

قياس وتحليل اثر معدلات سياسة التعقيم النقدي في الحد من اثر التدفقات المالية الاجنبية على  
تغيرات عرض النقود في العراق خلال المدة (2004-2021)

Measuring and analyzing the impact of monetary sterilization policy rates in reducing  
the impact of foreign financial flows on changes in money supply in Iraq during the  
period (2004-2021)

م.م.داليا رؤوف عزيز

كلية التجارة / جامعة السليمانية

[dalya.raouf@univsul.edu.iq](mailto:dalya.raouf@univsul.edu.iq)

Assist. Lect. Dalya Raouf Aziz

Commerce College

University of Sulaimani

ام.د.نرمين معروف غفور

كلية الادارة والاقتصاد / جامعة السليمانية

[narmen.ghafor@univsul.edu.iq](mailto:narmen.ghafor@univsul.edu.iq)

Assist.Prof.Dr. Narmen Maroof Ghafoor

College of Administration and Economics

University of Sulaimani

تاريخ استلام البحث 2024/5/13 تاريخ قبول النشر 2024/6/13 تاريخ النشر 2024/10/8

### المستخلص :

يهدف البحث الى معرفة وقياس اثر معدلات سياسة التعقيم النقدي في الحد من اثر التدفقات المالية الاجنبية على عرض النقود في العراق خلال المدة (2004-2021)، بالاعتماد على البيانات السنوية لمتغيرات البحث ، وقد تم تقدير نموذج قياسي لتحديد العلاقة بين المتغيرات محل البحث باستخدام النموذج (ARDL). عمد البنك المركزي العراقي بعد عام 2004 الى اتباع سياسة نقدية تعقيمية جزئية نتيجة فوائض المتزايدة في ميزان المدفوعات لرفع سعر صرف العملة المحلية، وهكذا عكست معدلات التعقيم النقدي خلال مدة البحث على امتصاص وانخفاض جزء من المعروض النقدي غير انها كانت غير فعالة بالشكل المطلوب مما ادى الى ارتفاع الكتلة النقدية ونمو عرض النقد بشكل اكبر من نمو الناتج المحلي الاجمالي وبذلك اصبح حجم الاقتصاد النقدي اكبر من حجم الاقتصاد الحقيقي. وتقتصر الدراسة ضرورة التنوع في الناتج المحلي الاجمالي وتنشيط قطاعات انتاجية اخرى غير النفطية وعدم الاعتماد على صادرات النفط الخام الذي يتحدد سعره عالميا مما يعرض الاقتصاد المحلي لصدمات خارجية وداخلية، وايجاد سياسة نقدية مناسبة ومتوافقة مع السياسات الاقتصادية الاخرى للوصول الى تحقيق الاهداف الاقتصادية والاجتماعية وعدم اتباع سياسة التعقيم النقدي لمديات زمنية طويلة لما لها من اثار سلبية على جميع الجوانب الاقتصادية للبلاد.

*الكلمات المفتاحية: سياسة التعقيم النقدي، السياسة النقدية، عرض النقود، سرعة دوران النقود، التدفقات المالية الاجنبية.*

### Abstract:

This research aims to understand and measure the impact of cash sterilization policy rates on mitigating the effects of foreign financial inflows on money supply in Iraq during the period (2004-2021), relying on annual data for the research variables. A standard model was estimated to determine the relationship between the research variables using the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model. The Central Bank of Iraq adopted a partial sterilization monetary policy after 2004 as a result of increasing surpluses in the balance of

payments to raise the exchange rate of the local currency. The cash sterilization rates during the research period resulted in absorbing and decreasing a portion of the money supply, but they were ineffective as desired, leading to an increase in the money supply and a greater growth rate than the Gross Domestic Product (GDP), thus making the size of the monetary economy larger than the real economy. The study suggests the necessity of diversifying GDP and revitalizing non-oil productive sectors, avoiding reliance on crude oil exports whose prices are determined globally, exposing the local economy to external and internal shocks, and devising an appropriate monetary policy compatible with other economic policies to achieve economic and social objectives, and not following cash sterilization policy for long periods due to its negative effects on all economic aspects of the country.

**Keywords:** *Mone sterilization policy, Monetary policy, Money supply, Velocity of monegy, Foreign financial inflows*

### مقدمة:

شهدت اقتصادات الدول منذ بداية الالفية الثالثة انفتاحا اقتصاديا وتجاريا كبيرا بسبب الانفتاح وتطور العلاقات بين دول العالم، مما زاد من التدفقات المالية الأجنبية بينهما. والعراق وبعد التحولات السياسية والاقتصادية التي شهدها بعد عام (2003) شهد انفتاحا تجاريا كبيرا وواسعا بسبب رفع الحصار الاقتصادي الذي دام لأكثر من 13 سنة وعودة ضخ صادراته المعتمدة على المورد الاقتصادي الوحيد (النفط الخام) مما ساهم في زيادة التدفقات المالية الأجنبية داخله، الأمر الذي توجب على البنك المركزي التدخل عن طريق السياسة النقدية باستخدام ادواتها التقليدية والحديثة للحد من اثر هذه التدفقات المالية الأجنبية على القاعدة النقدية والسيطرة على معدلات التضخم من خلال اتباع سياسة التعقيم النقدي الجزئي. مما جعل هذه السياسة التعقيمة ان تترك اثارا على المتغيرات الاقتصادية منها عرض النقود داخل الاقتصاد الذي تعتبر من احدى اهم المتغيرات المؤثرة على نشاط الاقتصاد والذي يجب ان يكون متوازنا مع حجم الاقتصاد الحقيقي المتمثل بالنتائج المحلي الاجمالي.

ومن هنا تبرز اهمية قياس وتحليل اثر معدلات سياسة التعقيم النقدي للحد من اثر التدفقات المالية الأجنبية على عرض النقود في العراق خلال مدة (2004-2021) لتوضيح درجة تاثر عرض النقود بالتغيرات الحاصلة بمعدلات التعقيم الذي استخدمها البنك المركزي، وبيان العوامل الأخرى التي تؤكد على هذه الآثار بين متغيرات البحث، من أجل الوصول الى سياسة نقدية واقتصادية ملائمة لمعالجة الخلل الاقتصادي والهيكلية الذي يشهده الاقتصاد العراقي.

- **مشكلة البحث:** تكمن مشكلة البحث في ارتفاع التدفقات المالية الأجنبية الوافدة الى الداخل بسبب زيادة سعر وحجم صادرات النفط الخام مما جعل البنك المركزي ان تضطر الى التدخل بسياسة التعقيم النقدي للحد من اثر هذه التدفقات في القاعدة النقدية والمتغيرات الاقتصادية ومن هذه المتغيرات عرض النقود داخل الاقتصاد. وهناك تساؤل يمكن صياغته على نحو الآتي:

هل معدلات السياسة التعقيم النقدي الذي يتبعها البنك المركزي للحد من اثر التدفقات المالية الأجنبية (فائض ميزان المدفوعات) على القاعدة النقدية استطاع امتصاص فائض السيولة وانخفاض المعروض النقدي داخل الاقتصاد المحلي؟

- **اهمية البحث:** تأتي اهمية البحث من خلال دراسة اثر معدلات التعقيم النقدي الجزئي الذي يتبعها البنك المركزي العراقي للحد من اثر التدفقات المالية الاجنبية الوافدة بسبب فوائض في ميزان المدفوعات على القاعدة النقدية لمديات طويلة، مما يترك اثارا سلبية على المتغيرات الاقتصادية الداخلية والخارجية وتعرض الاقتصاد المحلي الى صدمات اقتصادية مستمرة.

- **اهداف البحث:** يهدف البحث الى قياس وتحليل علاقة اثر بين معدلات سياسة التعقيم النقدي في الحد من اثر التدفقات المالية الاجنبية على عرض النقود في العراق خلال المدة (2004-2021) من خلال:

1- بيان انواع التدفقات المالية الاجنبية واثرها على الاحتياطات الاجنبية.

2- قياس معدلات التعقيم النقدي وتحليل التغيير الذي تطرأ عليها.

3- تحليل التغيير في عرض النقود والعوامل المؤثرة فيه.

4- قياس وتحليل اثر معدلات سياسة التعقيم النقدي على عرض النقود خلال مدة البحث.

- **فرضية البحث:** يستند البحث الى فرضية اساسية مفادها: ان معدلات سياسة التعقيم النقدي النشطة التي يستخدمها البنك المركزي من خلال ادواتها المختلفة للحد من اثر التدفقات المالية الاجنبية على القاعدة النقدية وعرض النقود، لم تستطع كبح الزيادة في المعروض النقدي بسبب استمرار ريعية الاقتصاد واعتماده على انتاج وتصدير مورد النفط الخام وتقوم معدل نمو عرض النقد على نمو الناتج المحلي الاجمالي.

- **منهجية البحث:** للوصول الى هدف البحث وتحقيق فرضيته تم استخدام المنهج الاستنباطي من خلال مراجعة الادبيات الاقتصادية حول الاطار النظري لعرض النقد والسياسة النقدية والتعقيم النقدي والتدفقات المالية الاجنبية. وكذلك الاعتماد على التحليل الوصفي والطرق القياسية وباستخدام البيانات السنوية لقياس العلاقة بين معدلات التعقيم النقدي وعرض النقود خلال المدة (2004-2021).

- **هيكلية البحث:** لغرض اثبات الفرضية والوصول الى اهداف البحث تم تقسيم البحث الى ثلاث محاور رئيسية:

المحور الاول: الاطار النظري والمفاهيمي للبحث

المحور الثاني: الاطار التحليلي لمتغيرات البحث

المحور الثالث: قياس وتحليل اثر معدلات التعقيم النقدي على عرض النقود

**المحور الاول: الاطار النظري والمفاهيمي للتدفقات المالية الاجنبية وعرض النقد وسياسة التعقيم النقدي**

**أولا : مفهوم التدفقات المالية الاجنبية، انواعها، واثارها**

**1- مفهوم التدفقات المالية الاجنبية**

يعتبر التدفقات المالية الاجنبية احد المتغيرات الاقتصادية المهمة في اقتصادات الدول لما لها من الاثار على الاستقرار والتوازن الاقتصادي، حيث يتم الاعتماد عليها من قبل صانعي القرار في الدول لتعويض النقص الحاصل في الموارد الاقتصادية المحلية. وتعرف التدفقات المالية الاجنبية بانها ذلك الجانب من العلاقات الاقتصادية الدولية المرتبطة بتوفير وانتقال رؤوس الأموال دوليا(الجيلالي، 2014: 111).

التدفقات المالية الأجنبية أما ان تكون تدفقات داخلة والقصد منها هو جميع الاموال الاجنبية التي تدخل الى داخل البلد من خلال علاقاته مع الدول الاخرى والعالم الخارجي. وينشأ إجمالي تدفقات رأس المال الداخلة عندما يتكبد الاقتصاد المزيد من الالتزامات الخارجية (التدفقات الداخلة ذات الإشارة الموجبة) أو عندما يخفض الاقتصاد التزاماته الخارجية (التدفقات الداخلة ذات الإشارة السالبة). وبالتالي، فإن إجمالي التدفقات الداخلة هو صافي مبيعات الأدوات المالية المحلية للأجانب.

أما التدفقات المالية الخارجة هي جميع اموال التي تخرج من دولة ما نتيجة لدفع التزاماته تجاه العالم الخارجي. ونتيجة طرح التدفقات الخارجة من التدفقات الداخلة نحصل على صافي التدفقات المالية الأجنبية التي تبين المركز المالي لدولة ما. وينشأ إجمالي تدفقات المالية إلى الخارج عندما يكتسب الاقتصاد المزيد من الأصول الخارجية (التدفقات الخارجة ذات الإشارة الموجبة) أو عندما يقلل الاقتصاد من ممتلكاته من الأصول الخارجية، أي التخفيض (التدفقات الخارجة ذات الإشارة السالبة). وبالتالي، فإن إجمالي التدفقات الخارجة هي صافي مشتريات الأدوات المالية الأجنبية من قبل المقيمين المحليين (www.oecd.org, 2018).

إذا كان صافي التدفقات موجبة فهذا يعني وجود فائض الاموال الاجنبية في ميزان المدفوعات لتلك الدولة اي متحصلاته من العملة الاجنبية اكبر من مدفوعاته، اما اذا كان صافي التدفقات سالبا فهذا يعني ميزان المدفوعات لتلك الدولة في حالة العجز ويدل على ان الدولة غير قادرة على تسديد التزاماتها اتجاه العالم الخارجي مما يضطر الالتجاء الى المصادر الاخرى للحصول على العملات الاجنبية مثل القروض الخارجية التي تشكل اعباء على الدولة بدفع اقساطها وفوائدها.

تعتبر التدفقات المالية الأجنبية مصدرا مهما لليرادات، ينبغي الاستفادة منها للتنمية وخاصة في البلدان النامية حيث ترفع مستويات الاستثمار وتشجع النمو الاقتصادي. ولكن اذا لم تتعامل مع هذه التدفقات بشكل رشيد فانه يمكن ان يؤدي الى زعزعة استقرار البيئة الاقتصادية من خلال رفع سعر الصرف وتقويض القدرة التنافسية للصناعات التصديرية ورفع معدل التضخم، لان تدفقات رأس المال إلى الداخل تؤدي إلى تراكم احتياطي النقد الأجنبية، ونظراً لاستخدام هذه الاحتياطي لشراء العملة المحلية، فإن القاعدة النقدية المحلية تتوسع دون زيادة مقابلة في الإنتاج، ويبدأ الكثير من المال في مطاردة عدد قليل جدا من السلع والخدمات مما يؤدي الى ارتفاع المستوى العام للأسعار وانخفاض في قيمة العملة والتضخم (Nwogwugwu, U. C. C., et al.2020:128).

ومن اهم مكونات التدفقات المالية الاجنبية بين الدول (الشكري وحمزة، 2015: 178):

أ/ التدفقات المالية الأجنبية الداخلة :

- 1- قيم الصادرات من السلع الى الخارج
- 2- قيم الخدمات من السياحة والنقل والتأمين التي يؤديها المقيمين الى الاجانب
- 3- الفوائد والارباح الناجمة عن القروض والاستثمارات في الخارج
- 4- رؤوس الاموال القصيرة والطويلة الاجل القادمة من الخارج
- 5- التحويلات دون مقابل والمساعدات القادمة من الخارج
- 6- قيم الذهب المصدر الى الخارج

وتقاس التدفقات المالية الأجنبية الداخلة كما يلي:

$$CI = F(X + I + E + A + G)$$

حيث ان: CI/التدفقات الداخلة، X/عائدات التصدير، E/قيم الخدمات المصدرة، I/النقد الأجنبي المحصل نتيجة نتيجة قيام الاستثمارات الأجنبية، A/المساعدات من البلدان الأخرى أو المنظمات الدولية والتحويلات أحادي الجانب المتلقية، G/ قيم الذهب المصدر.

ب/ التدفقات المالية الأجنبية الخارجة

- 1- قيم الاستيرادات من السلع من الخارج
- 2- قيم الخدمات من السياحة والنقل والتأمين التي يقدمها الأجانب إلى المقيمين
- 3- الفوائد والأرباح الناجمة عن القروض والاستثمارات في الداخل
- 4- رؤوس أموال القصيرة والطويلة الأجل إلى الخارج بقصد الاستثمار
- 5- التحويلات دون مقابل والمساعدات المقدمة إلى الخارج
- 6- قيم الذهب المستورد من الخارج

أما التدفقات الخارجة يمكن قياسه وفق المعادلة التالية:

$$CO = F(M + R + S + P + H)$$

أذ تمثل: CO/التدفقات الخارجة، K/قيام المستوردات من السلع، R/قيم الخدمات المستوردة، S/ التحويلات دون مقابل والمساعدات المقدمة إلى الخارج، H/ قيم الذهب المستورد من الخارج، P/الفوائد والأرباح المحولة أو الناجمة عن القروض والاستثمارات في الداخل.

تسجل جميع التدفقات المالية الأجنبية في سجل ميزان المدفوعات الدولي والتي هي عبارة عن سجل محاسبي تسجل فيها جميع الصفقات المالية للسلع والخدمات والموجودات الرأسمالية التي تحدث فيما بين الوحدات الاقتصادية للدولة ومن هم خارجها وفي مدة زمنية معينة، عادة ما تكون سنة، ويعتمد على فكرة قيد المزدوج ولا ندرس هنا الجوانب الاقتصادية لميزان المدفوعات وإنما التركيز على الجانب المالي الذي يسهل فهم حركة التدفقات المالية الأجنبية.

وتعتبر المقبوضات (التدفقات الداخلة) وتتضمن العناصر الدائنة (الموجبة) لجميع المبادلات التي تشمل مدفوعات البلدان الأخرى إلى البلد المعني (الداخل) وتنتج عنها عرض العملات الأجنبية بغرض بيع بالعملة المحلية (أي طلب على العملة الوطنية وشرائها بالعملات الأجنبية). أما المدفوعات (التدفقات الخارجة) تتضمن العناصر المدينة (السالبة) لجميع المبادلات التي تشمل مدفوعات البلد المعني إلى البلدان الأخرى، وتنتج عنها طلب على العملات الأجنبية وشرائها بالعملة المحلية (أي عرض العملة الوطنية وبيعها بالعملات الأجنبية) (غفور، 2004: 243).

ونتيجة للمعاملات السابقة فإن ميزان المدفوعات من الناحية المحاسبية تكون في حالة التوازن الحسابي كما في المعادلة الآتية:

$$0 = ORt + KOt + CA_t$$

$$KOt + = CA_t - (ORt)$$

حيث:  $CA_t$ /صافي الحساب الجاري،  $KO_t$ /صافي حساب الراسمالي والمالي،  $OR_t$ /الاحتياطيات الاجنبية ومن المعادلة السابقة اذا كان هناك فائض في حساب الجاري والراسمالي والمالي يتم تصفيته في حساب الاحتياطيات الاجنبية الاجنبية، وتسجل هذا الحساب بقيم ناقصة (-). واذا كانت نتيجة المعادلة السابقة لمتساوي صفرا فانها تسجل في فقرة السهو والخطاء وذلك نتيجة عدم تسجيل حساب او تقدير زائد لحساب الدائن (العيساوي، 2018: 224).

## 2- انواع التدفقات المالية الاجنبية الداخلة وهيكلتها

هناك نوعان من التدفقات المالية الدولية وهما العينية والمالية (عيساوي، 2018: 11):

أ. التدفقات العينية (تبادل الاصول الحقيقية) المقصود منها التدفقات التي تكون نتيجة التجارة الخارجية بين الدول عن بيع السلع والخدمات وتحويلات العاملين (راس المال البشري) وتكون على سبيل المقايضة او نقدا. ب. التدفقات المالية (تبادل الاصول المالية) تبادل الاوراق والالتزامات المالية، تشمل المساعدات والاستثمارات التي تنقسم الى استثمارات مباشرة والاستثمارات المالية غير المباشرة.

عادة تقسم التدفقات المالية الاجنبية الى الخاصة والعامة (الرسمية) او الى قصيرة الاجل وطويلة الاجل. وتتضمن هيكلية ومكونات التدفقات المالية الاجنبية الداخلة :

• **حصيلة الصادرات:** يتكون من الانفاق الاجنبي الكلي على الناتج المحلي الاجمالي لانه يشمل صادرات الدولة من السلع والخدمات المحلية (العيساوي، 2018: 213) وبذلك تعتبر المصدر الرئيسي ومن اهم واكبر الموارد المالية المتدفقة الى داخل الدولة من العملات الاجنبية (خاصة في الدول الريعية)، اذ تؤدي الى ارتفاع الدخل القومي، وهذا يؤدي بدوره الى زيادة الانفاق العام، ويزداد معه الطلب على السلع والخدمات مما يشكل حافز للمستثمرين على زيادة الاستثمارات وتوليد الانتاج وبالتالي يحقق انتعاش الاقتصاد المحلي. كما يستخدم لاستيراد السلع الاستهلاكية التي لا يمكن للدولة انتاجها والمعدات الراسمالية والموارد التي تساعد في خطط التنمية وكذلك في دفع خدمة او اصل الديون الخارجية (ابو شرار، 2015: 248).

• **الاستثمارات الاجنبية:** وهي الاستثمار الناشئ نتيجة لانتقال رؤوس الاموال الاجنبية بالاضافة لمختلف الموارد الاقتصادية بين الدول بهدف جني الارباح وتعظيم المنافع المتحققة (الهادي، 2012: 63). وتنقسم الاستثمارات الاجنبية الى شكلين رئيسيين:

أ. الاستثمار الاجنبي المباشر: يمثل التحركات المالية الاجنبية من قبل شخص طبيعي او معنوي (محمد وسلمان، 2019: 133). وعرفه صندوق النقد الدولي على انه قيام الشركة بالاستثمار في المشروعات التي تقع خارج حدود الوطن الام، وذلك بهدف ممارسة قدر من التأثير على عمليات تلك المشروعات (دليل ميزان المدفوعات، 1993: 86). واهمية هذا الاستثمار بالنسبة للدول المضيفة في كونه يعد مصدرا مهما من مصادر التمويل ويساهم في الاصلاحات الاقتصادية، اما اهميته للمستثمر الاجنبي فانه يمثل نشاطا للتوسع والنمو (السامرائي والاميري، 2017:

395). ومن أنواع الاستثمار الاجنبي المباشر التراخيص، تسليم المفتاح، العقود الادارية، بناء المشاريع المشتركة(المحياوي، 2017: 60-61)

ب. الاستثمار الاجنبي غير المباشر: هو انتقال الاموال النقدية، او كما اطلق عليه الاستثمار الاجنبي المحفظي التي تصب في سوق الاوراق المالية في شكل اسهم وسندات وغيرها عبر اسواق المال الاجنبية(موسى، 2009: 5). وتتمثل شراء القيم المنقولة وسندات الدين العام والخاص، وشراء الذهب والمعادن النفيسة في الدول المضيفة من قبل الاجانب للحصول على معدلات عوائد في البلدان الاجنبية اعلى من العوائد المحلية وتهدف هذه المشروعات الى اقصى الارباح دون ان يترتب عليها اشراف مباشر او اتخاذ قرارات من هؤلاء الاجانب. وبرز المؤسسات التي تعمل بنشاط في هذا المجال هي صناديق معاشات التقاعد، وشركات التامين وشركات الاستثمار(حسني وعبد العال، 2007: 587).

• **المساعدات الخارجية والتحويلات احادي الجانب:** تشمل جميع التدفقات الاجنبية نتيجة لتحويلات من جانب واحد سواء اكانت مالية او عينية والتي تحدث بين الدول والاشخاص دون ان يترتب عليها مدفوعات مقابلة من الطرف الاخر. وتختلف دوافع هذه المساعدات ما بين الدول المانحة والممنوحة(الحجار، 2018: 90). وتسجل هذه التحويلات في جانب الدائن عند استلامها لانها تعتبر من التدفقات التي تؤدي زيادة المتحصلات من العملات الاجنبية.

• **الديون الخارجية:** " انه الدين الإجمالي في تاريخ معين، والذي يعادل مبالغ الالتزامات التعاقدية الجارية والمؤدية إلى دفع المقيمين في بلد إلى غير المقيمين سندات وفاء الدين الأساسي مع الفوائد أو من دون دفع الفائدة مع سداد المبلغ أو من دونه"(عبد الغفار، 2017: 44). وتأخذ الديون الخارجية اشكالا متعددة منها: المديونية الهيكلية (دول غير نفطية)، المديونية العائدة (دول نفطية)، ومن الاسباب الرئيسية الداعية للحصول على الديون الخارجية وهي قصور التمويل المحلي المتمثل بالعجز في الموازنة العامة والعجز في ميزان المدفوعات(ابو شرار، 2015: 214). وعبء الديون الخارجية تكون لها أثر على ميزان المدفوعات وعلى القدرة الذاتية على الاستيراد وعلى معدلات نمو التجارة الدولية وعلى الانتقال الصافي للموارد الأجنبية وعلى الاحتياطات الدولية(فريدة، 2010: 50-53). فاذا بلغت نسبة مدفوعات الدين وخدمة الدين الى الصادرات والواردات اذا وصل الى 26% او اكبر من هذه النسبة يعني تاكل العملات الاجنبية الواردة الى الدولة(برقوق يوسف، 2015: 450).

• **الاعفاء من الديون الخارجية:** وهو تخفيض مقدار التزام الدين أو إطفائه من جانب الدائن عن طريق ترتيب تعاقدي مع المدين. ز بأنه الالغاء الطوعي للدين كلياً أو جزئياً بموجب اتفاق تعاقدي بين دائن ومدين. يهدف الى تحويل منفعة (احصائات صندوق النقد الدولي، 2013: 53).ويمكن أن يشمل الاعفاء من الدين إسقاط كل المبلغ الاصلي القائم أو جزء منه، بما في ذلك متأخرات الفائدة المستحقة (مدفوعات الفائدة التي استحققت في الماضي)

وأى تكاليف فوائد أخرى مستحقة. ويصنف إلغاء مدفوعات الفائدة المستقبلية التي لم يحسن موعد أدائها ولم تستحق بعد كإعفاء من الدين.

### 3- آثار التدفقات المالية الأجنبية

- أ- الآثار الإيجابية للتدفقات المالية الأجنبية (الأمم المتحدة، 2013، 109-110) و(أحمد اخرون، 2023):
- 1) تقليل فجوة الموارد المحلية: أي تقليل الفجوة بين الادخار والاستثمار يمكن أن تساهم تدفقات المالية الأجنبية الى الدول في توفير الموارد اللازمة لإقامة المشروعات وتشجيع الاستثمار المحلي وزيادة التراكم الراسمالي في هذه الدول والذي يعتبر المحرك الأساسي للنمو الاقتصادي.
  - 2) استخدام امثل للموارد المتاحة: تسهم تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى زيادة درجة استخدام الموارد الاقتصادية المتاحة، تعتبر من أهم وسائل نقل تكنولوجيا الإنتاج، والمهارات والقدرات الإبتكارية، والأساليب التنظيمية، ما يؤدي إلى رفع كفاءة هذا الاستخدام سواء للموارد البشرية، الطبيعية أو الطاقة الإنتاجية.
  - 3) رفع معدل الصادرات: تؤدي تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدول إلى المساعدة في زيادة الصادرات والإسهام في توفير النقد الأجنبي عن طريق التمويل اللازم لإقامة المشروعات الإنتاجية، مما يحقق زيادة التصدير أو يحل محل الاستيراد. وهو ما يؤدي إلى خفض عجز الحساب الجاري و ميزان مدفوعات هذه الدول، اذا كان حجم انسياب هذه التدفقات اكبر من حجم تصدير فوائد وأرباح هذه الاستثمارات للخارج.
  - 4) انخفاض معدل البطالة: تساهم تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في خلق فرص عمل في الدول المتدفقة لها، وبالتالي فان هذه التدفقات تساهم بشكل واضح في حل مشكلة البطالة في هذه الدول، ومن أهم هذه التدفقات فاعلية في علاج مشكلة البطالة هي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر .
  - 5) رفع الإيرادات مالية: تؤدي تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى تحقيق إيرادات مالية للدول، وبالذات من خلال الضرائب التي تفرض على المشروعات أو التي تفرض على استيراد متطلبات عملها.

### ب- الآثار السلبية للتدفقات المالية الأجنبية(طيف، 2023) و(عبد الغني، 2010: 52-54):.

- 1-ارتفاع معدلات التضخم، ونمو القاعدة النقدية بدون ان تكون هناك زيادة في الانتاج.
- 2-تجسيم منافسة الصادرات نظرا لارتفاع اسعار السلع المنتجة محليا.
- 3-ارتفاع معدل الصرف الحقيقي بشكل كبير وطويل الأجل في الدول المتلقية لحجم كبير من هذه التدفقات.
- 4-سحب الفائض الاقتصادي الذي يمكن أن يستخدم في عملية النمو والتطور في الدول المستقبلية لرؤوس الأموال من خلال تحويل الفوائد والأرباح التي تحصل عليها الشركات الأجنبية إلى الدول المتقدمة .
- 5-تحقيق عجز مزمّن في موازين مدفوعات من خلال تحويل الفوائد والأرباح ورسوم براءات الاختراع والعلامات التجارية وتكاليف الإدارة بالإضافة إلى الواردات المباشرة وغير المباشرة لهذه الاستثمارات قد يفوق النقد الأجنبي

الناتج من انتهاج سياسة إحلال الاستيرادات أو عوائد الصادرات والتدفقات المبدئية لرأس المال ما يتحقق معها عجز مزمّن في موازين المدفوعات.

### ثانياً: ماهية عرض النقد وما حولها

عرض النقد والكتلة النقدية هي عبارة عن مؤشرات لكمية النقود المتداولة والتي تعكس قدرة الوحدات الاقتصادية المقيمين على الإنفاق. إن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريب من معدل نمو الإنتاج يعتبر الهدف الرئيسي للسياسة النقدية وذلك بسبب (عبدالله، 2023: 19) :

- تفادي حدوث عدم استقرار من جانب عرض النقود.
- التقليل من الاضطرابات الناجمة عن مصادر غير العرض النقدي.
- ضمان الثبات النسبي لمستوى الأسعار على المدى الطويل ويرتبط عدد المجملات النقدية بطبيعة الاقتصاد ودرجة تطور الصناعة المصرفية والمنتجات المالية، وتعتبر المجملات كمصدر معلومات عن وتيرة نمو مختلف أشكال السيولة.

ويتكون المجملات النقدية ووسائل الدفع المتداولة من (البنك المركزي العراقي، 2021: 1):

الأساس النقدي M0: يمثل النقد المصدر (العملة خارج البنوك) + (النقد لدى المصارف)

عرض النقد الضيق M1: يمثل النقد خارج البنوك والودائع الجارية بالعملة الوطنية والأجنبية للقطاعات الاقتصادية (باستثناء قطاع الحكومة المركزية) لدى المصارف التجارية.

عرض النقد الواسع M2: يمثل عرض النقد الضيق M1 + الودائع الأخرى لجميع القطاعات الاقتصادية (باستثناء قطاع الحكومة المركزية) لدى المصارف التجارية (بالعملة والوطنية والأجنبية) وودائع توفير البريد

عرض النقد بمعنى الأوسع M3: يمثل عرض النقد الواسع M2 + أدونات الخزينة قصيرة الأجل + الأوراق التجارية + سندات التوفير + القبولات المصرفية.

السيولة العامة في الاقتصاد: تشمل جميع أنواع الأخرى من النقود التي لم يتم ادراجها وفق التصنيفات الأخرى للنقود داخل الاقتصاد بالإضافة الى عرض النقود بعنى الأوسع.

### ثالثاً: ماهية سياسة التعقيم النقدي وادواتها

#### 1- مفهوم سياسة التعقيم النقدي

السياسة النقدية التي يتبعها البنك المركزي المتمثل للسلطة النقدية عبارة عن جميع القرارات والأجراءات النقدية بصرف النظر إذا كانت اهدافها نقدية او غير نقدية، وكذلك جميع الأجراءات النقدية التي تهدف الى التأثير في النظام النقدي (صبر، 2021: 397). او انها مجموع من اجراءات ينتهجها البنك المركزي من أجل ضبط كمية النقد المتداولة وتزويد الاقتصاد بكمية النقود المطلوبة، بحيث يتماشى العرض النقدي مع النمو الاقتصادي في البلد وتحقيق الاستقرار الاقتصادي (فرج وحمه سعيد، 2021: 95). وبهذا المعنى يمكن اعطاء تعريف شامل للسياسة النقدية بأنها (عبارة عن جميع الاجراءات والتدابير التي تتخذ من قبل البنك المركزي بقصد التأثير على مقدار وتوفير واستعمال النقد والائتمان بهدف الوصول الى الاستقرار والتوازن الاقتصادي).

وتعتبر سياسة التعقيم النقدي جزءاً من السياسة النقدية التي يتبعها السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي وتعرف سياسة التعقيم النقدي بأنها مجموعة من السياسات المصممة للتخفيف من تأثير تراكم الاحتياطي على التضخم المحلي وأسعار الفائدة. (3: 2015, Khushk, A.G., Gilal, M.A., & Taherani, A.) ويمكن إعطاء تعريف شامل لسياسة التعقيم النقدي على أنها عبارة عن الإجراءات والتدابير والسياسات المتخذة من قبل البنك المركزي بهدف الحد أو التخفيف من أثر تراكم الاحتياطات الدولية الناتجة عن التدفقات المالية الأجنبية الداخلة على الائتمان المحلي كجزء من القاعدة النقدية وعرض النقود بهدف الوصول إلى تحقيق الأهداف الاقتصادية منها السيطرة على معدلات التضخم.

أن سياسة التعقيم النقدي هي سياسة صممت لعزل الوضع النقدي المحلي عن آثار التقلبات الحاصلة في ميزان المدفوعات، بمعنى أن البنك المركزي يعدل من آثار الصدمات الخارجية والتي تنتج عن دخول أو خروج رؤوس الأموال، من خلال تحييد فائض ميزان المدفوعات والناتج عن دخول رؤوس الأموال بما يسبب التوسع في القاعدة النقدية، أو تحييد عجز ميزان المدفوعات والناتج عن خروج رؤوس الأموال بما يسبب الانكماش في القاعدة النقدية (زليخة، 2022: 134) تستخدم سياسة التعقيم عندما يكون هناك خطر انخفاض قيمة العملة المحلية، إذ يتدخل البنك المركزي في سوق النقد الأجنبي من خلال بيع أصوله الأجنبية وتعقيم تأثيره المتمثل في خفض الاحتياطات الأجنبية عن طريق شراء الأصول المحلية من أجل إبقاء أو رفع قيمة العملة المحلية. أو قد تحاول التقليل من قيمة العملة المحلية المرتفعة عن طريق شراء الأصول الأجنبية وبيع الأصول المحلية ويزداد القاعدة النقدية (6: 2016, Thomas, C. & Cachanosky, N.) ففي فترة التدفقات العالية لرأس المال تعطي سياسة التعقيم الأولوية على السياسات النقدية الأخرى المتاحة وذلك لتحديد الأثر النقدي لتدفقات رأس المال الداخلة، خاصة وأن سياسة التعقيم تتصف بسرعة في الوقت لتنفيذها وأكثر مرونة ولا تتطلب الكثير من التدخل السياسي قبل تنفيذها (144: 2020, Nwogwugwu, U.C.C., et al.) وتعتبر هذه السياسة التعقيمية من الإجراءات المتبعة بكثرة وخاصة في حالة عدم وجود كساد اقتصادي\* (فضيل، 2013: 113).

## 2- أهداف سياسة التعقيم النقدي:

لسياسة التعقيم النقدي مجموعة من الأهداف التي تسعى لتحقيقها السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي ومنها:

1- تحجيم نمو عرض النقد والعملية المطبوعة بما يتناسب مع الأداء الاقتصادي وحجم النمو في الناتج المحلي، من خلال شراء البنك المركزي للعملة الأجنبية المتوفرة لدى الوزارة المالية وقطاع الخاص وتوفير العملة المحلية لهما لغرض التمكين من دفع النفقات بالعملية المحلية دون الحاجة إلى إصدار عملة إضافية تزيد من حجم الكتلة النقدية وتساهم في رفع وتائر التضخم.

2- رفع الثقة بالعملية المحلية مما يعزز قوتها الشرائية و استقرار مستوى العام لاسعار السلع والخدمات في الداخل في الامد القصير (Obstfeld, M., 1983) وذلك للمحافظة على نظام مالي مستقر والوصول الى التوازن الاقتصادي

\* في حالة وجود الكساد الاقتصادي قد يتم اتباع سياسة نقدية توسعية أي زيادة في عرض النقود من خلال استخدام أدوات سياسة النقدية عن طريق زيادة منح الائتمان مما يؤدي إلى رفع معدلات الاستثمار والتوظيف والناتج.

بتثبيت سعر الصرف للعملة المحلية ورفع قيمتها عن طريق بيع وشراء العملة الاجنبية في سوق الصرف من قبل البنك المركزي.

3- تمويل الموازنة العامة للحكومة بالعجز عن طريق توفير العملة المحلية وخاصة الحكومات التي تكون إيراداتها خارجية بالعملية الاجنبية عن طريق صادرات السلع الاولية والخامات الطبيعية، وذلك لتغطية النفقات العامة وزيادتها بهدف انشاء مشاريع استثمارية وتشغيل الايدي العاملة وزيادة حجم الناتج المحلي(اهم انجازات البنك المركزي العراقي، 2018: 6).

4- تعتبر سياسة التعقيم النقدي خط الدفاع الاول ضد الطفرات المفاجئة من التدفقات المالية الاجنبية وتأتي كاحدى اجراءات الوقائية للحفاظ على الاقتصاد القومي من اية اثار غير مرغوبة يتعرض لها، عن طريق عزل الصدمات الاقتصادية الخارجية والداخلية التي تهدد سلامة واستقرار الاقتصاد في الامد الطويل(الجابري ورشيد، 2017: 15)

5- تحقيق كل من الاستقرار في سعر الصرف للعملة المحلية والسيطرة على المستوى العام للأسعار ومعدلات التضخم، يمكن حل الصراع بين التوازن الداخلي والخارجي من خلال اتباع سياسة تعقيم(Djedaiet, A., & Ayad, H. 2017, 84).

### 3-ادوات سياسة التعقيم النقدي

تتقسم ادوات سياسة التعقيم النقدي الى :

أ- الادوات التقليدية : تتمثل الادوات التقليدية المستخدمة لسياسة التعقيم بنفس الادوات الكمية للسياسة النقدية والمتمثلة بـ:

1-عمليات السوق المفتوحة: هو مصطلح رسمي لمشتريات ومبيعات البنك المركزي للسندات الحكومية(MELVIN M.& NORRBIN N.C., 2013: 280) في عمليات التعقيم النقدي للتدفقات المالية الاجنبية المتكدسة في حسابات المصارف التجارية، يقوم البنك المركزي عن طريق بيع سندات الخزينة في اسواق السندات المحلية لتقليل مكون الائتمان المحلي للقاعدة النقدية، تستخدم هذه الاداة في تلك الدول التي اسواق المال فيها متطورة، الا انه لايمكن تطبيقها الى مالا نهاية، لان قدرة السوق على استيعاب سندات الخزينة محدودة وقد تعجز عن استيعابها وخاصة في الدول التي لديها اسواق مالية صغيرة وغير متطورة، لذا فان استخدام هذه الاداة لسياسة التعقيم غير كفؤة ومكلفة، كما وانها قد تؤدي الى رفع اسعار الفائدة وجذب المزيد من رؤوس الاموال الى الداخل (Lee, J. Y., & Wilson, N.,1997: 4).

ومن اشكال عمليات سوق المفتوحة (أحمد، 2018: 8) و(فضيل، 2012: 201-202):

❖ استرجاع السيولة لأيام او الاسبوع او لاشهر : يتم إتباع هذه الأداة كأداة جديدة غير مباشرة للسياسة النقدية بغية ضمان رقابة فعالة على السيولة المصرفية، وتنقسم إلى استرجاع السيولة لفترة استحقاق 7 أيام و3 اسبوع او 3 أشهر، اذ يمكن تعديلها دوريا اذ تعد لية استرجاع السيولة بالمناقصة اسلوبا مماثلا لالية المزادات على القروض، اذ

يمثل البنك المركزي الطرف المقترض في حين أن المصارف التجارية هي المقرض، وتظهر مرونة آلية استرجاع السيولة عبر المناقصة في الحرية التي تمنحها البنك المركزي في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه وفي حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق.

❖ **التسهيلات الخاصة بالوديعة لمدة 24 ساعة** : وهي وديعة توضع لدى البنك المركزي لمدة 24 ساعة بمعدل فائدة معلن عنه مسبقاً، ويشهد هذا الأخير تعديلات طبقاً للتقلبات الحادثة على مستوى السوق النقدية، كما جاء تطبيق هذه التسهيلات انعكاساً لاستمرار ظاهرة فائض سيولة النظام المصرفي.

**2- سعر إعادة الخصم**: وهي إحدى الوسائل التكميلية للتعاقد على المعروض النقدي في زيادة التكلفة أو تقييد الوصول إلى الائتمان المركزي. وهي عمليات اقراض التي تمنحها البنك المركزي عبر المصارف التجارية أو المتخصصة إلى القطاعات الاقتصادية المختلفة، قد تأتي تعديل سعر إعادة الخصم بنتائج عكسية لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية عن توفير الائتمان للقطاعات الاقتصادية، وبالتالي لا يمكن الاعتماد على أداة سعر إعادة الخصم كأداة مرنة لسياسة التعقيم، إلا أن هذه الأداة أقل تكلفة لأن معاملات الخصم تكون أقل كلفة مقارنة مع عمليات سوق المفتوحة.

**3- الاحتياطي القانوني الإلزامي**: في أوقات الكساد والركود الاقتصادي يقوم البنك المركزي بتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني النقدي على المصارف التجارية بهدف تشجيعها على منح الائتمان، أما في حالة التضخم يقوم البنك المركزي بزيادة هذه النسبة مما يقلل من حجم الطلب الكلي عن طريق تخفيض حجم الإنفاق النقدي نتيجة لانخفاض كمية وسائل النقد المتاحة داخل الاقتصاد.

ب- الأدوات المستحدثة : وتتمثل بـ:

**1- تحويل الودائع الحكومية**: عندما تكون أسواق المال ضعيفة في بلد ما تعتمد السلطات النقدية على أدوات غير سوقية لتطبيق سياسة التعقيم مثل تحويل الودائع الحكومية والمؤسسات العامة إلى البنك المركزي (Macalos, J. P., 2021, 126), إذ يمثل ودائع القطاع العام جزء كبيراً من ودائع الجهاز المصرفي وتعتبر هذه الطريقة فعالة في تعقيم تدفقات رؤوس الأموال الداخلة.

**2- مقايضات أسعار الصرف** : تعتبر من الأدوات الأكثر حداثة التي تستخدم لسياسة التعقيم من قبل البنك المركزي عن طريق تداول العملة الأجنبية بيع وشراء في سوق الصرف الأجنبي بطريقة مشابهة لعمليات السوق المفتوحة في السوق المحلية. إذ يتم بيع العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية ويوافق البنك في نفس الوقت على إعادة شرائها في تاريخ محدد في المستقبل باستخدام سعر الصرف الأجل مما يقلل من القاعدة النقدية للعملة المحلية، إلا أن البنك المركزي يكبد خسائر فرق بين السعرين. ويتم تصميم تسهيلات المقايضة بشكل يحفز البنوك لإيداع الأموال بحيث يكون الفرق بين سعر الفوري والسعر الأجل أكبر من سعر الفائدة بين الأسواق الأجنبية والمحلية.

3- صندوق ضبط الإيرادات : يصنف صندوق ضبط الإيرادات ضمن صناديق الثروة السيادية\*، ويهدف إلى تعويض النقص أو التقلب الحاصل في الإيرادات العامة، وذلك لتمويل النفقات العامة، تم توسيع أهداف الصندوق إلى تخفيض الدين العام والتسديد المسبق له، ويمول هذا الصندوق عن طريق ما يسمى الجباية من تصدير الموارد الأولية (مثلا النفطية) والناجمة عن الفرق بين السعر المتحقق فعلاً للمورد الطبيعي (برميل النفط) وسعر المورد الذي تبني عليه الموازنة العامة. بالرغم من أن صندوق ضبط الإيرادات يعتبر أداة مالية إلا أنه يلعب دوراً بالغ الأهمية في تفعيل السياسة النقدية عبر نشاطه التعقيمي للفائض النقدي عن طريق استقطاعه مبالغ كبيرة والمتمثلة في الاقتطاعات السنوية من الإيرادات النفطية الكلية تحول دون مساهمة هذه الاستقطاعات في زيادة عرض النقد عن طريق دفعها كنفقات في موازنات عامة تكميلية ( الكتاب الجماعي، 2020: 154-170).

#### 4- مؤشر قياس التعقيم النقدي

هناك عدة طرق أو مؤشرات لقياس التعقيم النقدي التي يمكن الاعتماد عليها ومن هذه الطرق الطريقة النسبية وهي عبارة عن قسمة صافي التغير في الموجودات المحلية على صافي التغير في الموجودات الأجنبية . يمكن استخراج معدل التعقيم النقدي وكالاتي:

$$\beta = \frac{\Delta NDA}{\Delta NFA}$$

تتراوح قيمت  $\beta$  ما بين  $(-1 < \beta < 0)$  بمعنى هناك تعقيم جزئي، اذا كانت  $(\beta < -1)$  يمثل تعقيم مفرط للاحتياطيات، وأخيراً، اذا كان  $(\beta > 0)$  معنى ذلك لا يوجد تعقيم ، ( MELVIN M.& NORRBIN N.C., 281 :2013). تفترض هذه النسبة البسيطة أن التغير في صافي الأصول المحلية مدفوع بالكامل بمحاولة تعويض آثار الاحتياطيات الأجنبية الناتجة عن التدفقات المالية الأجنبية. أن هذه النسبة تكون ذات مغزى اقتصادياً خلال المدد التي تكون فيها العلاقة السببية واضحة بين الفوائض الكبيرة في الحساب الجاري لاسباب مختلفة، مثلاً ارتفاع اسعار النفط في الدول المصدرة للنفط وفي البلدان التي لديها أنظمة سعر صرف ثابتة نسبياً. في الحالات التي يكون فيها تراكم الاحتياطي حصل بسبب زيادة تدفقات المالية الأجنبية الداخلة وتم استخدامها للحد من ارتفاع سعر الصرف للعملة الأجنبية، يمكن اعتبار أي أنشطة تعقيم ناتجة بشكل واقعي هو كرد فعل مباشر للتدخل الذي حصل في سوق صرف العملات الأجنبية بسبب ارتفاع تدفقات المالية الأجنبية لرفع سعر الصرف للعملة المحلية مقابل العملات الأجنبية.

\* يعرف صندوق الثروة السيادية على أنه "صندوق أو كيان استثماري مملوك للدولة يجري إنشاؤه عادة من فوائض ميزان المدفوعات أو من عمليات النقد الأجنبي أو من عائدات عملية الخصخصة، أو من الفوائض المالية أو من إيرادات الصادرات أو من هذه المصادر جميعها، علماً أن أغلب هذه الأموال تأتي من تدفقات النقد الأجنبي الناتجة من تصدير السلع الأولية، مثل النفط والغاز والمعادن"انظر في ذلك:

(- الكتاب الجماعي، 2020: 61)

## رابعاً: العلاقة بين سياسة التعقيم النقدي والتغيرات في عرض النقود والقاعدة النقدية

تعتبر الميزانية العمومية للبنك المركزي عن مركزه المالي المحلي والدولي، وعندما يقوم البنك المركزي باستخدام ادوات السياسة النقدية للتأثير في المعروض النقدي داخل الاقتصاد فانه يؤثر بذلك على البنود الواردة في ميزانيتها لابقاء المعروض النقدي ثابتاً دون تغيير، او تخفيضه او زيادته، ومن ضمن هذه السياسات سياسة التعقيم النقدي التي يتبناها البنك المركزي لعزل اثر التدفقات المالية الاجنبية على القاعدة النقدية وعرض النقد داخل الاقتصاد. ويمكن اظهار التغيرات التي تحدث في ميزانية مبسطة للبنك المركزي كما في الجدول(1):

### الجدول (1)

#### ميزانية مبسطة للبنك المركزي

الأصول	الخصوم
صافي الائتمان المحلي (نقصان) صافي الموجودات الاجنبية (زيادة)	صافي العملة في التداول (زيادة) (نقصان) احتياطات المصارف
القاعدة النقدية	القاعدة النقدية

يتمثل مجموع العملة المصدرة بـ(العملة المتداولة ورقية ومعنوية) والاحتياطات في شكل الودائع لدى المصارف القاعدة النقدية\* والتي تمثلان بنود الخصوم الواردة في ميزانية البنك المركزي وهما الخصوم النقدية. اذ يقوم البنك المركزي بتعقيم عمليات التدخل بيع وشراء العملة الاجنبية في سوق الصرف الاجنبي بكميات تكفي لمنع التغيرات في القاعدة النقدية، ومن ثم الرصيد النقدي. وإن تعقيم بيع الاحتياطات الاجنبية يتطلب احداث توسع بنفس المقدار للائتمان المصرفي، ربما عن طريق عمليات السوق المفتوحة للحفاظ على القاعدة النقدية دون تغيير.

فعند التدخل في سوق الصرف لشراء العملة الاجنبية تزداد الاحتياطات الاجنبية لدى البنك المركزي (+) وتزداد احتياطات المصارف (+) لذا يقوم البنك المركزي ببيع الاوراق المالية في السوق المفتوحة لتخفيض احتياطات الفائضة لدى المصارف ولكي يخفض الائتمان المحلي (-)، وعند قيام المشتريين للأوراق المالية بتحويل هذه الاوراق التي اشتروها من حساباتهم الجارية الى البنك المركزي فتتخفف احتياطات تلك المصارف لدى البنك المركزي (-)، ونتيجة لهاتين العمليتين المتزامنتين يلغي التأثير اللاحق الاثر السابق وتبقى القاعدة النقدية دون تغيير.

\* القاعدة النقدية: هي اساس عملية خلق النقود او خلق الائتمان، وتعتبر جزء هام من عرض النقود، لان الزيادة فيها تؤدي الى زيادة مضاعفة في المعروض النقدي. انظر في ذلك: (عبد الحميد، 2013: 372)

## المحور الثاني: الإطار التحليلي للتدفقات المالية الأجنبية وعرض النقد وسياسة التعقيم النقدي في العراق خلال المدة (2004-2021)

### أولاً: تحليل التدفقات المالية الأجنبية والاحتياطيات الأجنبية للعراق خلال مدة البحث

شهد الاقتصاد العراقي في الفترة ما بعد عام 2004، تطوراً ملموساً في أغلب مؤشرات الاقتصاديات إذ ارتفعت قيمة صادراته النفطية اثر تحسن أسعار النفط الخام في الاسواق العالمية وارتفاع الطلب العالمي على السلع الأولية والمواد الخام، الى جانب ارتفاع حجم الانتاج النفطي مما انعكس إيجابياً على التدفقات المالية الأجنبية الوافدة للعراق، إذ سجل ميزان المدفوعات التي تعبر عن العلاقات الدولية بين العراق مع الدول الأخرى فائضاً مستمراً خلال سنوات البحث خصوصاً في حساب الجاري، إلا ان حساب الراسمالي والمالي بدون الاحتياطيات الدولية سجل عجزاً لمعظم السنوات، أما الاحتياطيات الدولية فسجل فائضاً بسبب ارتفاع سعر النفط الخام وزيادة حجم عوائد الصادرات النفطية مما أدى الى ارتفاع الاحتياطيات الأجنبية الدولية للعراق وكما يظهر في الجدول (2):

### جدول (2)

#### التدفقات المالية الأجنبية الوافدة والاحتياطيات الأجنبية للعراق خلال المدة (2004-2021) (مليون دولار)

سنوات	OPIC \$ سعر النفط الخام	معدل التغير السنوي %	عوائد الصادرات النفطية	معدل التغير السنوي %	رصيد الحساب الجاري	الحساب راسمالي والمالي بدون الاحتياطيات الأجنبية	الاحتياطيات الأجنبية في ميزان المدفوعات
2004	36.05		17700		-2404.6	2091.2	-4212
2005	50.59	14.54	235789	218089	1694.1	265.8	-4374.5
2006	61	10.41	302987	67198	7095.6	-404599	-7365.8
2007	69.04	8.04	393362	90375	20062.7	-2372.6	-11342.1
2008	94.1	25.06	634179	240817	32344.4	1167.5	-18775.2
2009	60.86	-33.24	393068	-241111	1270.7	8560	5817.3
2010	77.38	16.52	515891	122823	6430.4	-12410.6	-6286.3
2011	107.46	30.08	794595	278704	26365.4	-242290	-10393.7
2012	109.45	1.99	938984	144389	31910.2	-12946	-7986.8
2013	105.87	-3.58	895535	-43449	22054.9	-3603.9	7860.9
2014	96.29	-9.58	83538.8	-811996	24427.9	-4974.4	-11871.2
2015	49.49	-46.8	43058.6	-40480	4121.3	5567.9	-13473.6
2016	40.68	-8.81	40493.8	-2564.8	3554.7	3134.8	-8344.1
2017	52.51	11.83	57129.8	16636	13954.5	15695.1	2701.2
2018	71.34	18.83	85798.7	28669	34369.5	4373.9	6595.8
2019	64.3	-7.04	78364.7	-7434	15762.6	-1288.6	8724.6
2020	41.96	-22.34	44305.7	-34059	-6231.6	12957.4	-8272.2
2021	69.72	27.76	68803.7	24498	24671.7	2091.2	10791.9

المصدر : من عمل الباحثان بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء و الأبحاث، المجموعات الإحصائية و النشرات السنوية لسنوات مختلفة.

### ثانياً، عرض النقود والسياسة النقدية للعراق خلال مدة البحث

تم تغيير السياسات المتبعة في العراق بعد عام 2004 ومن ضمن هذه السياسات السياسة النقدية التي يتبعها البنك المركزي للتأثير على مؤشرات النمو والتنمية الاقتصادية. واستخدم البنك المركزي سياسة التعقيم النقدي من خلال التدخل المباشر في سوق الصرف الأجنبي لتثبيت سعر الصرف الرسمي ورفع قيمة الدينار العراقي، ويظهر هذا من خلال البيانات السنوية وتحليلها كما في الجدول (3). إذ يظهر بان مبيعات الدولار من قبل البنك المركزي اتسم

بالارتفاع لمعظم السنوات وبلغ (53232 مليون دولار) في عام (2013)، وذلك لدعم قيمة الدينار العراقي ورفعها من خلال بيع وشراء الدولار بهدف رفع قيمة الدينار العراقي وثبات سعر الصرفه مقابل العملات الاخرى من اجل تخفيض معدل التضخم والسيطرة على ارتفاعات المستوى العام للأسعار.

### الجدول (3)

#### المبيعات والمشتريات من الدولار وسعر الصرف في العراق خلال المدة (2004-2021)

years	مبيعات الدولار (مليون دولار)	معدل التغير السنوي %	مشتريات الدولار (مليون دولار)	معدل التغير السنوي %	سعر الصرف \$ الرسمي (المزاد)	معدل التغير السنوي %	سعر الصرف \$ الموازي (السوق)	معدل التغير السنوي %	الفرق بين سعر الصرف الرسمي والموازي
2004	6108	-	10402	-	1453	-	1453	-	0
2005	10462	4354	14930	4528	1469	16	1472	19	3
2006	11175	713	18115	3185	1467	-2	1475	3	8
2007	15980	4805	18113	-2	1255	-212	1267	-208	12
2008	25869	9889	45850	27737	1193	-62	1203	-64	10
2009	33992	8123	23013	-22837	1170	-23	1182	-21	12
2010	36171	2179	41003	17990	1170	0	1186	4	16
2011	39798	3627	51000	9997	1170	0	1196	10	26
2012	48650	8852	57001	6001	1166	-4	1233	37	67
2013	53232	4582	62000	4999	1166	0	1232	-1	66
2014	51728	-1504	47515	-14485	1166	0	1214	-18	48
2015	44304	-7424	32450	-15065	1190	24	1247	33	57
2016	33524	-10780	25653	-6797	1190	0	1275	28	85
2017	42201	8677	40355	14702	1190	0	1258	-17	68
2018	47133	4932	52229	11874	1190	0	1209	-49	19
2019	51127	3994	58851	6622	1190	0	1196	-13	6
2020	44080	-7047	30730	-28121	1190	0	1234	38	44
2021	37094	-6986	45997	15267	1460	270	1474	240	14

المصدر : من عمل الباحثان بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء و الأبحاث، المجموعات الإحصائية و النشرات السنوية لسنوات مختلفة.

ياتي التدخل من قبل البنك المركزي في سوق الصرف الاجنبي لارتفاع موجوداته الاجنبية بسبب ارتفاع الناتج المحلي الاجمالي للعراق وارتفاع حجم صادراته للخارج، الا ان الواقع الاقتصادي الذي يتسم به الاقتصاد العراقي والتي هي حقيقة اعتماده على انتاج النفط واضح جدا لان انتاجية القطاعات الاخرى غير النفطية تشكل نسبة ضئيلة جدا من الناتج المحلي الاجمالي وهذا يؤكد الاختلال الهيكلي الذي يتصف به الاقتصاد العراقي بسبب رعية اقتصاده واعتماده على انتاج مورد اقتصادي واحد (النفط) وكما يظهر في الجدول (4):

## الجدول (4)

## صافي الاحتياطات الاجنبية للبنك المركزي وعلاقتها بالنتائج المحلي الاجمالي (مليار دولار)

السنوات	صافي الموجودات الاجنبية لدى البنك	معدل التغير السنوي %	النتائج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية	معدل التغير السنوي %	النتائج المحلي الاجمالي بدون نفط بالاسعار الجارية	معدل التغير السنوي %	نسبة مساهمة القطاع النفط والتعدين من الناتج المحلي الاجمالي %
2004	6,407	—	36.63799036		17.12899036		63.06
2005	11,722	5,315	50.05650102	13.4185	32.17161334	15.04262	52.83
2006	17,450	5,728	65.15882754	15.1023	29.13169734	-3.03992	55.29
2007	30,597	13,147	85.91912351	20.7603	39.54223108	10.41053	52.22
2008	49,455	18,858	130.7479464	44.8288	58.18742666	18.6452	55.12
2009	42,854	6,601	119.085641	-11.662	71.02478632	12.83736	43.04
2010	48,905	6,051	136.114188	17.0285	73.80222222	2.777436	44.98
2011	59,658	10,753	180.6067521	44.4926	81.89871795	8.096496	53.14
2012	69,845	10,187	216.0443396	35.4376	107.6090051	25.71029	49.73
2013	78,670	8,825	229.3272727	13.2829	121.6650943	14.05609	45.89
2014	67,409	11,261	222.0417667	-7.2855	121.7500858	0.084991	43.89
2015	53,563	13,846	174.6858824	-47.356	89.87142857	-31.8787	31.86
2016	44,983	8,580	171.3191597	-3.3667	69.6012605	-20.2702	30.95
2017	48,991	4,008	214.8927731	43.5736	140.3845378	70.78328	39.99
2018	64,176	15,185	214.1765546	-0.7162	115.1376471	-25.2469	43.82
2019	67,529	3,353	233.5167227	19.3402	137.3937815	22.25613	41.42
2020	66,285	1,244	167.0372269	-66.479	113.8139496	-23.5798	28.81
2021	63,767	2,518	207.8893	40.8521	113.6449849	-0.16896	45.67
متوسط المدة				10.0		5.6	45.7

المصدر : من عمل الباحثان بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي ،المديرية العامة للاحصاء و الابحاث،المجموعات الاحصائية و النشرات السنوية لسنوات مختلفة.

يبين الجدول (4) التغيرات الحاصلة في الناتج المحلي الاجمالي للعراق والتي زاد خلال مدة البحث من (36 مليار دولار) خلال عام (2004) ليصل الى (207 مليار دولار) في عام (2021) بسبب ارتفاع انتاج قطاع النفط مما ادى الى زيادة الصادرات وبالتالي التدفقات المالية الاجنبية وارتفاع صافي الموجودات الاجنبية لدى البنك المركزي من (6,407 مليار دولار) عام (2004) الى (63,767 مليار دولار) في عام (2021)، الامر الذي يؤكد رعية الاقتصاد العراقي واعتماده على انتاج وتصدير النفط الخام بشكل اساسي وانخفاض معدلات الناتج لبقية القطاعات الانتاجية الاخرى مثل الزراعة والصناعة والتجارة.

كما ان زيادة الناتج المحلي يجب ان يقابله الزيادة في العرض النقدي لتقابل وتتوازن التيار الحقيقي للنشاط الاقتصادي مع التيار النقدي داخل الاقتصاد ويمكن بيان التغيرات الحاصلة في العرض النقدي وفق للجدول (5):

## الجدول (5)

## عرض النقد وسرعة دوران \* النقود في العراق خلال مدة (2004-2021)

سنوات	M1 (ترليون دينار )	**M1 (مليار دولار)	معدل النمو السنوي %	الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية (مليار دولار)	معدل النمو السنوي %	سرعة دوران النقود
2004	10.1	6.951135581		36.63799036		5.27079208
2005	11.4	7.760381211	12	50.05650102	36.624582	6.450263158
2006	15.5	10.5657805	36	65.15882754	30.17056	6.166967742
2007	21.7	17.29083665	64	85.91912351	31.861064	4.9690553
2008	28.1	23.55406538	36	130.7479464	52.175605	5.55097153
2009	37.3	31.88034188	35	119.085641	-8.9196853	3.735394102
2010	51.7	44.18803419	39	136.114188	14.299412	3.080340426
2011	62.5	53.41880342	21	180.6067521	32.687676	3.3809584
2012	63.7	54.63121784	2	216.0443396	19.621408	3.954594977
2013	73.8	63.29331046	16	229.3272727	6.148244	3.623246612
2014	72.6	62.26415094	-2	222.0417667	-3.1769034	3.566125344
2015	65.4	54.95798319	-12	174.6858824	-21.327467	3.178535168
2016	70.7	59.41176471	8	171.3191597	-1.927301	2.883589816
2017	77	64.70588235	9	214.8927731	25.434174	3.32107013
2018	77.8	65.37815126	1	214.1765546	-0.3332911	3.275965296
2019	86.8	72.94117647	12	233.5167227	9.0300118	3.20143894
2020	103.4	86.8907563	19	167.0372269	-28.468837	1.922382012
2021	119.9	82.12328767	-5	207.8893	24.456867	2.531429341
متوسط المدة			17		13	3.599573794

المصدر : من عمل الباحثان بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء و الأبحاث، المجموعات الإحصائية و النشرات السنوية لسنوات مختلفة

\*\* تم تحويل المبالغ بالضرب مع سعر الصرف الرسمي للبنك المركزي.

من الجدول (5) تم استخراج سرعة دوران النقود التي بلغ كمتوسط الاجمالي لمدة البحث (3.5%)، يعود سببه الرئيسي الى ارتفاع نسبة النقد المصدر الذي يبلغ (82%)\* من الكتلة النقدية لعدم تطور الاجهزة المصرفية في العراق وارتفاع معدلات الاحتفاظ النقدي لدى الجمهور والمصارف لتجنب الظروف الطارئة والظروف السياسية والامنية في العراق . كما ان الزيادة في الناتج المحلي الاجمالي قابله زيادة في العرض النقدي ولكن بمعدل اكبر من معدل الزيادة في الناتج وتظهر ذلك من خلال النظر لنمو عرض النقد كمتوسط لاجمالي مدة البحث الذي بلغ (17%) مقارنة بنمو الناتج المحلي الاجمالي كمتوسط لاجمالي مدة البحث الذي بلغ (13%) خلال مدة البحث. وهذا دليل على ان الاقتصاد العراقي تحول الى اقتصاد نقدي من خلال تفوق زيادة معدلات النقدية عن معدلات الحقيقية.

\* سرعة دوران النقود تعني متوسط عدد مرات التي تدخل فيها وحدة نقدية واحدة في معاملات البيع والشراء خلال مدة زمنية معينة وعادة تكون سنة. وتم استخراج معدل سرعة الدوران النقود وفق للمعادلة التالية: سرعة دوران النقود = الناتج المحلي الاجمالي / عرض النقد  
انظر في ذلك: (غفور، 2015: 23)

\* تم استخراج المعدل من قبل الباحثان بتقسيم رصيد العملة المصدرة على اجمالي عرض النقد بالمعنى الضيق M1، وبالاعتماد على البيانات البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، مجموعة التقارير الاقتصادية السنوية لسنوات مختلفة.

### ثالثاً: تحليل معدل التعقيم النقدي في العراق

يوضح الجدول (6) معمل ومعدل التعقيم النقدي المستخرج بالطريقة النسبية باستخدام صافي الموجودات الأجنبية وصافي الائتمان المحلي، إذ يلاحظ أن أغلب السنوات كانت قيمة معامل التعقيم بين (الصفر والواحد) وهو ما يعني أن هنالك حالة من التعقيم الجزئي المتبع من قبل البنك المركزي العراقي.

#### الجدول (6)

#### معدل التعقيم النقدي بالطريقة النسبية خلال المدة (2004-2021)

years	صافي الموجودات الأجنبية لدى البنك (مليار دولار)	صافي الموجودات الأجنبية لدى البنك ** (ترليون دينار)	معدل التغير السنوي %	صافي الائتمان المحلي (ترليون دينار)	معدل التغير السنوي %	معدل التعقيم النقدي حسب الطريقة النسبية %
2004	6,407,432,897	9.31	-	2.91	-	-
2005	11,722,260,041	17.22	7.91	3.42	6.33	0.80
2006	17,450,579,414	25.6	8.38	8.041	4.621	0.55
2007	30,597,609,562	38.4	12.8	9.57	1.529	0.11
2008	49,455,155,071	59	20.6	16.09	6.52	0.31
2009	42,854,700,855	50.14	8.86	4.87	11.22	1.26
2010	48,905,982,906	57.22	7.08	3.41	1.46	0.20
2011	59,658,119,658	69.8	12.58	10.39	6.98	0.55
2012	69,845,626,072	81.44	11.64	10.94	0.55	0.047
2013	78,670,668,954	91.73	10.29	8.93	2.01	0.19
2014	67,409,948,542	78.6	13.13	7.07	1.86	0.14
2015	53,563,025,210	63.74	14.86	6.92	0.15	0.010
2016	44,983,193,277	53.53	10.21	15.13	22.05	2.15
2017	48,991,596,639	58.3	4.77	7.39	7.74	1.62
2018	64,176,470,588	76.37	18.07	9.2	16.59	0.91
2019	67,529,411,765	80.36	3.99	2.1	7.1	1.77
2020	66,285,714,286	78.88	1.48	9.98	12.08	8.16
2021	63,767,123,288	93.1	14.22	17.1	7.12	0.5
متوسط المدة						-0.82

المصدر : من عمل الباحثان بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي، المديرية العامة الاحصاء و الابحاث، المجموعات الاحصائية والنشرات السنوية لسنوات مختلفة.

\*\*\*تم تحويل المبالغ بالضرب مع سعر الصرف الرسمي للبنك المركزي.

من خلال الجدول (6) يظهر بان البنك المركزي العراقي تطبق سياسة التعقيم النقدي بشكل جزئي بحيث يتراوح معدلات التعقيم النقدي ما بين (0.04- و 0.1-). بلغت قيمة معامل التعقيم في سنة (2008) على سبيل المثال (-) 0.3 وهو يعني ان كل زيادة في الأساس النقدي بوحدة واحدة بسبب صافي الاصول الأجنبية تعقم بصافي الأصول المحلية بمقدار (0.3) وهو ما يعني إتباع البنك المركزي العراقي سياسة نقدية توسعية، اذا ان التعقيم الجزئي هو الوجه المقابل للسياسة النقدية التوسعية. وفي السنوات (2010، 2013، 2019) نلاحظ أن هناك حالة عدم تعقيم أي لا يوجد أي اثر لعمليات التعقيم التي مارسها البنك المركزي إذ ان معامل التعقيم لتلك السنوات كان موجبا واكبر من الصفر. ولم تستخدم البنك المركزي سياسة التعقيم النقدي في تلك السنوات بسبب الازمات المالية التي تعرض لها

الاقتصاد العراقي في تلك السنوات في سنوات السابقة لها ولأسباب مختلفة منها الازمة المالية العالمية وازمة الداعش وازمة كورونا مما ترك اثرا على السنوات اللاحقة لها ونجم ذلك عن الانخفاض الحاصل في صافي الموجودات الأجنبية.

أما اغلب السنوات الاخرى استخدم البنك المركزي العراقي سياسة التعقيم النقدي لعزل اثر التدفقات المالية الاجنبية على القاعدة النقدية وبشكل جزئي، وبلغ معامل التعقيم النقدي لمتوسط مدة البحث معدل (-0.82%) وهذا دليل على ان البنك المركزي العراقي استخدم سياسة التعقيم النقدي بشكل جزئي، وارتفاع معدلات التعقيم النقدي تعود الى ارتفاع الناتج المحلي الاجمالي الذي يعتمد على انتاج نفط الخام مما ادى الى ارتفاع التدفقات المالية الاجنبية وارتفاع الاحتياطي الاجنبي مما جعل تدخل البنك المركزي من خلال سياسة التعقيم النقدي امر لا بد منه لعزل اثر هذه التدفقات على القاعدة النقدية بمعدلات نشيطة.

ومن تحليل الجداول السابقة تبين بان العلاقة بين معدلات التعقيم النقدي وصافي الموجودات الاجنبية علاقة طردية اي مع ارتفاع معدلات التعقيم النقدي استمر زيادة في عرض النقود خلال مدة البحث بسبب تفوق معدلات نمو عرض النقد على معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي وعدم التوازن بين التيار الحقيقي والتيار النقدي داخل الاقتصاد.

### المحور الثالث: قياس وتحليل اثر معدلات التعقيم النقدي على عرض النقود

من اجل اثبات فرضية البحث وتحقيق اهدافه، تم استخدام المنهج الكمي باستخدام برامج (Eviwes-12) للوصول الى الاستنتاجات الخاصة المتعلقة بالعلاقة بين متغيرات البحث وتقديم المقترحات المناسبة بشأن الخلل الذي يظهر بين المتغيرات المدروسة لايجاد سياسة نقدية وسياسة اقتصادية مناسبة تتماشى مع الوضع الاقتصادي الذي يمر بها العراق.

#### 1- تعريف المتغيرات المستخدمة في البحث ومصادرها

##### الجدول (7)

##### تعريف المتغيرات المستخدمة في البحث ومصادرها

المتغيرات	مصادر البيانات
عرض النقود M1	تم الحصول عليها في بيانات البنك المركزي العراقي
التعقيم النقدي ST	تم استخراجه من قبل الباحثان باستخدام بيانات البنك المركزي العراقي
سرعة دوران النقود VM	تم استخراجه من قبل الباحثان باستخدام بيانات البنك المركزي العراقي
عوائد صادرات	تم الحصول عليها في بيانات البنك المركزي العراقي
الازمة المالية D1	متغير صوري تم بناءه من قبل الباحثان من خلال الاشارة الى السنوات التي حدثت فيها الازمات المالية.

المصدر: من عمل الباحثان.

وبالرجوع الى الجانب النظري واعتمادا على الدراسات السابقة ومن اجل تحقيق العلاقة بين متغيرات البحث، تم بناء النماذج الرياضية التي يعتبر مرحلة مهمة لبناء النماذج القياسية:

$$M1 = f( ST , VM , ORE ) \dots 1$$

وتم استخدام الدالة اللوغارتمية للنماذج وصيغته:

$$U_t \dots 2 + B3 LORE_t + B2 VM_t ST_t - 1 M1_t = B0 + B1 Lag$$

اذ ان: M1/ عرض النقود، ST/ التعقيم النقدي، VM/ سرعة دوران النقود كمتغير بسيط، ORE/ عوائد صادرات النفط كمتغير بسيط، D1/ متغير صوري يمثل الازمة المالية، B0/ معامل التقاطع/ الحد الثابت، B1, B2, B3, B4/ المعلمات المقدرة، t/ الزمن، و U/ الخطأ العشوائي لان النماذج ذات طابع احتمالي الذي ينوب عن بعض المتغيرات التي يؤثر على عرض النقود والتي لم يتم ادراجها في البحث.

## 2- عرض وتفسير النتائج

من خلال استخدام النماذج الخاصة بقياس وتحليل اثر معدلات سياسة التعقيم النقدي للحد من التدفقات المالية الاجنبية على عرض النقود في العراق خلال المدة (2004-2021)، تم التوصل الى النتائج والتقديرية التالية:

### أ. اختبار الثبات والاستقرارية لسلاسل الزمنية (جذر الوحدة)

تعتبر الثبات والاستقرارية من الفرضيات الاساسية في النظريات الاقتصادية للبيانات والمتغيرات لبيان معرفة ان السلسلة مستقرة او غير مستقرة، بحيث تلعب دوراً أساسياً في الدراسات القياسية وخصوصاً الدراسات المتعلقة ببيانات السلاسل الزمنية (روستم واحمد، 2023: 175). تشير الاستقرارية في السلاسل الزمنية الى طبيعة نمط الظاهرة المدروسة وكيفية توزيعها، هنالك عدة مؤشرات يمكن استخدامها لبيان مستوى الثبات والاستقرارية في البيانات، وقد تم استخدام مؤشر Phillips Perron والتي تعتبر من اكثر المؤشرات استخداماً وشيوعاً كما هو مبين من الجدول (8):

### الجدول (8)

#### نتائج اختبارات الثبات والاستقرارية للمتغيرات الداخلة في النماذج المعتمدة للمدة (2004-2021)

Philips-Perron At 1 <sup>ST</sup> Difference		Philips-Perron At Leavel		المتغيرات في النموذج
Intercept	Trend	Intercept	Trend	
**0.0360	0.1379	0.7528	0.7793	عرض النقود M1
0.0274	0.0105	*0.0045	0.0162	معدل التعقيم النقدي ST Lag(1)
**0.0004	0.0045	0.7446	0.2348	سرعة دوران النقود VM
**0.0040	0.0429	0.1774	0.5673	عوائد صادرات النفط LORE
*مستقرة عند عند المستوى (0)				
**مستقرة عند مستوى الاول (1)				

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على البيانات المتوفرة وباستخدام برامج (Eviwes-12).

ويتم الاعتماد على نتيجة الاختبار عند (حد الثابت واتجاهاً زمنياً وبدون حد ثابت واتجاه)، ذلك لاحتواء السلاسل الزمنية لجميع المتغيرات على حد ثابت واتجاهاً زمنياً ولا تقتصر على الحد الثابت فقط. خلاصة نتائج اختبارات جذر

الوحدة لجميع المتغيرات جاءت ساكنة عند المستوى الأول باستثناء معدل التعقيم النقدي الذي استقر عند المستوى (0) وهذا يتفق مع الواقع العملي للعراق لان سياسة التعقيم النقدي ومعدله يثبت من خلال سياسة البنك المركزي. يتبن من الجدول اعلاه ان كل متغيرات البحث بعد فحص المستوى واتجاه ومقطع، تصبح مستقرة عند مستوى او عند الفارق الاول في اختبار Phillips Perron وعند مستوى المعنوية (0.05) وهذا يعني ان هذه البيانات مستقرة لموضوع البحث، ويمكن ان نعتمد عليها في اجراء عملية التكامل المشترك وتقدير النموذج.

**ب. اختبار التكامل المشترك بين متغيرات النموذج** بعد انتهاء من اختبار الثبات والاستقرارية تعتبر اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات المبحوثة مهمة جدا لبيان مستوى التكامل بين المتغيرات. اذا كانت المتغيرات لا تتكامل تكاملا مشتركا يدل على عدم وجود علاقة طويلة الاجل والنتائج القياسية تكون غير موثوق بها، لذا التكامل المشترك تعتبر مطلب اساسي لأي نموذج اقتصاد قياسي مبني على بيانات السلاسل الزمنية، ومن بين الاختبارات الشائعة هو اختبار جوهانسن ويظهر نتائج هذا الاختبار في الجدول (9).

ويظهر من خلال الجدول ان هناك علاقة تكاملية بين متغيرات البحث بسبب القيمة الاحصائية للاثر والتي كانت اكبر من القيمة الحرجة عند مستوى المعنوية اقل من (0.05)، ومما يسمح باجراء تقدير النموذج ففي السلاسل الزمنية من الضروري على الاقل وجود علاقة واحدة بين احد المتغيرات المستقلة والتابعة، وبسبب وجود علاقة تكاملية بين متغيرات البحث، نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة تكاملية ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة تكاملية معنوية من الناحية الاقتصادية والاحصائية و القياسية بين متغيرات البحث.

### الجدول (9)

نتائج اختبار جوهانسن لبيان التكامل المشترك بين متغيرات نماذج المعتمدة للمدة (2004-2021)

Maximum Eigenvalue			Trace statistic			المتغيرات
Critical Value	Prob.	Max-Eigen Statistic	Critical Value	Prob.	Trace Statistic	
0.05	القيمة الاحتمالية الحرجة		0.05	القيمة الاحتمالية الحرجة		
32.1183	0.0000	68.1531	63.8761	0.0000	111.3420	عرض النقود M1
25.8232	0.1166	22.8835	42.9152	0.0469	43.1888	معدل التعقيم النقدي (1) Lag ST
19.3870	0.5056	11.0751	25.87211	0.2109	20.3053	سرعة دوران النقود VM
12.5179	0.1667	9.2302	12.5179	0.1667	9.2302	عوائد صادرات النفط LORE

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على البيانات المتوفرة وباستخدام برامج (Eviwes-12).

### ج- تقدير النماذج القياسية

بعد علاقة التكامل المشترك، تأتي الخطوة اللاحقة في الاختبار وهي وصف وتصميم وتقدير النموذج لبيان اثر سياسة التعقيم النقدي على عرض النقود في العراق خلال المدة (2004-2021)، وهناك عدة نماذج ملائمة وفقاً للاختبار السابق، وبعد عدة محاولات تعتبر النموذج (ARDL) اكثر ملائمة للبيانات المتوفرة، وقد أعطى النموذج نتائج أكثر دقة وأكثر توافق مع المنطق الاقتصادي من حيث الحجم والقيمة والاشارة. وتظهر النتائج من خلال الجدول(10):

### الجدول(10)

#### نتائج تقدير النماذج (ARDL) للمدة (2021-2004)

النموذج	المتغيرات	المعاملات المقدرة	مستوى المعنوية
M1 نموذج عرض النقود	التعقيم النقدي Lag(1)ST	2.1303	0.0021
	سرعة دوران النقود (VM)	-12.0386	0.0172
	عوائد صادرات النفط L(ORE)	6.8367	0.0175
	الازمة المالية D1	5.5876	0.0777
	الحد الثابت C	24.1034	0.1157
<b>M1 = 24.1034 + 2.1303 Lag1 ST - 12.0386VM + 6.8367 LORE + 5.5876 D1</b>			

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على البيانات المتوفرة وباستخدام برامج (Eviwes-12).

ولبيان اثار الطويلة الاجل والقصيرة الاجل ونقطة التوازن بين سياسة التعقيم النقدي وعرض النقد نستعين بالجدول التالي:

### الجدول(11)

#### اثر القصيرة الاجل والطويلة الاجل لسياسة التعقيم النقدي على عرض النقد

Bounds Test					علاقة طويلة الاجل		حد تصحيح الخطأ CointEq(-1)		علاقة قصيرة الاجل	
I(1)	I(0)	Significance level	Value	Test Statistic	Prob.	coefficient	Prob.	coefficient	Prob.	Coefficient
3.09	2.2	10%	6.4132	F-statistic k	0.4550	125.1097	0.0000	-0.5475	0.0084	2.1303
3.49	2.56	5%	4							
3.87	2.88	2.5%								
4.37	3.29	1%								

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على البيانات المتوفرة وباستخدام برامج (Eviwes-12).

تم اختبار الحدود لبيان مدى وجود العلاقة التوازنية للاجل القصير والاجل الطويل بين متغيرات النموذج عرض النقود (كمتغير تابع) ومعدل التعقيم النقدي، سرعة دوران النقود، سعر الصرف وعوائد صادرات النفط (كمتغيرات تفسيرية).

ووفق اختبار معامل تصحيح الخطأ الذي يجب ان تكون سالبا ومعنويا الذي بلغ (-0.54) الذي يدل على وجود خلل بمقدار (0.46) بين متغيرات المستقلة والمتغير التابع في الامد القصير وهذا مايدل على صحة نموذج تصحيح الخطأ ويبين سرعة التعديل من المدى القصير إلى المدى الطويل.

وبذلك يتم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تعني وجود علاقة توازنية قصيرة الامد بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع. احتساب قيمة (F) واختبار فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين متغيرات مقابل الفرضية البديلة الذي تنص على وجود علاقة طويلة الاجل بين المتغيرات، ومن الجدول (11) تظهر بان قيمة (F) تساوي (6.4132) اكبر من قيمة الحرجة عند كل حد الادنى والاعلى عند مستوى المعنوية (1%، 2.5%، 5%، 10%) وبذلك يتم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تعني وجود علاقة توازنية طويلة الامد بين المتغيرات التفسيرية والمتغير التابع. وكذلك هناك علاقة قصيرة الجل بين سياسة التعقيم النقدي وعرض النقد الا ان العلاقة بين المتغيرين ليست معنوية في الاجل الطويل وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية التي تنص على ان السياسة التعقيم النقدي سياسة قصيرة الاجل ولا يجب الاستمرار عليها لمديات طويلة لما لها من الثار السلبية على متغيرات الاقتصادية الكلية.

### تحليل النماذج من الناحية الاقتصادية:

من خلال دراسة واستطلاع على حجم المعلمة المقدرة وإشاراتها الخاصة، في الأمد القصير، فإن نتائج تأثير بين المتغيرات البحث كانت كما يلي:

من خلال النظر الى نتائج نموذج عرض النقود تظهر بان معامل التعقيم النقدي يشير إلى أثر إيجابي (طردي) ومعنوي على عرض النقود، فقد بلغت قيمة مرونة التعقيم النقدي (2.13) أي إن زيادة في معدل التعقيم النقدي بنسبة (1) تساهم في زيادة عرض النقود بنسبة (2.13%). ووفقا لسياسة النقدية والسياسة التعقيم النقدي المتبعة من قبل البنك المركزي في العراق ما بعد عام 2004 الذي يتبين بان البنك المركزي العراقي اتبع سياسة التعقيم الجزئي وهذا يعني عرض النقود زاد مع زيادة معدلات التعقيم الذي طبقه البنك المركزي العراقي. وان سياسة التعقيم النقدي لم يعزل اثر التدفقات المالية الاجنبية عن القاعدة النقدية بشكل كلي، ويتبين اثره على الامد الطويل بحيث مع اتباع معدلات مختلفة لسياسة التعقيم النقدي يرتفع حجم عرض النقد الا ان هناك اسباب اخرى ايضا منها الاختلال الهيكلي الذي يتصف بها الاقتصاد العراقي والاعتماد على انتاجية قطاع النفط بشكل كبير، جعل حجم الاقتصاد النقدي اكبر من حجم الاقتصاد الحقيقي وخاصة عند استبعاد انتاجية قطاع النفط من الناتج المحلي الاجمالي.

كما إن سرعة دوران النقود اثر عكسي على عرض النقود في العراق خلال مدة البحث، اذ إن انخفاض سرعة دوران النقود ساهم بمقدار (12.0) في ارتفاع عرض النقود. وهذه نتيجة تتفق مع واقع الاقتصاد العراقي الذي اظهره نتائج تحليل الجداول التحليلية بان سرعة دوران النقود بلغ لمتوسط المدة البحث (3%) مما يعني بان المركزي استطاع السيطرة على معدل دوران النقود ولوجود العلاقة العكسية بينه وبين عرض النقود فان ارتفاع حجم النقود المعروضة يؤدي الى انخفاض سرعة دوران النقود والعكس بالعكس وهذا متفق مع النظريات الاقتصادية. كما ان ارتفاع حجم عرض النقود يعود الى ان حجم النقود المصدرة يشكل نسبة (82%) من مجموع الكتلة النقدية ونسبة الاحتفاظ النقدي لدى جمهور كبيرة جدا بسبب عدم تطور الجهاز المصرفي وعدم وجود الثقة بالجهاز المصرفي والظروف الاقتصادية والسياسية في العراق مما يؤثر على حجم الكتلة النقدية داخل الاقتصاد.

وهناك علاقة اثر طردية لعوائد صادرات النفط على عرض النقد الذي بلغ قيمة معلمته (6.8) اي ان الزيادة في عوائد صادرات النفط بنسبة (1%) تساهم في زيادة عرض النقود بنسبة (6.8%). لان ارتفاع عوائد صادرات النفط يؤدي الى ارتفاع الاحتياطات الأجنبية لدى البنك المركزي الذي يسحب منها لعملية التعقيم الجزئي ولدعم قيمة

العملة المحلية، إلا أنه تعقيم جزئي مما يؤدي إلى ارتفاع حجم عرض النقود في العراق. إلا أن التدخل بسياسة التعقيم النقدي وبشكل جزئي لا تسمح بارتفاع في حجم النقود بمقدار زيادة في العوائد صادرات النفطية وارتفاع التدفقات المالية الأجنبية الوافدة إلى العراق بسببه.

#### هـ- الاختبارات التشخيصية للنموذج المقدر

تظهر من خلال الجدول (11) نتائج الاختبارات صحة نموذج المقدر وكانت النتائج كالآتي:  
 أن معامل التحديد المعدل  $Adjusted R^2$  مرتفعة لنموذج، وبلغت قيمتها بين (99.77%) وهذا يعني أن كافة المتغيرات التفسيرية الداخلة في النموذج لها علاقة قوية بالمتغيرات التابعة. وجود اختلاف قليل بين معامل التحديد  $R$ -Squared ومعامل التحديد المعدل  $Adjusted R^2$  الداخلة في النماذج المقدر الذي بلغ معدل (98.43%) دليل على حسن استخدام النماذج وحسن التقدير. إلا أن هناك مؤشرات أكثر أهمية يعتمد عليها لبيان صحة النموذج المقدر ARDL منها: نلاحظ أن قيمة  $S.E$  Standard Error التي تشير إلى تناقض البيانات في النموذج قليلة ومقبولة وتشير إلى صحة النموذج من الناحية الإحصائية. ومؤشر  $AIC$  التي عبارة عن حجم المعلومات المفقودة في النماذج المقدر، وكلما كانت نتائج  $AIC$  ذات قيمة أقل كان أفضل، وأن القيم المفقودة في النماذج المقدر مقبولة عموماً، وهذا دليل على حسن التقدير.

ولاجل التأكد من جودة النموذج المقدر تم إجراء الاختبارات التشخيصية أو ما تسمى باختبارات ملائمة النموذج المقدر وهذا ما يعزز الثقة، إذ تعد أغلبية الاختبارات جيدة ويلخص الجدول (12) نتائج هذه الاختبارات التشخيصية، تظهر النتائج عدم وجود المشاكل القياسية (كالارتباط الذاتي، عدم تجانس التباين، والتوزيع الطبيعي). إلا أنه ظهر وجود مشكلة الارتباط المتعدد من خلال اختبار  $VIF$ ، ولمعالجة المشكلة تم تقليل فترة الإبطاء الزمني بدرجتين وبذلك اجتياز النماذج كافة الاختبارات الإحصائية.

#### الجدول (12)

##### نتائج الاختبارات التشخيصية والتصديقية للنموذج المقدر

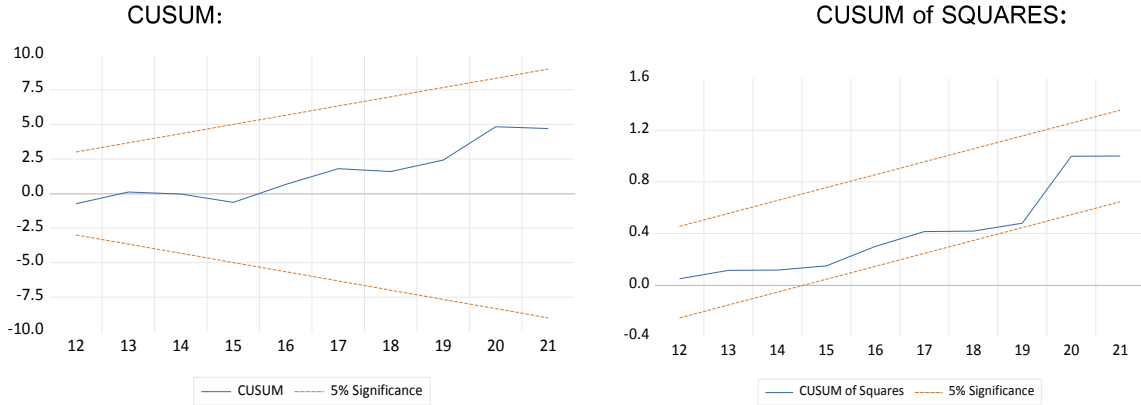
المؤشرات الإحصائية	القيمة الحالية الحرجة	نوع المشاكل القياسية واختباراتها	القيمة الاحتمالية الحرجة
R-Squared	0.9977	مشكلة الارتباط الذاتي LM	0.2632
Adjest R <sup>2</sup>	0.9843	مشكلة الارتباط المتعدد VIF	ما بين (-2.0483 - 8.8493)
F-statistic	74.3953	مشكلة عدم التجانس التباين	0.4646
Prob. (F-statistic)	0.0133	ARCH Test	
S.E of regression sum squared resid	2.4732 12.2334	مشكلة التشخيص RAMCSY	0.5822
AIC	4.3673	مشكلة عدم التوزيع الطبيعي للبيانات (Jarque-Bera Test)	0.9174

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على البيانات المتوفرة وباستخدام برنامج (Eviwes-12).

#### و- اختبار استقرار النماذج

هو اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات الأجل الطويل والقصير، ووفقاً لهذا الاختبار يتحقق الاستقرار إذا وقع الرسم البياني بين الحدود الحرجة بمستوى (5%) الذي يؤكد أن متغيرات البحث ساكنة، وتعتبر النموذج ساكنة إلى

حدا ويقع بين الحدود، وهذا يتفق مع بيانات العراق والا ان الحالة الاقتصادية التي يمر بها والتذبذبات التي يتعرض لها بياناتها لاسباب اقتصادية وغير اقتصادية يكون لها اثر على نتائج الاختبارات وتظهر النتائج من خلال الاشكال البيانية التالية:



## الاستنتاجات والمقترحات

### اولا: الاستنتاجات

1- سياسة التعقيم النقدي التي يتبعه البنك المركزي للحد من اثر التدفقات المالية الاجنبية على القاعدة النقدية والسيطرة على معدل التضخم سياسة تعقيمية جزئية ولم تعزل اثر زيادة التدفقات المالية الاجنبية على القاعدة النقدية بشكل كلي مما زاد من حجم عرض النقود داخل الاقتصاد بمعدل يفوق معدل زيادة الناتج المحلي الاجمالي وهذا ما ادى الى ارتفاع حجم الاقتصاد النقدي عن الاقتصاد الحقيقي.

2- زيادة حجم الاحتياطات الاجنبية نتيجة لارتفاع سعر وصادرات النفط الخام الذي ادى الى تسجيل فوائض في ميزان التجاري والحساب الجاري لميزان المدفوعات جعل تدخل البنك المركزي بسياسة التعقيم النقدي امر لا بد منه للسيطرة على المتغيرات النقدية منها المستوى العام للاسعار والتضخم ، الا ان هذه السياسة لم تكن كفؤة بالشكل المطلوب للحد من نمو المعروض النقدي الذي ازداد خلال مدة البحث بسبب الخلل الهيكلي الذي يتصف بها الاقتصاد العراقي ورعيته الذي يعتمد على انتاج مورد اقتصادي واحد بنسبة (98%) وهو النفط الخام مما ادى الى ارتفاع حجم الاقتصاد النقدي عن الاقتصاد الحقيقي مرة اخرى.

3- تتبع البنك المركزي سياسة التعقيم النقدي عن طريق التدخل المباشر في سوق الصرف الاجنبي ببيع وشراء الدولار لدعم قيمة العملة المحلية ورفع قيمتها عن طريق السحب من الاحتياطات المالية الاجنبية المنكدسة بسبب ارتفاع حجم التدفقات المالية الاجنبية الوافدة الناتجة عن صادرات النفط الخام بشكل اساسي وهذا هو الاداة المستحدثة التي يستخدمها العراق لسياسة التعقيم النقدي وذلك لعدم فاعلية الادوات التقليدية للسياسة النقدية بسبب عدم تطور الجهاز المصرفي في العراق وكذلك عدم ثقة المواطنين بالمصارف نتيجة تغيرات الظروف السياسية والاقتصادية التي يمر بها العراق ، ومن جانب اخر هذا يؤثر على ارتفاع حجم النقود المصدرة من جانب وزيادة الاحتفاظ النقدي لدى المواطنين من جانب اخر مما يؤثر على معدل سرعة دوران النقود.

4- اظهرت نتائج الجانب القياسي علاقة تكاملية بين متغيرات البحث، مع وجود علاقة بين متغيرات البحث في الاجل القصير وهذا ما يؤكد فرضية البحث وصحتها الا ان العلاقة الاجل الطويل ليست معنوية في النموذج الا ان هذه النتيجة يتفق مع النظريات الاقتصادية لعدم اتباع سياسة التعقيم النقدي لمديات طويلة لما لها من الاثار السلبية على الاقتصاد ككل.

#### ثانيا: المقترحات

1- ضرورة مراجعة السياسة النقدية وسياسة التعقيم النقدي التي يتبعها البنك المركزي العراقي لمديات زمنية طويلة مما ترك اثارا سلبية على النشاطات الاقتصادية وانتاجية القطاعات الاقتصادية الاخرى غير النفطية وذلك بسبب انخفاض القدرة التنافسية للصادرات غير النفطية بسبب دعم ورفع سعر الصرف الدينار العراقي عن طريق التدخل المباشر في سوق الصرف الاجنبي ببيع وشراء الدولار مما جعل مستوى اسعار السلع المحلية مرتفعة بالنسبة للاجانب.

2- عدم الاعتماد على صادرات النفط بشكل كلي الذي جعل الميزان الجاري في حالة فائض دائم ومستمر، وكذلك عدم الاعتماد على السحب من الاحتياطات الاجنبية لدعم العملة المحلة مما يؤدي الى استنزاف هذه الاحتياطات وعدم استخدامها في رفع انتاجية القطاعات الانتاجية الاخرى غير النفطية والتنوع في النشاط الاقتصادي.

3- ضرورة الانتباه الى حجم الاقتصاد النقدي الذي لا يجب ان يفوق على حجم الاقتصاد الحقيقي وذلك للوصول الى الاستقرار والتوازن الاقتصادي الذي يعتبر من الاهداف النهائية للسياسة النقدية وسياسة التعقيم النقدي.

## المصادر

- 1- ابو شرار، علي عبد الفتاح، 2015، الاقتصاد الدولي نظريات وسياسات، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان.
- 2- احصائات صندوق النقد الدولي، 2013، إحصاءات دين القطاع العام مرشد لمعديها ومستخدميها، الطبعة الثانية المعدلة.
- 3- احمد واخرون، حسام محمد عبد الله واخرون، 2023، دور التمويل الخارجي في تمويل عملية التنمية المستدامة في مصر، دراسات بحثية، مركز ديموقراطي العربي، <https://democraticac.de/?p=90968>.
- 4- الامم المتحدة، 2013، تقرير التجارة والتنمية، تقرير من إعداد أمانة مؤتمر الامم المتحدة للتجارة والتنمية، مؤتمر الامم المتحدة للتجارة والتنمية الاونكتاد، [https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2013\\_ar.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2013_ar.pdf).
- 5- برقوق ويوسف، جمال الدين ومصطفى، 2015، الاقتصاد الدولي، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان.
- 6- البنك المركزي العراقي، 2018، اهم انجازات البنك المركزي العراقي، <https://cbi.iq>.
- 7- بيانات البنك المركزي العراقي، المديرية العامة الاحصاء و الابحاث، المجموعات الاحصائية و النشرات السنوية لسنوات مختلفة.
- 8- الجنابي، هيل عجمي جميل، 2014، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان.
- 9- الجبلاي، محمد حلمي، 2014، محاسبة التضخم المالي، الطبعة الأولى، دار الرواد، عمان.
- 10- الحجار، بسام، 2018، الاقتصاد الدولي النظريات والسياسات و بوادر الازمات، دار المنى للطباعة والنشر، لبنان.
- 11- حسني وعبد العال، محمود حسن وونيس فرج، 2007، النقود والتمويل الدولي، دار المريخ للنشر، الرياض.
- 12- دليل ميزان المدفوعات، 1993، صندوق النقد الدولي، الطبعة الخامسة.
- 13- روستم واحمد، به خشان محمد ويونس علي، 2023، قياس وتحليل اثر السياسة النقدية في مواجهة مشكلة التضخم في العراق خلال مدة (1990-2022)، مجلة كوردستاني لدراسات الاستراتيجية، العدد 9، السليمانية، عراق.
- 14- زليخة، كنيذة، 2022، حدود فعالية السياسة التعقيمية لبنك الجزائر في امتصاص فائض السيولة النقدية خلال الفترة 2000/2020، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 18، العدد 30، الجزائر.
- 15- السامرائي والاميري، هناء عبد الغفار و امينة عبد الامير الكريم، 2017، تحليل لاثار الاستثمار الاجنبي المباشر في الحساب المالي لميزان المدفوعات العراقي للمدة (2003-205)، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية لجامعة بغداد، المجلد 23، العدد 100، عراق.
- 16- الشمري وحزمة، مايج شبيب وحسن كريم، 2015، التمويل الدولي اسس نظرية واساليب تحليله، دار الضياء للطباعة النشر، النجف، عراق.
- 17- صبر، سعود غالي، 2021، اقتصاديات النظرية النقدية والمصارف، تحليل اسئلة واجوبة نموذجية، رؤى للطباعة والنشر، بغداد.

- 18- صندوق النقد الدولي، 2013، إحصاءات دين القطاع العام مرشد لمعديها ومستخدميها، الطبعة الثانية المعدلة .
- 19- عبد الحميد، عبد المطلب، 2013، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، دار الجامعية، اسكندرية، مصر .
- 20- عبد الغفار، عبد الغفار فاروق، 2017، الدين العام الخارجي وسياسة تحويله لاستثمارات اجنبية دراسة حالة مصر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 17، جزائر .
- 21- عبد الغني، حريزي، 2010، آثار تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وسياسات مواجهة مخاطرها، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد8، جزائر .
- 22- عبدالله، نيشتمان نارام، 2023، تحوّل وقىاس أثر أدوات السياسة النقدية الكمية في حجم الائتمان المصرفي في العراق للمدة (2004-2020)، رسالة ماجستير مقدمة الى قسم العلوم المالية والمصرفية في كلية التجارة في جامعة السليمانية، عراق .
- 23- العيساوي، عبد الكريم جابر شنجار، 2018، الدولي، دار العربية للعلوم ناشرون، لبنان .
- 24- عيشاوي، علي، 2018، محددات الحركة الدولية لرؤوس الاموال في ظل الازمة المالية العالمية 2008، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية مقدمة الى كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم تسيير، جامعة محمد خضير - بسكرة، جزائر .
- 25- غفور، نرمين معروف، 2004،، التحويلات دون مقابل و أثرها على أوضاع الحسابات الخارجية في البلدان المتلقية ميزان المدفوعات المصري حالة الدراسة ، اطروحة دكتوراه في الاقتصاد ،كلية الادارة والاقتصاد ،جامعة بغداد، عراق .
- 26- غفور، نرمين معروف، 2015، تأثيرتغيرات عرض النقود و سرعة دورانها على معدلات التضخم في العراق خلال المدة (1991-2013)، مجلة دنانير ، المجلد1، العدد 7، عراق .
- 27- فرج وحمه سعيد، ماردين محسوم وشفان جمال، 2021، تحليل وقياس اثر السياسة النقدية على الاستقرار الاقتصادي في العراق للمدة (1990 - 2019) بأستخدام مربع كالدو السحري، مجلة جامعة دهوك العلوم الانسانية والاجتماعية، المجلد24 ، العدد1، بغداد .
- 28- فريده، عزازي، 2010، اثر المديونية الخارجية على ميزان المدفوعات الجزائري-دراسة قياسية اقتصادية(1970-2006)، مجلة الابحاث الاقتصادية لجامعة سعد دحلب البليدة، العدد4، جزائر .
- 29- فضيل ،رايس ،2013،التغيرات في الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر 1989-2010 ،اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير مقدمة الى جامعة الحاج لخضر - باتنة، جزائر .
- 30- الكتاب الجماعي، 2020، سياسة العجز الموازي و إشكالية التمويل غير التقليدي في الجزائر دراسة تحليلية استشرافية لحدود و آفاق سياسة الإصدار النقدي في الجزائر-، جامعة العقيد أكلي محند أولحاج - البويرة كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير مع مخبر السياسات التنموية والدراسات الإستشرافية، جزائر .
- 31- لطيف ،محمد عبد الرسول، 2023،سياسة التعقيم النقدي(مفهوم، انواع) مع اشارة خاصة الى العراق، مركز ديموقراطي العربي، <https://democraticac.de/?p=91672> .

- 32- محمد وسلمان، عمرو هشام ومازن داود، 2019، مبادئ التمويل الدولي، مكتبة الضاد للنشر والتوزيع، بغداد، عراق.
- 33- المحياوي، صبح نوري عباس، 2017، الازمة الاقتصادية في اقليم كردستان واثرها على الاستثمار الاجنبي المباشر، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد3، عدد2، عراق.
- 34- موسى، ابراهيم، 2009، قياس وتحليل اثر التدفقات المالية الدولية في التنمية الاقتصادية في بلدان نامية مختارة خلال المدة 1990، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 19، عراق.
- 35- Thomas, C., & Cachanosky, N. (2016). Offsetting and Sterilization Mechanisms in Argentina (1992-2014).
- 36- Obstfeld, M., 1983. Exchange rates, inflation, and the sterilization problem: Germany, 1975-1981. *European Economic Review*, 21(1-2), pp. 161-189.
- 37- Nwogwugwu, U. C. C., Ibikunle, J. A., Uzoechina, B. I., Anthony, C. O., & Anyachebelu, U. M. (2020). Investigating the effectiveness of sterilization policy in controlling money supply and capital inflows in Nigeria. *Acta Economica*, 18(32), 127-150.
- 38- MELVIN M. & NORRBIN N. C. (2013). *INTERNATIONAL MONEY and FINANCE*, 8TH ed, Elsevier Inc. uk.
- 39- Measurement and Identification of Capital Inflow Surges, Review of the OECD Code of Liberalisation of Capital Movements, 2018, [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- 40- Macalos, J. P. S. (2021). Global liquidity cycles and exchange rate policies in developing and emerging economies: an analysis of the Brazilian experience (Doctoral dissertation, Université Paris-Nord-Paris XIII).
- 41- Khushk, A. G., Gilal, M. A., & Taherani, A. (2015). Capital movements and sterilization policies in Pakistan. *Grassroots*, 49(2).
- 42- Djedaiet, A., & Ayad, H. (2017). Hard currency inflows and sterilization policy in Algeria: An ARDL approach. *Theoretical & Applied Economics*, 24(3).