أثر عرض النقد على سعر الفائدة في الاقتصاد العراقي للمدة (١٩٩١-٢٠٢١)

د. سعد نوري الحمداني
جامعة الفلوجة
كلية الإدارة والاقتصاد
saad.noori@uofallujah.edu.iq

أ.د. سامي حميد عباس
جامعة الفلوجة
كلية الإدارة والاقتصاد
dr.samihamed@uofallujah.edu.iq

أ.م.د. مهند خميس عبد
جامعة الفلوجة
كلية الإدارة والاقتصاد
Muhannad-khamis@uofallujah.edu.iq

م.م. محمد نوري الحمداني
الجامعة التقنية الوسطى
المعهد التقني - الانبار
mohammed.noori@mtu.edu.iq

ISSN 2709-6475 DOI: https://dx.doi.org/10.37940/BEJAR.2023.4.3.25

تأريخ استلام البحث ٢٠٢٢/١٢/٢٩ تأريخ قبول النشر ٢٠٢٣/٣/١٠ تأريخ النشر ٢٠٢٣/٣/٣٠

المستخلص

تشير الدراسة البحثية إلى قياس العلاقة بين عرض النقد بالمفهوم الواسع وسعر الفائدة لغرض كشف الآثار التي يتركها عرض النقد على سعر الفائدة، وافترض البحث وجود تأثير لعرض النقد على سعر الفائدة من خلال ما اثبتته الاختبارات القياسية، إذ أظهرت نتائج البحث وجود علاقة تكاملية بين المتغير المستقل المتمثل بعرض النقد والمتغير التابع سعر الفائدة، وكشفت نتائج البحث وجدود علاقة عكسية بين متغير عرض النقد وسعر الفائدة، كما أظهرت النتائج الإحصائية من خلال قيمة (R^2) أن المتغير المستقر فسر المتغير التابع بمقدار (69%)، ومن خلال هذه العلاقة يمكن للسلطة النقدية التأثير في هذه المتغيرات الاقتصادية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

الكلمات المفتاحية: النمو، الناتج المحلي الإجمالي، السياسة النقدية، التكامل المشترك.

The Impact of Money Supply on The Interest Rate in The Iraqi Economy for The Period (1991-2021)

Abstract

The research study indicates a measurement of the relationship between the monetary offer in the broad concept and the interest rate for the purpose of detecting the effects that the monetary offer leaves on the interest rate, and the research assumed that there is an effect of the cash display on the interest rate through what the standard tests have proven, if the research results showed that there is an integrative relationship between the independent variable Represented by the criticism and the dependent variable, the interest rate, and the search results revealed and found an adverse relationship between the criticism and interest rate variable, as statistical results showed through the value of (R2) that the stable variable has interpreted the dependent variable by 69%, and through this relationship the monetary authority can influence the These economic variables to achieve economic stability.

Keywords: Growth, Gross Domestic Product, Monetary Policy, Co-Integration.

المقدمة:

تعد قناة سعر الفائدة الآلية التقليدية لنقل أثر التغيرات في عرض النقود إلى الناتج المحلي، سيؤدي التغيير في عرض النقود في اتجاه واحد إلى تغيير عكسي في أسعار الفائدة، مما يؤثر على إنفاق الأسر وقطاع الأعمال، مما يؤثر بدوره على إجمالي الإنفاق ومستوى الناتج المحلي الإجمالي. وفقًا للتحليل الكينزي، ينتقل تأثير تغييرات عرض النقود إلى الناتج من خلال تأثيره على العلاقة بين هامش رأس المال الفعال وأسعار الفائدة على سبيل المثال يتبنى البنك المركزي سياسة نقدية توسعية عن طريق شراء الأوراق المالية الحكومية، مما يقلل من الإيداع القانوني نسبة الاحتياطي للبنوك التجارية، أو خفض معدل إعادة الخصم وخفض سعر الفائدة، وبالتالي تقليل تكلفة تمويل الاستثمار الذي يعتمد على التمويل المصرفي، مما يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري، وبالتالي زيادة إجمالي الإنفاق، ومن ثم زيادة الناتج المحلي الإجمالي. يرتبط بالتغيرات في الاستثمار والعكس صحيح، لأن تطبيق السياسة النقدية المتشددة يؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة، مما يضطرها إلى خفض الإنفاق الاستثماري وكذلك إجمالي الإنفاق والناتج المحلي الإجمالي، وعلى الرغم من ان سعر الفائدة يمثل أداة مهمة للتأثير في النشاط الاقتصادي في تحريكه لسعر الصرف في العديد من الدول، الا انه اتسم سعر الفائدة لدى البنك المركزي العراقي بالجمود ما قبل عام 2003، إذ "منح القانون رقم 64 لعام 1976 للبنك المركزي صلاحية تحديد الحدود العليا والدنيا لأسعار الفوائد التي تتقاضها المصارف أو تدفعها في أعمالها المصرفية"، فقد اتخذ العراق نهج التحديد الإداري لسعر الفائدة دون أن يكون هنالك دور لقوى العرض والطلب على الأموال المعدة للإقراض بتحديدها، وفي عام 2003 اعتمدت السياسة النقدية على أسعار الفائدة بوصفها أداة نقدية مباشرة مقيدة لمنافذ الاختلال النقدي والمالي.

مشكلة البحث:

تتحدد فجوة البحث في بيان الأثر الذي يتركه عرض النقد على سعر الفائدة في الاقتصاد العراقي لكون سعر الفائدة هو أهم القنوات التي تستعملها السياسات النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، ومن خلال ذلك يمكن صياغة مشكلة البحث وفق التساؤل الآتي: (ما مدى تأثير عرض النقد على سعر الفائدة في الاقتصاد العراقي خلال مدة البحث؟).

أهمية البحث:

تكمن الأهمية في بيان أثر عرض النقد على سعر الفائدة في الاقتصاد العراقي، لتجنب الآثار الخطيرة لهذه المشكلة اقتصادياً واجتماعياً.

هدف البحث:

يهدف البحث إلى معرفة أثر عرض النقد على سعر الفائدة، ومستوى تطوره في العراق للمدة (1991-2021)، وقياس وتحليل العلاقة بين عرض النقد بالمفهوم الواسع وسعر الفائدة.

فرضية البحث:

يسعى هذا البحث ومن خلال المشكلة التي هو في صدد معالجتها إلى اختبار الفرضية الآتية: (عرض النقد يؤثر عكسياً على سعر الفائدة في الاقتصاد العراقي خلال مدة البحث).

منهج البحث:

اتبع البحث أسلوب المنهج الوصفي التحليلي فيما يتعلق بعرض النقد وأثره على سعر الفائدة، وأسلوب المنهج الكمي القياسي من خلال تطبيق البرنامج الإحصائي (Eviews) للتقدير وإجراء الاختبارات اللازمة للتحليل القياسي.

الدراسات سابقة:

١. دراسة (Miyogo,2015):

هدفت إلى بيان أهمية تأثير أسعار الفائدة والتضخم وعرض النقود على مؤشر السوق باستخدام دراسة حالة لبورصة نيروبي للأوراق المالية خلال الفترة من (2010-2015)، واظهرت النتائج على وجه التحديد ان زيادة التضخم وعرض النقود تزيد من مؤشر البورصة الوطنية حملة الاسهم في السوق، وبالتالي في ضوء هذه التغيرات الكبيرة في مشهد الاقتصاد الكلي مثل الزيادة التضخم وسعر الفائدة وعرض النقود التي قد تسبب تحولات في مؤشر حملة الاسهم للبورصة الوطنية، مما يجعل الوظائف غير مستقرة وعليه من الضروري التحقق في مؤشر البورصة الوطنية واستخدام البيانات السنوية واليومية والاسبوعية المتاحة لهذا الغرض.

٢. دراسة (حسين،٢٠١٧):

هدفت إلى قياس العلاقة بين سعر الفائدة والمتغيرات الاقتصادية الكلية المتمثلة بالناتج المحلي الاجمالي والاستثمار والتضخم وسعر الصرف وعرض النقد في كل من الاقتصاد العراقي والاقتصاد المصري والاقتصاد الياباني للمدة من (١٩٩٠-٢٠١٥)، وذلك باستخدام المعادلات الآنية (SLS3, SLS3)، وبيان مدى قوة وسلامة هذه العلاقة ومدى مطابقتها للمنطق الاقتصادي استنادًا إلى النتائج المستخرجة باستخدام البرنامج الإحصائي (Views–E9)، إذ ظهرت النتائج بأن سعر الفائدة لم يتمكن من التأثير بشكل كبير في بعض المتغيرات الاقتصادية في الاقتصاد العراقي بل كانت علاقته ببعض المتغيرات تكاد ان تكون مخالفة للمنطق الاقتصادي، وهذا يعود بدوره الى وجود ضعف في تفعيل هذه الاداة من لدن السلطة النقدية وكذلك بسب الظروف والتقلبات التي تعرض لها الاقتصاد العراقي والتي تسببت في فقدان البيانات لدقتها.

٣. دراسة (Kaplan & Gungor,2017):

هدفت في بيان أهمية العلاقة بين سعر الفائدة وعرض النقود ومعدل التضخم في تركيا بعد الازمة المالية لعام ٢٠٠٨، وفقاً لهذا الغرض تم استخدام بيانات من فترة (٢٠٠٨-٢٠١٥) يتم فيها بيان عرض النقد وسعر الفائدة ومعدل التضخم من خلال تحليل العلاقة بين هذه المتغيرات عن طريق تحليل تشوليسكي القائم على نموذج الانحدار التلقائي المتجه (VAR) لكن هذه الطريقة تتأثر بترتيب المتغيرات وفقاً لنهج التجانس الخارجي عندما يتم تغيير ترتيب المتغيرات، يتم تغيير النتائج، وبالتالي يتم تغيير مقترحات السياسة من خلال تقدير نموذج الانحدار، وبالتالي تم التوصل إلى وجود علاقة طردية بين عرض النقود وسعر الفائدة في الاقتصاد التركي.

٤. دراسة (Fedorova & Meshkova,2021):

هدفت إلى بيان أهمية العلاقة بين السياسة النقدية وأسعار الفائدة في السوق، إذ تبحث هذه الورقة في كفاءة قناة سعر الفائدة المستخدمة في التنظيم النقدي وكذلك تنفيذ السياسة النقدية في ظل أسعار الفائدة المنخفضة لاستخدامها في الممارسة العملية في امكانية تغيير البيئة الاقتصادية من

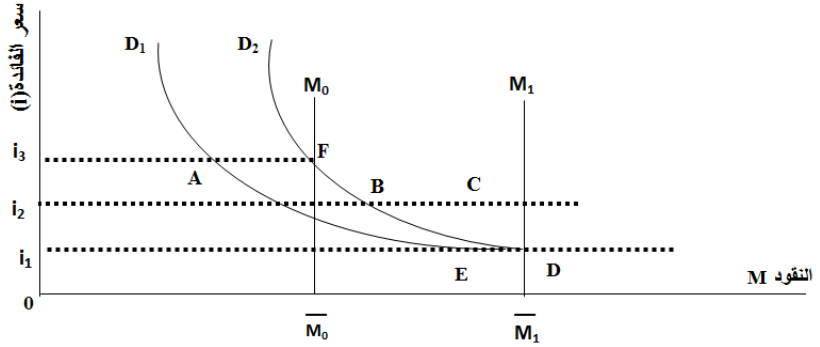
حيث تـأثير أدواتها على هيكل أسعار الفائدة ودور القطاع المصرفي في تنفيذ آلية انتقال السياسة النقدية.

الإطار النظري:

أولاً: سعر الفائدة:

هو تكلفة الحصول على الأموال بالنسبة للمقترض، وهو عائد منح الأموال بالنسبة للمقرض، فإذا ارتفع الفائدة في بلد ما ستتدفق الأموال الخارجية إلى هذا البلد، لأن المقرضين سيتقاضون سعر فائدة اعلى على أموالهم المودعة في ذلك البلد (جراح، 6:2016).

وإن اهم الفرضيات التي يسلم بها كينز ان الفائدة هي ظاهرة نقدية بحتة بمعنى أن سعر الفائدة يتحدد بطلب وعرض النقود، فيحدد طلب السيولة وعرض النقود بسعر الفائدة، لأن الفائدة هي مكافأة للتخلي عن السيولة وليس الاكتناز، لذلك لا يتم تحديد سعر الفائدة وفقًا لنظرية الرصيد القابل للقرض، بل يعتمد على العرض والطلب على المدخرات، بينما الأساسي والعامل المهم هو مقدار الدخل القومي، لذلك يقتصر دور أسعار الفائدة على تحديد مقدار الأصول التي يخصصها الأفراد في الدولة للاحتفاظ بالنقد في شكل سائل والمبلغ الذي يفضلون الاحتفاظ به في صورة غير سائلة مثل السندات، وتعد الفائدة إذًا دالة على التفضيل النقدي، لذلك كلما زاد التفضيل ارتفع سعر التخلي عن السيولة النقدية (معدلات فائدة أعلى)، وكلما انخفض تفضيل النقود بين الأفراد انخفض معدل الفائدة (إذا كانت كمية يبقى المال ثابتًا) السيولة النقدية للأفراد تمثل جانب الطلب، بينما كمية النقود (الأوراق النقدية، العملة المساعدة أو الاعتمادات) جانب العرض يتم تحديد سعر الفائدة من خلال العرض والطلب على السيولة النقدية، أي المستوى الذي عنده الطلب على أرصدة النقود يتم تحديد العرض في السوق الحرة (عبدالخضر وسلطان، 2016)، وفي وظيفة السيولة يفترض كينز أن الطلب على النقود يتغير بشكل مباشر مع الدخل، وبالتالي فإن الزيادة في مستوى الدخل تعني زيادة في الطلب على النقود، والعكس صحيح، يرتبط الطلب على النقود ارتباطاً سلبياً بأسعار الفائدة، لذا فإن الفائدة المرتفعة تؤدي بالمعدلات إلى انخفاض في الطلب على النقود، أما بالنسبة لتوريد النقود الذي يمثله البنك المركزي فيتم تحديد هذا العرض بعيدًا عن تغيرات أسعار الفائدة مثل الإصدار الجديد أو حقوق عملة الائتمان أو طرق الدفع الأخرى، يمكن أن يكون يُرى أن عرض النقود في الاقتصاد غير مرن بالنسبة لتغيرات أسعار الفائدة، وبالتالي فإن منحنى العرض هو خط مستقيم موازٍ للمحور الرأسي (سعر الفائدة)، وبالتالي فإن معدل فائدة التوازن يتحدد من خلال العرض النقدي (الودائع تحت الطلب بالإضافة إلى النقد في التداول) والطلب النقدي (تفضيل السيولة) وفقًا للقانون العام، فإن معدل الفائدة يتناسب عكساً مع العرض ويتناسب بشكل مباشر مع تفضيل السيولة، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل (1).



الشكل (1) تحديد سعر الفائدة وفقاً للنظرية الكنزية

المصدر: نعمة، سمير فخري (2007)، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، اطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة بغداد، ص36.

إذ تم التفاعل بين الطلب على النقود (D_1) مع منحى عرض النقود (M_0) عند النقطة (A) لتحديد سعر الفائدة (i_2) وذلك لتساوي عرض النقد مع الطلب على النقود، ولكن قد يزداد عرض النقود بوساطة البنك المركزي إلى (M_1) فإنه عند هذا المستوى من سعر الفائدة سيزيد عرض النقد مقارنة بالطلب عليه بمقدار (AC)، مما يتيح ذلك فرصة للأفراد لشراء السندات بمقدار الفائض النقدي المشار إليه، وهذا يترتب عليه ارتفاع أسعار السندات وانخفاض أسعار الفائدة حتى يصل إلى (i_1) بعدها يأخذا الطلب على النقود بالتزايد، أما إذا زاد الطلب على النقود لأغراض المعاملات نتيجة زيادة الدخل فإن منحنى الطلب على النقود ينتقل إلى (D_2) وبافتراض أن عرض النقود عند مستواه (M_0) فإن ذلك سيؤدي إلى تخفيض الفائض النقدي (AB) عند سعر الفائدة (i_2) وعند هذا المستوى من سعر الفائدة يتجه الأفراد للحصول على الأرصدة النقدية من خلال بيع السندات، مما يترتب عليه ارتفاع في سعر الفائدة حتى يصل إلى (i_3) وذلك نتيجة زيادة الطلب على النقود، وبافتراض ثبات عرض النقود (M_0) فإن التساوي بين الطلب الجديد والعرض الثابت للنقود سيؤدي إلى الوصول إلى سعر فائدة أعلى أي تحقيق المستوى (i_3)، فكلما ارتفع عرض النقود مع ثبات الطلب فإن سعر الفائدة يأخذ بالانخفاض، أي إن العلاقة بينهما عكسية، وخاصة إذا كان توقعات الأفراد تجاه سعر الفائدة في المستقبل يتسم بالثبات، أما إذا زاد الطلب على النقود مع ثبات العرض النقدي فإن سعر الفائدة يأخذ بالارتفاع أي إن العلاقة بينهما طردية.

ويمكن توضيح أنواع سعر الفائدة كما يأتي: (بلوفي وبالعباس، 2009: 11)

١. سعر الفائدة الاسمي:

سعر تحدده السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي، كما يحدد له ثلاثة أنواع هي المعدل الأول: يطبقه البنك المركزي على المؤسسات ذات الأداء المالي الجيد، والمعدل الثاني: يطبق على المؤسسات الأقل جدارة مالية من الأولى، والمعدل الاسمي: يطبق على المؤسسات المالية الصغيرة (Al-Rawi,*et.al.*,2021).

٢. سعر الفائدة الحقيقي:

عرفه فيشر في المعادلة $r = i-p^e$.

إذ: r = سعر الفائدة الحقيقي ويساوي الفرق ما بين سعر الفائدة الاسمي (i) ونسبة التضخم المتوقعة وهي (p^e)، وأن التمييز بين سعر الفائدة الاسمي والحقيقي على قدر كبير من الأهمية، لأنه العامل المؤثر في قرارات الدائنين والمدينين وهو العائد الحقيقي على الاستثمار والاقتراض.

ثانياً: عرض النقد:

يقصد به كمية النقود المتوفرة خلال مدة زمنية محددة التي تحدد من قبل السلطات النقدية ويمكن التمييز بين ثلاثة مفاهيم لعرض النقد (بوخاري، 2021: 1079)، إذ أن هنالك علاقة متبادلة بين عرض النقود من خلال سعر الصرف وأسعار الفائدة، فإن زيادة عرض النقد سيؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الاسمي والحقيقي بافتراض ثبات الاسعار النسبية، مما يؤدي إلى انخفاض الاستيرادات وزيادة الصادرات لأن أسعار السلع المحلية سوف تنخفض مقارنة بمثيلتها في الخارج، وبالتالي سوف يزداد الناتج الكلي، فكان الكلاسيك يرون من خلال النظرية الكمية للنقود، بأن هناك علاقة قائمة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وهذه العلاقة تكون بنفس النسبة ونفس الاتجاه وقد أكدت المدرسة النقدية على أهمية النقود في التأثير على المستوى العام للأسعار، إلا انه ليس بالصورة التي تصورها الكلاسيك (عبده، 2021:129)، ويمكن توضيح أنواع عرض النقد: (فارس وجمعة، 2019 :119)

١. المفهوم الضيق M_1:

إن الودائع التي تحتسب ضمن هذا المفهوم العرضي هي الودائع الجارية للقطاع الخاص فقط وان عرض النقد بالمفهوم الضيق يعبر عنه بالمعادلة الآتية: (عرض النقد = العملة في التداول + الودائع الجارية)، ويقصد بالودائع الجارية ما يتم إيداعه لدى البنك من أموال لمدد محددة وتختلف الودائع طبقاً لحق المودع في السحب منها فوراً أو بعد فترة محددة وتنقسم إلى ما يأتي (الودائع تحت الطلب، الودائع الجارية، الحسابات الجارية)، ويحق للعميل الإيداع فيها أو السحب منها في أي وقت يشاء.

٢. المفهوم الواسع M_2:

ويشمل M_1 مضاف اليها الودائع الآجلة في البنوك التجارية كما في المعادلة الآتية: (عرض النقود M_2 = عرض النقود M_1 + ودائع الآجلة TD).

٣. المفهوم الاوسع:

يذهب هذا المفهوم إلى ابعاد اوسع ليشمل الودائع الاخرى وقد برز تبرير الاخذ بالمفهوم الاوسع بعد ان توسع تدخل الحكومة من النشاط الاقتصادي، وأصبحت مؤسسات القطاع العام تمارس نشاطاً لا يختلف عن القطاع الخاص.

يعتقد بعض الاقتصاديين النقديين بقيادة فريدمان وشوارتز أن مفهوم العرض النقدي الضيق لا يشير إلى التعبير الكامل عن مقدار الأموال المقدمة في الاقتصاد، ويشير مفهوم العرض النقدي الواسع إلى إجمالي المعروض النقدي، وحججهم لتطوير الهيكل الاقتصادي للدول المتقدمة، مما يؤدي إلى مجموعة متنوعة من الأصول المالية التي يمكن تحويلها إلى وسائل دفع في أقصر وقت ممكن دون أي خسارة، تتمثل في الودائع لأجل وحسابات التوفير والقروض، على شكل تدر الفائدة على الدخل المستمر، الذي لا يتوفر لوسائل الدفع مثل العملة المتداولة، بحيث يشمل إجمالي المعروض النقدي الواسع (M_2) ووسائل الدفع المباشرة، أي مكونات (M_1)، فضلاً عن البنك التجاري الودائع الاجلة (الزمنية والثابتة) والودائع الادخارية الخاصة (ودائع القطاع الخاص). إن تحويلها إلى نقد في فترة زمنية قصيرة دون أي خسائر كبيرة يعني أنها تتمتع بدرجة عالية من السيولة.

ثالثاً: العلاقة بين عرض النقد وسعر الفائدة في الاقتصاد العراقي للمدة (١٩٩١-٢٠٢١):

يعتقد كينز أن سعر الفائدة يتم تحديده من خلال تقاطع منحنى طلب النقود ومنحنى عرض النقود، لذلك يتأثر بكليهما، لذلك يعتقد التحليل الكينزي أن السياسة النقدية لها تأثير مهم على مستوى أسعار الفائدة، ومن ثم تعتمد على قرارات الاستثمار والعمالة والإنتاج والدخل القومي، بينما تعتمد استجابة أسعار الفائدة للسياسة النقدية على مرونة دالة الطلب أو وظيفة تفضيل العملة، عندما يكون منحنى التفضيل المرن للمال صغيراً، فإن التغيير في عرض النقود في اتجاه متزايد سيؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة بشكل كبير، تظل أسعار الفائدة ثابتة حتى مع زيادة العرض والطلب النقدي، مما يعني أن تأثير أو فعالية السياسة النقدية على أسعار الفائدة تزداد عندما تنخفض المرونة النسبية لوظيفة التفضيل النقدي أو المنحنى، وينحرف منحنى عرض النقود إلى اليمين، مما يتسبب في انخفاض أسعار الفائدة عن مستوياتها الأصلية، ويحدث العكس عندما تقوم السلطة النقدية بتشديد السياسة النقدية، أي إن النقود يؤدي إلى ارتفاع سعر تقليص عرض الفائدة، وعليه فإن سعر الفائدة يرتبط بعلاقة عكسية مع عرض النقود إذ ان بازدياد عرض النقود ينخفض سعر الفائدة وبالعكس، وبالتالي إن عرض النقود يمارس تأثيراً مباشراً على سعر الفائدة (Kaplan & Gungor,2017)، ويمكن توضيح تطور سعر الفائدة وعرض النقد M_2 من خلال الجدول (1).

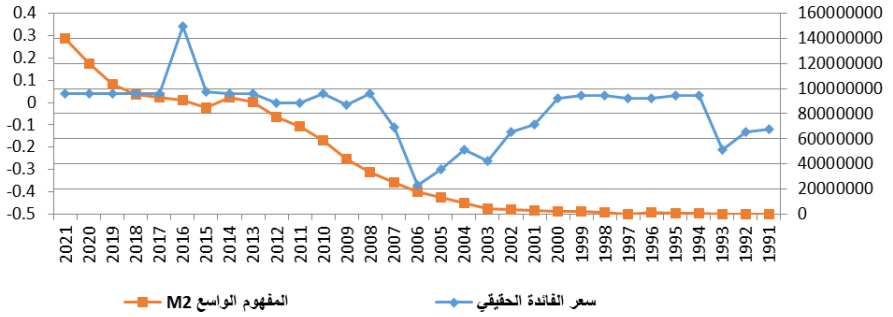
الجدول (1) عرض النقد في الاقتصاد العراقي وفق المفاهيم الثلاثة للمدة (١٩٩١-٢٠٢١)

السنوات	عرض النقد M_2	معدل نمو عرض النقد M_2	سعر الفائدة	السنوات	عرض النقد M_2	معدل نمو عرض النقد M_2	سعر الفائدة
1991	31722	-	-0.12	2007	24829208	27.87	-0.11
1992	56829	42.11	-0.13	2008	33192317	29.54	0.04
1993	113666	82.45	-0.21	2009	43527047	30.12	-0.01
1994	276866	106.12	0.03	2010	58584565	32.90	0.04
1995	773337	182.41	0.03	2011	70112930	19.35	0.00
1996	1084172	30.41	0.02	2012	77187497	4.56	0.00
1997	124569	16.24	0.02	2013	89512079	16.18	0.04
1998	1646240	33.17	0.03	2014	92988876	3.48	0.04
1999	1867406	15.22	0.03	2015	84527272	-8.96	0.05
2000	2101576	19.47	0.02	2016	90466370	6.64	0.34
2001	2839877.5	28.18	-0.10	2017	92857047	1.54	0.04
2002	3857508.5	36.40	-0.13	2018	95390725	6.66	0.04
2003	4389240.12	79.62	-0.26	2019	103440475	8.39	0.04
2004	9032312.6	76.24	-0.21	2020	119906385	9.11	0.04
2005	13227369	19.83	-0.30	2021	139885978	9.78	0.04
2006	17649646	43.56	-0.37				

المصدر: البنك المركزي العراقي، النشرات الإحصائية السنوية (1991-2021)، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، للسنوات (1991-2021).

كما يعدّ سعر الفائدة أداة مهمة من أدوات السياسة النقدية، كما أن لسعر الفائدة تأثيراً مهماً في دفع نمو الاقتصادي إلى الأمام، ويرتبط سعر الفائدة بالنشاط المصرفي من خلال الدور الذي يؤديه في تأثيره في حركتي الإقراض والإيداع، كما أن هنالك علاقة ما بين سعر الفائدة والاستثمار، إذ يعد الاستثمار من أهم العوامل التي لها تأثير في النمو الاقتصادي، كما أن هنالك علاقة ما بين سعر الفائدة والاستهلاك، فإن سعر الفائدة يمثل الدخل الذي يحصل عليه مالكو السندات، وبما أن الاستهلاك والاستثمار هما من أهم المكونات الرئيسة للطلب الكلي، فإن انتعاشهما هو انتعاش الطلب الكلي، والذي يكون له أثر في زيادة الدخل، وبالتالي فإن سعر الفائدة يحدد في المدى الطويل

الإنتاجية الحدية لرأس المال، وإن أي ارتفاع أو انخفاض في سعر الفائدة له تأثير في الاستثمار ومن ثم في النمو الاقتصادي، فارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي وانخفاض سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي، أي تحقيق ما يعرف بالنمو الاقتصادي (عبدالكريم، 4:2009)، ويمكن ملاحظة تطور سعر الفائدة وعرض النقد M_2 من خلال الشكل (2).



الشكل (2) تطور سعر الفائدة وعرض النقد للمدة (١٩٩١-٢٠٢١)

المصدر: الشكل من إعداد الباحثين بالاعتماد على الجدول (1).

الجانب العملي:

تعد النماذج القياسية من الأساليب المستخدمة في عمليات تخطيط ومتابعة الأنشطة الاقتصادية المختلفة، وإن عملية إعداد الخطط ومتابعة تأثير المتغيرات الاقتصادية المختلفة يجب ان يكون في خلفيتها نموذج معين يصف العلاقة بين سعر الفائدة وعرض النقد، أجل اختبار فرضيات الدراسة وتحقيق أهدافها، تم تحديد المتغير المستقل (عرض النقد بالمفهوم الواسع (m_2) والمتغير التابع سعر الفائدة، وبناءاً على الجانب النظري للدراسة فأنه يفترض اختبار العلاقة الدالية الآتية:

$$Y = a + \beta x$$

إذ أن: Y = سعر الفائدة، وX= عرض النقد بالمفوهم الواسع (m_2).

١. اختبار استقرارية السلاسل الزمنية:

يوفر برنامج E-views10 عدة معايير لاختبار السلاسل الزمنية أهمها: اختبار ديكلي فوللر الواسع (ADF) واختبار فيلبس/بيرون (PP)، ويتم اختبار استقرارية السلاسل الزمنية في ثلاثة نماذج انحدار: الأول انحدار الثابت Constant، والثاني انحدار الثابت مع الاتجاه العام Constant and Trend، والثالث بدون الثابت والاتجاه العام None، ولأهمية الثابت والاتجاه سوف يعتمد على النموذج الثاني سواء في اختبار ديكلي فوللر الموسع أو اختبار فيلبس - بيرون، ويوضح الجدول (2) نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية.

الجدول (2) اختبار استقرارية السلاسل الزمنية

	UNIT ROOT TEST TABLE (PP) At Level		
		سعر الفائدة	عرض النقد (m_2)
With Constant	t-Statistic	-1.710	-1.981
	Prob.	0.688	0.391
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.654	-2.709
	Prob.	0.309	0.409
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.318	-1.619
	Prob.	0.814	0.319

المصدر: الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (E-Views10).

نلاحظ من الجدول (2) أن بيانات الدراسة غير مستقرة بالمستوى الأصلي حسب اختبار دكي فولر الموسع.

الجدول (3) اختبار الفرق الثاني دكي فولر الموسع

	UNIT ROOT TEST TABLE (PP) At Level		
		عرض النقد (m2)	سعر الفائدة
With Constant	t-Statistic	-6.610	-8.119
	Prob.	0.000***	0.000***
With Constant & Trend	t-Statistic	-7.089	-8.347
	Prob.	0.000***	0.000***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.784	-6.904
	Prob.	0.000***	0.000***

المصدر: الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (E-Views10).

نلاحظ من الجدول (3) أن متغيرات الدارسة مستقرة عند الفرق الثاني لهذا يمكن الذهاب إلى إجراء اختبار التكامل المشترك لجوهانسن.

٢. نتائج اختبار التكامل المشترك:

الجدول (4) اختبار التكامل المشترك

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	Critical Value 0.05	Prob**
None	0.201347	27.17542	28.94756	0.2945
At most 1	0.194585	16.14545	16.19764	0.0671
At most 2*	0.128464	7.135498	3.476169	0.0145

المصدر: الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (E-Views10).

يتضح من خلال اختبار جوهانسون للتكامل المشترك في الجدول (4) وجود علاقة تكامل مشترك واحدة فقط بين متغيرات الدراسة، وعلى هذا الأساس سوف نستخدم نموذج VECM نتيجة وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

٣. اختبار كرانجر للسببية:

من خلال اختبار كرانجر في الجدول (5) يتضح وجود علاقة سببية ثنائية معنوية تتجه من سعر الفائدة إلى عرض النقد M_2 ومن عرض النقد M_2 إلى سعر الفائدة.

الجدول (5) اختبار كرانجر بين عرض النقد M_2 وسعر الفائدة

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob
M does not Granger Cause B	33	1.62515	0.1845
B does not Granger Cause M		1.71247	0.3124

المصدر: الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (E-Views10).

من خلال اختبار كرانجر في الجدول (5) نلاحظ عدم وجود علاقة سببية بين سعر الفائدة وعرض النقد M_2.

٤. نتائج اختبار فترات الإبطاء:

الجدول (6) اختبار فترات الابطاء

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-4334.847	NA	6.17	52.97451	59.12741	59.14672
1	-3612.427	1651.214	3.97	45.98257	44.12791	42.97485
2	-3317.347	0.417548	5.17	39.98278	41.78192	41.74651
3	-3281.897	398.817*	6.7*	41.3247*	41.9412*	40.9475*
4	-2784.397	1.395417	6.97	42.12437	46.18374	41.84215

المصدر: الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (E-Views10).

نلاحظ من الجدول (6) إن فترات الإبطاء هي الفترة الثالثة التي يمكن من خلالها تقدير نموذج VECM.

٥. تقدير نموذج VECM لسعر الفائدة وعرض النقد M_2:

نلاحظ من خلال الجدول (7) أن نموذج تقدير VECM تبين انها توجد علاقة توازنية بين سعر الفائدة وعرض النقد M_2 في المدى الطويل، بسبب أن معامل تصحيح الخطأ سالب، ومن خلال قيمة (R^2) كانت شبه ضعيفة أي أن المتغير المستقر فسر المتغير التابع بقدر (69%).

الجدول (7) تقدير نموذج VECM سعر الفائدة وعرض النقد M_2

Cointegrating Eq	CointEq1	
r(-1)	1.000000	
M(-1)	6.09	
	(4.3)	
	[1.39380]	
C	-16.14176	
Error Correction	D(UM)	D(M)
CointEq1 (معامل تصحيح الخطأ)	-0.021739	-8471.994
	(0.07912)	(18199.8)
	[-2.44184]	[-0.64292]
معامل المدى القصير		
D(UM(-1))	0.874852	-5162.507
	(0.18416)	(84725.9)
	[5.73477]	[-0.09140]
D(UM(-2))	-0.184923	-5711.976
	(0.13195)	(85792.4)
	[-0.87858]	[-0.01970]
D(M(-1))	-4.77	0.878211
	(2.6)	(0.19415)
	[-0.14789]	[5.80171]
D(M(-2))	1.67E-09	-0.1357942
	(2.6)	(0.13798)
	[0.00983]	[-0.95795]
C	-0.174187	-6790.469
	(0.10475)	(58962.0)
	[-1.24782]	[-0.17941]
R-Squared	0.690957	0.5197482
Adj. R-Squared	0.5473848	0.698512

المصدر: الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (E-Views10).

٦. مصفوفة الارتباط:

الجدول (8) مصفوفة الارتباط بين سعر الفائدة وعرض النقد M2.

	R	M
R	1	-0.698
M	-0.698	1

المصدر: الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (E-Views10).

نلاحظ من خلال الجدول (8) مصفوفة الارتباط بين سعر الفائدة وعرض النقد M_2 توضح العلاقة العكسية بين سعر الفائدة وعرض النقد M_2، ولأن الاشارة سالبة حسب الاختبارات الإحصائية فإن أي زيادة في المعروض النقدي سيؤدي إلى انخفاض معدل الفائدة مما يشجع الطلب على الاستثمار وتوفير فرص عمل للعاطلين وهذا بدوره يقلل من معدلات البطالة، وهو ما يتماشى مع مفهوم النظرية الاقتصادية.

الاستنتاجات:

١. تم إثبات الفرضية التي قام على أساسها البحث والتي افترضت أن العلاقة عكسية بين عرض النقد وسعر الفائدة في الاقتصاد العراقي خلال مدة البحث.
٢. إن مصفوفة الارتباط توضح العلاقة العكسية بين عرض النقد M_2 وسعر الفائدة، ولأن الاشارة سالبة حسب الاختبارات الإحصائية، أن نموذج تقدير VECM تبين انها توجد علاقة توازنية بين سعر الفائدة وعرض النقد M_2 في المدى الطويل، بسبب أن معامل تصحيح الخطأ سالب، ومن خلال قيمة (R^2) كانت شبه ضعيفة أي أن المتغير المستقر فسر المتغير التابع بقدر (69%).

التوصيات:

١. يجب على السلطات النقدية ضبط المتغيرات النقدية المتمثلة بعرض النقد الواسع، لاسيما انها تؤثر على متغيرات الاقتصاد الكلي، وبذلك يلزم بذل جهود لتطوير الأسواق المالية وتعزيز ثقة الجمهور في الأسواق المالية، بالإضافة إلى تفعيل دور أسعار الفائدة في الاقتصاد العراقي.
٢. يعتبر سعر الفائدة من أهم المتغيرات التي تؤثر على الاقتصاد، فهو يلعب دوراً مهماً في دفع النشاط الاقتصادي، والتقلبات في أسعار الفائدة لها تأثير كبير على تدفق الاستثمار من اقتصاد إلى آخر، لأن المستثمرين يسعون دائمًا لتحقيق أعلى ربح، كذلك من الضروري عدم التدخل في عمل البنك المركزي العراقي الذي يتمتع بالاستقلال التام بموجب قانونه الجديد، إذ يؤثر ذلك على المعروض النقدي ومن ثم على أسعار الفائدة.

المصادر والمراجع:

أولاً: المصادر العربية:

١. بلوفي، احمد وبالعباس، عبدالرزاق، (2009)، حقيقة سياسة سعر الفائدة الصفري، الملتقى الدولي الثاني، الجزائر.
٢. بوخاري، محمد، (2021)، تأثير عرض النقود على الناتج المحلي الاجمالي: دراسة تحليلية قياسية لحالة الجزائر للفترة 1970-2018، مجلة إدارة الاعمال والدراسات الاقتصادية، 7(1).
٣. جراح، نعيم صباح، (2016)، دور متغيرات الاقتصاد الكلي في تحديد سعر الفائدة لدول الاتحاد الأوربي، مجلة العلوم الاقتصادية، 11(42).

٤. حسين، نمارق قاسم، (٢٠١٧)، قياس العلاقة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية: دراسة لتجربتي مصر واليابان مع اشارة خاصة للعراق للمدة 1990-2015، اطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق.
٥. عبدالخضر، ساهرة وسلطان، وفاء، (2016)، أثر السيولة في تقييم أداء كفاءة سوق العراق للأوراق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية، 43(11).
٦. عبدالكريم، البشير، (2009)، معدل الربح كبديل لمعدل الفائدة في علاج الأزمة المالية الاقتصادية، المركز الجامعي الشلف، الجزائر، الملتقى الدولي.
٧. عبده، عبير شعبان، (2021)، العالقة بين العرض النقدي وسعر الصرف والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 1989-2019، مجلة جامعة الاسكندرية للعلوم الإدارية، 58(3).
٨. فارس، علي احمد وجمعة، أسماء هادي، (2019)، اثر تغيرات سعر الفائدة في الاستثمار المصرفي عبر آلية جذب الودائع، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، 60(15).
٩. نعمة، سمير فخري، (2007)، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة بغداد.

ثانياً: المصادر الأجنبية:

10. Al-Rawi, Ahmed, Saud, Diaa Hussein, Hammadi & Ahmed Abbas, (2021), Working Capital Efficiency and the Reduction Risk-Case Study, Current Trends in Management and Information Technology, Volume (18).
11. Fedorova, E. & Meshkova, E., (2021), Monetary policy and market interest rates: literature review using text analysis, International Journal of Development Issues, Vol. 20 No. 3, pp. 358-373. https://doi.org/10.1108/IJDI-02-2021-0049.
12. Kaplan, Fatih & Gungor, Sule, (2017), The Relationship Between Money Supply, Interest Rate and Inflation Rate: an Endogeneity-Exogeneity Approach, European Scientific Journal January, Vol.13, No.1.
13. Miyogo, A.M., (2015), The Effect of Interest Rates, Inflation and Money Supply on The Market Index: A Case of The NAIROBI Securities Exchanges, Unpublished MBA project, University of Nairobi.