من مراعاة الزمن (Time)، وذلك لوجود مدة زمنية بين حركة المتغير التابع في الزمن الحالي. وهذا ما يطلق عليه بالارتداد (Leg) الزمني. إذ أن إدخال مثل هذه المتغيرات في تحليل الانحدار يجعل نطاق التحليل أوسع وأقرب للواقع. ولكي يصبح الأنموذج حركياً فمتغيراته تعتمد على قيم واقعية لبعض المتغيرات. وهذا يعني إن قيمة المتغير المستقل تكون مقدرة في مدة سابقة (t-1) وهو ما يطلق عليه المتغير المرتد (Legged Variable)، لذا فإن اختيار مدة الارتداد المناسبة يمكن أن تؤدي إلى التمييز وعدم الاتساق، أما إذا اختيرت مدة ارتداد أكبر من المدة الفعلية للارتداد فإن التقدير يكون غير كفء أيضاً.

أولاً- مرحلة توصيف العلاقة الدالية:

يمكن الكشف عن اتجاه العلاقة السببية بين سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي خلال مدة الدراسة. وفي ضوء منهجية البحث الكمي فإن قياس العلاقة بين هذين المتغيرين يتطلب تحديد هاتين المتغيرتين أولاً:

- المتغير الداخلي (التابع) (Y): يتمثل في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي، (سعر صرف الموازي) ويرمز له بـ (E) و(سعر صرف رسمي) ويرمز له بـ (P).

- المتغير الخارجي (المستقل) (X): يتمثل في السيولة النقدية، وهو متغير محدد مسبقاً أو (مرتد زمنياً) ويرمز له بـ (M).

وقد تم الاعتماد على البيانات الإحصائية الفصلية للمدة (٢٠٠٠ - ٢٠٠٩) في تقدير معالم الأنموذج، وباستخدام الصيغ الآتية:

- الدالة الخطية للقيم المطلقة.
- الدالة اللوغارتمية المزدوجة للقيم المطلقة.
- الدالة النصف لوغارتمية للقيم المطلقة.

باستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) في التقدير. وقد تم اختيار الدالة الخطية الملائمة للتعبير عن العلاقة المدروسة وعرض أفضل النتائج لبيان مدى موافقتها وانسجامها مع المنطق الاقتصادي من ناحية وقدرتها على اجتياز اختبارات الدرجة الأولى والثانية من ناحية أخرى وهي كالآتي:

$$Y = f(X)$$

$$E = a + b M$$

$$P = a + b M$$

ثانياً- مرحلة تقدير وتحليل النتائج:

يتضح من نتائج التقدير الموضحة في الجدول (٢) الآتي:

نتائج تقدير سببية (HSIAO) لاختبار العلاقة بين السيولة النقدية وسعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي للفترة (٢٠٠٠-٢٠٠٩)
 جدول (٢)

الدالة	المتغير التابع Y_t	المتغيرات المستقلة		$FPE_{(n)}$	$FPE_{(n^*)}$	R^2	R^2	F	D.W	T	
		Y_{t-1}	X_{t-1}							Y_{t-1}	X_{t-1}
$M=f(E)$	M_t	M_{t-3}	E_{t-6}	0.087539	5.77073611E17	96.6%	91.0%	14.49	0.91	3.08	2.80
$M=f(P)$	M_t	M_{t-3}	P_{t-6}	0.112132	2.746047E18	98.4%	95.9%	39.37	1.84	3.60	-0.75
	X_t	X_{t-1}	Y_{t-1}							X_{t-1}	Y_{t-1}
$E=f(M)$	E_t	E_{t-1}	M_{t-5}	423835.69	15925.69	86.3%	72.4%	6.25	2.43	1.22	2.80
$P=f(M)$	P_t	P_{t-2}	M_{t-6}	1208.11	665.55	96.5%	90.9%	17.3	2.33	-0.92	1.88

١- يتضح من نتائج التقدير للأنموذج الخاص بقياس العلاقة السببية بين السيولة النقدية وسعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي للمدة (٢٠٠٠-٢٠٠٤) أي (سعر الصرف الموازي) أن قيمة معلمة الثابت موجبة وهذا يتفق والمنطق الاقتصادي. كما يتبين من قيمة معامل التحديد البالغة (٨٦,٢%) أن المتغيرات المستقلة تفسر (٨٦,٢%) من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع (سعر الصرف في السوق الموازي) والمتبقي والبالغ (١٣,٨%) فيعود إلى تأثير عوامل أخرى خارجة عن الأنموذج.

ويتضح من اختبار (t) معنوية المعالم المقدرة لسعر الصرف في السوق الموازية عند مستوى معنوية (١٥%). وعليه يمكن قبول الفرضية البديلة ورفض فرضية العدم. مما يشير إلى وجود علاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع التي تضمنها الأنموذج. في حين تشير قيمة (F) المحتسبة إلى المعنوية الإجمالية للدالة المقدرة عند مستوى معنوية (٥%) وبالاتجاه الذي يؤكد أن المتغيرات المستقلة لها تأثير معنوي في المتغير التابع، ومن ثم يمكن الاعتماد على الأنموذج في مجال التنبؤ.

كما يلاحظ في ضوء نتائج التقدير خلو الأنموذج من مشكلة الارتباط الذاتي بين القيم المتعاقبة للمتغير العشوائي عند مستوى معنوية (٥%) والذي تؤكد قيمة (D.W). ويتضح أيضاً أن اتجاه العلاقة السببية تكون من المتغيرات المستقلة إلى المتغير التابع (سعر الصرف الموازي) لكون قيمة خطأ التنبؤ النهائي الأول $(FPE(m)^*)$ للمتغير التابع- آخذين بنظر الاعتبار مدة الارتداد المناسبة للقيم الخاصة لهذه المتغيرات- والبالغة (٤٢٣٨٥,٦٩) أكبر من قيمة نظيرها الثني للمتغيرات المستقلة $[FPE(m)^*(n)^*]$ والبالغة (١٥٩٢٥,٦٩) وهذا يعكس تأثير السيولة النقدية في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي (في السوق الموازية) للمدة (٢٠٠٠-٢٠٠٤).

٢- يتضح من نتائج التقدير للأنموذج الخاص بقياس العلاقة السببية بين السيولة النقدية وسعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي للمدة (٢٠٠٥-٢٠٠٩) أي (سعر الصرف الرسمي) أن قيمة معلمة الثابت موجبة وهذا يتفق والمنطق الاقتصادي.

كما يتبين من قيمة معامل التحديد البالغة (٩٦,٥%) أن المتغيرات المستقلة تفسر (٩٦,٥%) من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع (سعر الصرف في السوق الرسمي) والمتبقي والبالغ (٣,٥%) فيعود إلى تأثير عوامل أخرى خارجة عن النموذج. ويتضح من اختبار (t) معنوية المعالم المقدرة لسعر الصرف في السوق الموازية عند مستوى معنوية (١٥%). وعليه يمكن قبول الفرضية البديلة ورفض فرضية العدم. مما يُشير إلى وجود علاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع التي تضمنها النموذج. في حين تُشير قيمة (F) المحسوبة إلى المعنوية الإجمالية للدالة المقدرة عند مستوى معنوية (٥%) وبالاتجاه الذي يؤكد أن المتغيرات المستقلة لها تأثير معنوي في المتغير التابع، ومن ثم يمكن الاعتماد على النموذج في مجال التنبؤ.

كما نلاحظ في ضوء نتائج التقدير خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي بين القيم المتعاقبة للمتغير العشوائي عند مستوى معنوية (٥%) والذي تؤكد قيمة (D.W). ويتضح أيضاً أن اتجاه العلاقة السببية تكون من المتغيرات المستقلة إلى المتغير التابع (سعر الصرف الموازي) لكون قيمة خطأ التنبؤ النهائي الأول $(FPE(m)^*)$ للمتغير التابع والبالغة (١٢٠٨,١١) أكبر من قيمة نظيرها الثاني للمتغيرات المستقلة $[FPE(m)^*(n)^*]$ والبالغة (٦٦٥,٥٥) وهذا يعكس تأثير السيولة النقدية في سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي (في السوق الرسمي) للمدة (٢٠٠٥ - ٢٠٠٩).

وهذا يدل على أن اتجاه السببية يكون من السيولة النقدية إلى سعر صرف الدينار. أي أن السيولة النقدية تتسبب في تغيير سعر صرف الدينار العراقي سواء في السوق الموازي أو السعر الرسمي (مزاد البنك المركزي للعملة الأجنبية). وهذا يعني أن السيولة النقدية تمارس تأثيراً واضحاً في جوانب الاقتصاد القومي كافة، ومن ضمنها سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي. فالسيولة النقدية تؤثر في المتغيرات الباقية لكنها قليلة التأثير بها، ويؤكد صحة هذا الاتجاه نتائج التقدير التي تم التوصل إليها في حالة كون السيولة النقدية متغير تابع والمتغيرات المستقلة تتمثل في سعر الصرف، فضلاً عن السيولة النقدية بالقيم الخاصة والموضحة في الجدول نفسه. والتي تُشير إلى أن خطأ التنبؤ النهائي الأول $FPE(m)^*$ والبالغ (٠,٠٨٧٥٣٤) أقل من خطأ التنبؤ النهائي الثاني $FPE(m)^*(n)^*$ والبالغ (٥,٧٧٠٧٣٦١١) بالنسبة للعلاقة بين سعر صرف الدينار في السوق

الموازي بعده متغير مستقل والسيولة النقدية بعدها متغير تابع. وكذلك خطأ التنبؤ النهائي الأول $FPE(m^*)$ والبالغ (٠,١١٢١٣٢) أقل من خطأ التنبؤ النهائي الثاني $FPE(m^*)(n^*)$ والبالغ (٢,٧٤٦٠٤٧) بالنسبة للعلاقة بين سعر صرف الدينار الرسمي (مزداد البنك المركزي للدولار) بعده متغير مستقل والسيولة النقدية متغير تابع. وهذا ينفي اتجاه السببية من سعر صرف الدينار سواء في السوق الموازي أم السعر الرسمي إلى السيولة النقدية.

الاستنتاجات والتوصيات

- الاستنتاجات:

١. سياسة الإنفاق غير الرشيدة المتبعة خلال المدة (٢٠٠١ - ٢٠٠٤) واستثناء ظاهرة الفساد المالي والإداري وبشكل خاص خلال المدة (٢٠٠٥ - ٢٠٠٩) ولد ضغوط على السلطة النقدية مما اضطر بها إلى الإصدار النقدي المتزايد الذي ترتب عليه استمرار الانخفاض في قيمة الدينار العراقي.
٢. ابتعاد سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية خلال المدة (٢٠٠١ - ٢٠٠٤) عن سعر الصرف الرسمي (مزداد العملة الاجنبية) للدينار ولاسيما قبل صدور قانون البنك المركزي العراقي الجديد رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤.
٣. استفادة السلطة النقدية الحالية من التجربة السابقة وتمكنت من الحد من الأخطاء التي وقعت بها السلطة النقدية السابقة.
٤. تمكنت السلطة النقدية من خلال مزادات العملة الاجنبية من جعل سعر صرف الدينار العراقي الرسمي (في مزاد العملة اليومي) قريب من سعر صرفه في السوق الموازية. أي تمكن السلطة النقدية من القضاء على السوق الموازية بطريقة رشيدة وعقلانية.
٥. بعد صدور قانون البنك المركزي رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ وأقامت مزاد اليومي للعملة الاجنبية، تمكنت السلطة النقدية من رفع قيمة الدينار العراقي وبشكل تدريجي.
٥. أن السيولة النقدية هي السبب في زيادة سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي طيلة مدة الدراسة، والذي بدوره يعني انخفاض قيمة العملة الوطنية.

- التوصيات :

١. أن تحافظ السلطة النقدية على استقلاليتها التي منبها إياها قانون البنك المركزي رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤.
٢. أن تلجأ السلطة النقدية إلى تقليص معدلات نمو السيولة النقدية وتمويل العجز الحكومي من مصادر حقيقية والابتعاد عن تمويلها من خلال الاقتراض الحكومي من البنك المركزي (تمويل تضخمي).
٣. استمرار السلطة النقدية في ضخ العملة الأجنبية إلى السوق عن طريق إقامة مزادات العملة الأجنبية (سياسة التعويم المدار) بما يتلاءم وحاجة الاقتصاد من أجل المحافظة على استقرار سعر صرف العملة الوطنية.
٤. بذل قصارى الجهود من قبل السلطة النقدية على فك ارتباط الدينار العراقي بالدولار الأمريكي، وجعله مرتبط بسلّة من العملات، وذلك محاولة لتقليل الأثر الذي قد يترتب عليه عند حدوث أية أزمة في الاقتصاد الأمريكي.
٥. أن تأخذ السلطة النقدية عند تحديد قيمة الدينار العراقي تجاه العملات الأخرى بنظر الاعتبار الوضع الراهن والمستقبلي للاقتصاد العراقي.

الهوامش

(١) ينظر:

- Ansel M.Sharp , Charles A.Register and Paul W.Grimes, Economics of Social Issues, Mc Graw-Hill, Irwin, Americas, New York, 15th Ed, 2002, P307.

- افتخار محمد مناحي الرفيعي، السيولة العامة وفاعلية السياسة النقدية في السيطرة عليها مع إشارة تطبيقية للعراق، أطروحة دكتوراه، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، ٢٠٠٧، ص ٢٧.

(٢) د.عوض فاضل إسماعيل الدليمي، النقود والبنوك، دار الحكمة للطباعة والنشر، الموصل، ١٩٩٠، ص ١٠٦.

(٣) عاصم محمد صالح، دور البنك المركزي في تحديد عرض النقود والسيطرة عليه، مجلة الاقتصادي، جمعية الاقتصاديين العراقيين، العدد ٤، لسنة ١٩٩٠، تشرين ٢، ١٩٧٨، ص ٩-١٠.

(٤) د. محمد علي الجاسم، الاقتصاد الدولي - العلاقات، النظريات، السياسات، ساعدت جامعة بغداد على طبعه، بغداد، الكتاب الأول، ١٩٧٦، ص ٣٣٤-٣٣٧.

(٥) يُنظر:
- فليح حسن خلف، عرض النقود في الاقتصاد العراقي (١٩٥١-١٩٧٦) دراسة تطبيقية، غرفة تجارة بغداد، مطبعة المعارف، العدد الأول، السنة ٤١، ١٩٧٨، ص ٢٦.

- افتخار محمد مناحي الرفيعي، أثر المضاعف النقدي في عرض النقود العراق حالة دراسية للمدة (١٩٧٥-١٩٩٠)، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، ٢٠٠٢، ص ٥٩.

(٦) د. عبد المنعم السيد علي، التطور التاريخي للأنظمة النقدية في الأقطار العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، صندوق النقد العربي. لبنان، بيروت، ١٩٨٦، ط ٣، ص ٣٨٨.

(٧) يُنظر:
- شبكة المعلومات الدولية، تطورات قطاع المؤسسات المالية خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٠٢) على الموقع:

[www.Uae.gov.ae/mop.researchres/5.p.p\(2-4\).](http://www.Uae.gov.ae/mop.researchres/5.p.p(2-4).)

-Factore affecting changes in tabal liquid assets:

[www.centralbankan/tables/main.2-5.13-9-2005.p.p1-3.](http://www.centralbankan/tables/main.2-5.13-9-2005.p.p1-3)

(٧) Eric L.Furness, money and credit in developing Africa , Heinemann educational books LTD, London ,1978, p.p 107-108

(٨) د. كامل فهمي بشاي، دور الجهاز المصرفي في التوازن، دراسة خاصة بالاقتصاد المصري، الهيئة المصرية للكتاب، ١٩٨١، ص ٩٢.

(٩) عصام يوسف عاشور، محاضرات في النقد والائتمان في البلاد العربية مع تأكيد خاص على سوق بيروت النقدية والمالية، جامعة الدول العربية، معهد الدراسات العربية العالية، ١٩٦٢، ص ١٣٢.

(١٠) المصدر نفسه، ص ١٤٣.

(١١) يُنظر:

- مفيد عزيز أسعد، عرض النقود في العراق، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية

الإدارة والاقتصاد، حزيران، ١٩٧٧، ص ١٨٧.

- عاصم محمد صالح، مصدر سابق، ص ١٠-١١.

(١٢) د. محمد علي الجاسم، مصدر سابق، ص ٣٤٢.

(١٣) يُنظر:

- حميدة شاكر مسلم الأبدامي، العلاقة السببية بين الناتج المحلي الإجمالي والإنفاق

الحكومي في العراق للمدة (١٩٧٠-١٩٩٥)، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية

الإدارة والاقتصاد، ٢٠٠١، ص ٨٤-٨٨.

- رجاء عزيز بندر العقيد، أثر إحلال النقد الأجنبي في فاعلية السياسة النقدية

دراسة لتجارب بلدان نامية مختارة للمدة (١٩٩١/٢٠٠٦)، أطروحة دكتوراه،

جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، ٢٠٠٩، ص ١٨٤-١٩٠.

المصادر

١. افتخار محمد مناحي الرفيعي، أثر المضاعف النقدي في عرض النقود العراق حالة

دراسية للمدة (١٩٧٥/١٩٩٠)، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الإدارة

والاقتصاد، ٢٠٠٢.

٢. افتخار محمد مناحي الرفيعي، السيولة العامة وفاعلية السياسة النقدية في السيطرة

عليها مع إشارة تطبيقية للعراق، أطروحة دكتوراه، جامعة بغداد، كلية الإدارة

والاقتصاد، ٢٠٠٧.

٣. حمدية شاكر مسلم الايدامي، العلاقة السببية بين الناتج المحلي الإجمالي والإنفاق الحكومي في العراق للمدة (١٩٧٠-١٩٩٥)، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، ٢٠٠١.
٤. رجاء عزيز بندر العقيد، أثر إحلال النقد الأجنبي في فاعلية السياسة النقدية دراسة لتجارب بلدان نامية مختارة للمدة (١٩٩١-٢٠٠٦)، أطروحة دكتوراه، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، ٢٠٠٩.
٥. عاصم محمد صالح، العلاقة بين الإنفاق الحكومي وتغيرات عرض النقود في العراق، مجلة الاقتصاد، جمعية الاقتصاديين العراقيين، العدد الثاني، السنة ٢١، ١٩٨٠.
٦. د. عبد المنعم السيد علي، التطور التاريخي للأنظمة النقدية في الأقطار العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، صندوق النقد العربي. لبنان، بيروت، ١٩٨٦، ط ٣.
٧. عصام يوسف عاشور، محاضرات في النقد والائتمان في البلاد العربية مع تأكيد خاص على سوق بيروت النقدية والمالية، جامعة الدول العربية، معهد الدراسات العربية العالية، ١٩٦٢.
٨. د. عوض فاضل إسماعيل الدليمي، النقود والبنوك، دار الحكمة للطباعة والنشر، الموصل، ١٩٩٠.
٩. فليح حسن خلف، عرض النقود في الاقتصاد العراقي (١٩٥١-١٩٧٦) دراسة تطبيقية، غرفة تجارة بغداد، مطبعة المعارف، العدد الأول، السنة ٤١، ١٩٧٨.
١٠. د. كامل فهمي بشاي، دور الجهاز المصرفي في التوازن، دراسة خاصة بالاقتصاد المصري، الهيئة المصرية للكتاب، ١٩٨١.
١١. د. محمد علي الجاسم، الاقتصاد الدولي، العلاقات، النظريات، السياسات، ساعدت جامعة بغداد على طبعه، بغداد، الكتاب الأول، ١٩٧٦.
١٢. مفيد عزيز أسعد، عرض النقود في العراق، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، حزيران، ١٩٧٧.
١٣. النشرة السنوية للبنك المركزي العراقي، الإحصاء والأبحاث، الإحصاءات الداخلية، للأعوام (٢٠٠٣، ٢٠٠٤، ٢٠٠٥، ٢٠٠٦، ٢٠٠٧، ٢٠٠٨، ٢٠٠٩).

- 14- Ansell M.Sharp, Charles A. Register and Paul W.Grimes, Economics of Social Issues, Mc Graw-Hill , Irwin , Americas, New York, 15th Ed, 2002, P307.
- 15- Eric L.Furness, money and credit in developing Africa, Heinemann educational books LTD, London ,1978, p.p 107-108
- 16- www.centralbank.ae/tables/main,2-5,13-9-2005,p1-3
www.Uae.gov.ae/mop,researchres/5.
- 17- Factors affecting changes in tabal liquid assets, p.p(2-4).