



**The effect of the foreign currency selling window on the stability of the Iraqi dinar
exchange rate(2004-2022)**

***أثر نافذة بيع العملة الأجنبية في استقرار أسعار صرف الدينار العراقي للمدة (٢٠٢٢-٢٠٠٤)**

**** أ.د جواد كاظم البكري**

****مروة صالح موسى**

Abstract:

The transition states that Iraq economy lived it after 2003. And the change in tools used by monetary policy based on Iraq central bank law 56 in 2004, under the especially situation for economy (structural imbalances and the weakness of banking & financial sector).

The monetary policy used the Auction as a mechanism to effect on exchange rate. And its succeed to controls the exchange rate and reduce the gap between the official price and real price to keep the exchange rate relatively stable for period.

***بحث مستل .**

***؟جامعة بابل – كلية الادارة والاقتصاد .**

المستخلص: أن الحالة الانتقالية التي عاشها الاقتصاد العراقي بعد عام ٢٠٠٣ والتحول في اتجاهات السياسة النقدية أثر حصول في البنك المركزي على إستقلاليتِه إستناداً لقانون ٥٦ لعام ٢٠٠٤ مما أدى الى إستخدام السلطة النقدية أدوات مستحدثة في وزارة النفط وبما يتناسب مع متطلبات التوجه نحو نظام السوق من جهة، والخصوصية التي يتصف بها الاقتصاد العراقي في ظل الإختلالات الهيكلية الذي يعاني منه، فضلاً عن ضعف النظام المالي والمصرفي من جهة أخرى، نجحت السياسة النقدية من خلال استخدام نافذة بيع العملة في السيطرة على سعر صرف الدينار العراقي وتقليل الفجوة بين سعر الصرف الرسمي والسعر الموازي، ومن ثم الحفاظ على سعر الصرف مستقراً نسبياً وبالتالي أستقرار الاسعار والقوة الشرائية في الإقتصاد.

المقدمة: شهد الاقتصاد العراقي بعد عام (2003) بشقيه النقدي والحقيقي مرحلة جديدة حدثت فيها تغييرات اهمها حصول البنك المركزي العراقي على الأستقلالية وفقاً لقانون (56) لعام (2004) في رسم السياسة النقدية وتحديد الأدوات الملائمة في تنفيذ تلك السياسة، فضلاً عن أستحداث أدوات جديدة تلائم توجهات أهدافها، ولعل أهمها أستقرار الاسعار من خلال أدوات سعر الصرف وسعر الفائدة، أذ تتميز هذه الأدوات بأنها تمكن البنك المركزي من التحكم بحجم الائتمان على المستوى الكلي بصورة غير مباشرة، كما أنها أكثر مراعاة لقواعد العرض والطلب في السوق.

تُعد نافذة بيع العملة إحدى أدوات السياسة النقدية غير المباشرة المؤثرة في الاساس النقدي بغية التحكم بالطلب الكلي ومواجهة الضغوط التضخمية، وتحقيق الاستقرار في قيمة العملة المحلية.

وبما أن سعر الصرف من الأدوات المهمة والمؤثرة في تحقيق استقرار الاسعار وانخفاض معدلات التضخم، من خلال دوره في التأثير بالمتغيرات الاقتصادية الأخرى واستقرار الاسعار وانخفاض معدلات التضخم لذا لجأت السلطة النقدية في العراق المتمثلة بالبنك المركزي العراقي بعد عام 2003 الى أستحداث نافذة بيع وشراء العملة الأجنبية مسخراً بذلك الاحتياطات الأجنبية المتراكمة لديه من جراء مبادلة وزارة المالية للدولار المتأتي من صادرات النفط الخام بالدينار العراقي في تغطية نفقات الموازنة العامة وتمويل الأنفاق الحكومي.

مشكلة البحث: تتمثل في التساؤل الآتي (هل لنافذة بيع العملة الأجنبية دوراً في تحقيق استقرار اسعار الصرف، في ضوء حرية الأنفاق العام الذي شهده العراق بعد عام 2003) ؟

فرضية البحث: ينطلق البحث من فرضية مفادها أن هنالك علاقة ارتباط قوية بين كلا من نافذة بيع العملة الأجنبية وسعر الصرف في العراق للمدة من (2004-2022).

أهمية البحث: تتجلى أهمية البحث من خلال أهمية دور البنك المركزي في تحقيق استقرار قيمة الدينار العراقي من خلال استحداث أدوات جديدة لسياسته النقدية المتمثلة بنافذة بيع وشراء العملات الأجنبية والتي كان لها الدور الواضح في استقرار سعر الصرف ورفع قيمة الدينار العراقي تجاه الدولار وزيادة جاذبية الاحتفاظ به وبالتالي انعكاس هذه الآلية على النمو الاقتصادي في العراق خلال مدة الدراسة.

هدف البحث: بيان آلية عمل نافذة بيع العملة كأحدى أدوات السياسة النقدية الحديثة المتبعة بعد عام 2003 في العراق والوقوف على الآثار الذي أحدثته نافذة بيع العملة على سعر الصرف في العراق للمدة من 2004 الى 2020، من خلال أجراء اختبارات عديدة لهذا الغرض طرح الحلول والأجراءات البديلة للبنك المركزي في ظل انخفاض الاحتياطيات الأجنبية لديه لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

الأطار النظري لنافذة بيع العملة وسعر الصرف:

أولاً- مفهوم نافذة بيع العملة الأجنبية: تُعد إحدى أدوات السياسة النقدية غير المباشرة والتي تؤثر في الأساس النقد، من أجل مواجهة التضخم والتحكم في الطلب الكلي بالإضافة الى تحقيق الاستقرار في قيمة العملة الوطنية للبلد، إذ ان نجاح السياسة النقدية تقاس من خلال المحافظة على الاستقرار في المستوى العام للأسعار وبالتالي تحقيق الاستقرار الاقتصادي نتيجة لاستقرار سعر الصرف وانخفاض التضخم بصورة عامة.

ويستخلص من ذلك، أن نافذة بيع العملة هي إحدى أدوات السياسة النقدية غير المباشرة التي تستخدمها البنوك المركزية للتأثير في قيمة سعر الصرف وكذلك التحكم في المعروض النقدي، وتزويد الحكومة المتمثلة ب(وزارة المالية) بالعملة المحلية كون النفقات العامة تكون بالعملة المحلية، بالإضافة الى تزويد القطاعات المستوردة من (أفراد وشركات) بالعملة الأجنبية، وخاصةً في البلدان الريعانية أحادية المورد والمتمثل بالقطاع النفطي، بعكس من البلدان الصناعية التي يكون فيها مورد الدولار متأتياً من صادرات القطاعات الخاصة^(١).

(١) عبد النبي وليد، 2013، نافذة بيع العملة ودورها في استقرار سعر صرف الدينار العراقي

ثانياً - آلية عمل نافذة بيع العملة الاجنبية:

تختلف آلية عمل نافذة بيع العملة باختلاف هدف السياسة النقدية إضافة الى مكونات عرض العملة ودرجة التطور في القطاع النقدي والمالي في الاقتصاد، وهناك عدة آليات لعمل نافذة بيع العملة يمكن توضيحها كما يلي:

١. نافذة بيع العملة ذو الاتجاه الواحد : فيها يتدخل البنك المركزي في سوق الصرف كبائع فقط للعملة الأجنبية، ويتمثل هذا التدخل في اتجاه واحد من أجل تلبية الطلب المحلي على العملة الأجنبية وتمويل الاستيرادات وتغطية الحاجات الفردية، وفي هذه الحالة يقع سوق الصرف ضمن إطار سوق الاحتكار، وذلك كون الحكومة تعد محتكر عرض العملة الأجنبية، وهذا ما تتصف به الدول الريعية والتي تعاني من اختلال هيكلها الاقتصادية، ويكون تلبية الطلب على السلع والخدمات من خلال الاعتماد على الاستيرادات الخارجية^(٢).

٢. نافذة بيع العملة ذو الاتجاهين: يقوم البنك المركزي في هذه الحالة بالتدخل في سوق الصرف بائعاً أو مشترياً للعمله بصورة مباشرة وبالنسبة التي تحقق الغرض المحدد وبالتالي ضمان تحقق الاستقرار في سعر الصرف، اذ يتصف سوق الصرف في هذه الحالة بكونه يقع ضمن إطار سوق احتكار القله (Oligopoly) وأن مصادر عرض العملة تكون محددة متمثلة بالقطاع الخاص والقطاع الحكومي وتكون بنسب متفاوتة تختلف من اقتصاد الى آخر، كما أن عدد الاعضاء المشتركين في نافذة بيع العملة يكون محدود، ويتمثلون عادة بالبنك المركزي والمصارف التجارية وبعض المؤسسات المالية، وتقوم النافذة بتقديم مزايدات عروض البيع أو الشراء من قبل البنك المركزي، وفي هذه الحالة سيكون للبنك المركزي القدرة في التأثير على المزاد وهذه القدرة تختلف باختلاف عدد المشاركين في المزاد ونسبهم^(٣).

* واقع نافذة بيع العملة وسعر الصرف في الاقتصاد العراقي:

العراق بلد ريعي يعتمد على النفط الخام في الحصول على العملة الاجنبية بالدرجة الاساس فضلاً عن حاجته للدينار العراقي في تغطية نفقات الموازنة العامة للدولة، ولقد عملت نافذة بيع العملة على غلق الفجوة بين الطلب الكلي والعرض الكلي من العملة الأجنبية (الدولار) والعملية

(٢) عبد الحسن كاظم، صباح رحيم مهدي، امل عبد الحسن، أثر نافذة بيع العملة في استقرار سعر الصرف في العراق للمدة (2004-2016) مجلة جامعة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية، ٢٠١٩ ، المجلد 9، العدد 1، ص ٢٩.

(٣) بلال قاسم محمد حسن، قياس تأثير نافذة بيع العملة على التغيرات في سعر الصرف وعرض النقد في سوق الصرف، رسالة ماجستير، بغداد، 2017، ص 31-30.

المحلية (الدينار)، وحقت نجاحات كبيرة في رفع قيمة الدينار العراقي كما ساهم هذا الاجراء في تحقق الاستقرار الاقتصادي والنقدي اضافة الى تحسين القوة الشرائية للأفراد وزيادة ثقتهم بالدينار العراقي من خلال التدخل المتوازن والمكثف في شراء وبيع العملة الاجنبية من قبل النافذة (السلطة النقدية)^(٤).

- مصادر نافذة بيع العملة في العراق:-

أ- شركة سومو هي شركة تسويق النفط، وتعد المصدر الرسمي والوحيد للنفط الخام في العراق، وتم تأسيس هذه الشركة وفقاً لقانون الشركات العامة رقم 22 لسنة 1997، ونظراً للصلاحيات الممنوحة لشركة تسويق النفط بموجب النظام الداخلي المعتمد من وزير النفط، أذ تهدف هذه الشركة الى المساهمة في دعم الاقتصاد الوطني في قطاع النفط من خلال تسويق الغاز والنفط الخام ومشتقاته خارج العراق والنفط الخام داخل العراق بما في ذلك استيراد الغاز الطبيعي المسال والمنتجات الاخرى للأستهلاك المحلي لتحقيق أقصى قدر ممكن من الموارد الاقتصادية للدولة وبالتالي توجه نحو سوقاً أكثر استقراراً على المدى الطويل^(٥).

ب- موارد مالية للحكومة ممثلة بوزارة المالية والناجمة عن بيع النفط للأسواق الخارجية.

ج- البنك المركزي، إذ يقوم بشراء الدولار الأمريكي من وزارة المالية مقابل العملة المحلية.

- واقع سعر الصرف في الاقتصاد العراقي:

يُعد سعر الصرف من الأدوات المهمة التي تمارس دوراً مؤثراً وبالعالمية في اقتصادات الدول، وفي العراق مر سعر الصرف بعدة مراحل يمكن الإشارة إليها على النحو التالي^(٦):

المرحلة الأولى: امتدت من السبعينات حتى عام 1980 إذ كان النظام السائد في ذلك الوقت هو سعر الصرف الثابت، فقد حددت قيمة الدينار العراقي بما يعادل (3.2) دولار لكل دينار.

المرحلة الثانية: هذه الفترة امتدت من عام 1980 حتى عام 1990 تميزت بأختلال مالي تعرضت له ميزانية الدولة العامة بسبب الحرب العراقية الايرانية، وقد أدى ذلك الى لجوء

(٤) البنك المركزي العراقي، دائرة الاحصاء والابحاث، مجلة الدراسات النقدية والمالية، المجلد 1، العدد الثاني، 2018، ص 14.

(٥) صندوق التنمية العراقي، مبادرة الشفافية للصناعات الاستخراجية في العراق (IEITI)، تقرير 30/كانون الاول/2013، ص 13.

(٦) صابرين عدنان والي، أيمن علاء كاظم، أثر تقلبات سعر الصرف في الموازنة العامة للعراق حالة دراسية للمدة (2004-2018)، مجلة حمورابي، العدد (35)، 2021، ص ٢٠.

الحكومة الى التمويل بالعجز وذلك عن طريق الاقتراض من السلطة النقدية باستخدام حوالات الخزينة، وقد بلغ سعر صرف العملة خلال هذه المدة بحدود تراوحت بين (300-400) دينار للدولار الواحد.

المرحلة الثالثة: هذه المرحلة بدأت في عام 1990 الذي شهد فرض العقوبات الاقتصادية على العراق بسبب حرب الخليج الثانية وانتهت هذه المرحلة بسقوط النظام عام 2003.

المرحلة الرابعة: بدأت هذه المرحلة من عام 2003 وحتى عام 2020، إذ شهدت هذه المرحلة تغييراً مهماً في 2003/10/4 وهو تاريخ العمل بنافذة بيع العملة الاجنبية الذي كان له أثراً واضحاً في تقليل حدة التقلبات في سعر صرف الدينار العراقي.

المرحلة الخامسة: بدأت هذه المرحلة في 2020/12/18 والى الوقت الحالي، وتم اتخاذ قرار من قبل الحكومة العراقية برفع سعر الصرف الى 1450 دينار مقابل الدولار الأمريكي.

- سعر الصرف وآلية التعقيم في الاقتصاد العراقي:

يعد سعر الصرف الاسمي هو المثبت للتوقعات التضخمية في الاقتصاد العراقي، إذ ان العراق يستورد اغلبية سلعة من الخارج، الى جانب ضعف وعدم مرونة الجهاز الانتاجي، لذلك فإن اغلب انفاق الوحدات الاقتصادية على السلع والخدمات ينعكس بالطلب على العملة الاجنبية لتمويل الاستيرادات^(٧).

وأن آلية عمل المثبت الاسمي هو قيام الحكومة بتصدير النفط الخام وتستلم مقابلته بعملة الدولار، ولغرض تنفيذ أنفاقها (والذي يكون بالعمله المحلية) تقوم بتنفيذه لدى البنك المركزي العراقي بعدة الجهة المحتكرة لأصدار عملة الدينار العراقي، فتقوم وزارة المالية ببيع ما يوجد بحوزتها من الدولار الامريكي والتي تنوي أنفاقه محلياً مقابل الدينار العراقي مقابل سعر صرف معين يحدد من قبل البنك المركزي ووفقاً لسياسته، فتقوم وزارة المالية بتمويل انفاقها المحلي باستخدام الدينار المستلم من البنك المركزي، إذ يمثل الانفاق الجاري الجزء الاكبر من الانفاق الحكومي، والذي تشكل الرواتب فيه الجزء الاعظم، وإن هذا الانفاق (بعملة الدينار العراقي) سيتحول الى قوة شرائية بيد الوحدات الاقتصادية المقيمة، وهذه بدورها ستولد طلب على السلع والخدمات،

^(٧)البنك المركزي العراقي، المؤتمر السنوي الرابع، الدور التنموي للبنك المركزي العراقي (المعطيات والاتجاهات).

أمير علي خليل، رسل حامد جفات، تأثير نافذة بيع العملة الأجنبية في المؤشر العام للأسواق المالية للمدة

٢٠٢٠-٢٠١٣، مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد ٩، العدد ١، ٢٠١٩.

والتي هي أغلبها مستوردة، وهذا سيولد طلباً على العملة الأجنبية لتمويل الاستيرادات، ومن أجل تمويل هذه الاستيرادات يقوم البنك المركزي وعن طريق نافذة بيع الدولار الأمريكي للوحدات الاقتصادية مقابل الدينار العراقي، وبسعر صرف معين،

متغيرات النموذج: بما أننا نهدف الى قياس اثر نافذة بيع العملة الأجنبية في استقرار اسعار صرف الدينار العراقي فأن متغيرات نافذة بيع العملة وهي (الفجوة بين المشتريات والمبيعات، مشتريات البنك المركزي من وزارة المالية، أجمالي مبيعات البنك المركزي، الأحتياطيات الأجنبية) ستكون متغيرات مستقلة، أما سعر الصرف فسيكون متغيراً تابعاً.

العلاقة بين متغيرات النموذج وفقاً للنظرية الاقتصادية:

١. العلاقة بين سعر الصرف وفجوة المشتريات والمبيعات: يرتبط سعر الصرف بعلاقة عكسية مع الفجوة بين المشتريات والمبيعات إذ تزداد الفجوة عند تدهور المشتريات .
٢. العلاقة بين سعر الصرف ومشتريات البنك المركزي سنوياً من وزارة المالية: يرتبط سعر الصرف بعلاقة عكسية مع مشتريات البنك المركزي.
٣. العلاقة بين سعر الصرف و أجمالي مبيعات البنك المركزي: تكون العلاقة بين سعر الصرف وأجمالي المبيعات علاقة عكسية، أي أن الانخفاض في حجم المبيعات له أثر في ارتفاع سعر الصرف الموازي والعكس صحيح أي خضوع العملية لقانون العرض والطلب.
٤. العلاقة بين سعر الصرف و الأحتياطيات الأجنبية: يرتبط سعر الصرف بالأحتياطيات الأجنبية بعلاقة عكسية، إذ ينتقل تأثير الأحتياطيات الأجنبية بشكل مباشر الى سعر الصرف من خلال نافذة بيع العملة.

المبيعات والمشتريات للبنك المركزي العراقي من العملة الأجنبية (الدولار) للمدة (2022-

(2004

الاحتياطيات الأجنبية/مليون دولار (9)	الفجوة بين المشتريات والمبيعات /مليون دولار (8)	معدل النمو السني للمشتريات % (7)	مشتريات البنك المركزي سنوياً من وزارة المالية مليون دولار (6)	معدل النمو السني للمبيعات % (5)	اجمالي مبيعات البنك المركزي وحوالة/مليون دولار (4) نقداً	مبيعات البنك المركزي/حوالة مليون دولار (3)	مبيعات البنك المركزي سنوياً نقداً / مليون دولار (2)	السنة (1)
9395.7	6.218	-----	10.352	-----	4.107	----	4.107	2004
13519.7	6.624	61.7	14.854	100.6	8.23	----	8.238	2005
18012.2	7.365	69.8	16.800	14.5	9.435	2.152	7.283	2006
30163.3	20.489	48.3	26.700	34.2-	6.211	3.321,67	2.890	2007
48809.6	19.632	70.4	45.500	316.4	25.868	20.301	5.567	2008
43884.9	13.792-	49.5-	23.000	42.2	36.792	32.223	4.569	2009
49939.2	4.829	78.3	41.000	1.7-	36.171	33.977	2.193	2010

2011	1.459	38.339	39.798	10	51.000	24.4	11.202	59707.3
2012	3.664	44.985	48.649	22.2	57.000	11.8	8.351	66505.2
2013	1.633	41.005	42.638-	12.4-	62.000	8.8	8.769	74301.6
2014	2.784	37.165	39.949	6.3-	47.515	23.4-	4.213-	67000
2015	5.989	38.315	44.304	10.9	32.450	69.5-	11.854-	58000
2016	4.690	15.710	20.400	53.9-	25.653	76.9	7.871-	45005.8
2017	9.352	31.375	40.727	99.6	40.355	57.3	1.846-	48978.8
2018	47.133	1.190	48.323	82.65	52.229	29.5	5.096	64312.1
2019	51.12	1.190	52.317	13.4-	58.851	13.4	7.724	67612.5
2020	44.08	1.200	45.282	0.14-	30.730	48.0-	13.350-	53995.1
2021	37.09	1.460	38.554	14.8-	45.997	50.3	8.903	63811.7
2022	38.13	2.320	40.450	28.5	42.650	15.6	2.200	65432.6

أولاً. استقرارية السلاسل الزمنية: نلاحظ من خلال الجدول (4) إن جميع متغيرات النموذج لم تستقر عند المستوى، واستقرت جميعها عند الفرق الأول سواء بقاطع أو باتجاه أو بدون قاطع وأتجاه وعند مستويات معنوية بلغت (1%، 5%).

جدول (4) اختبار استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)						
Null Hypothesis: the variable has a unit root						
					At Level	
TCB	PER	PCB	GBS	FRE		
-2.1152	-1.4691	-2.5955	-2.5988	-2.1758	t-Statistic	With Constant
0.2413	0.5257	0.1120	0.1114	0.2206	Prob.	
n0	n0	n0	n0	n0		
-2.0817	-0.9629	-2.5236	-3.6580	-1.7845	t-Statistic	With Constant & Trend
0.5207	0.9244	0.3142	0.0548	0.6695	Prob.	
n0	n0	n0	*	n0		
-0.0707	-0.0320	-0.3428	-1.2298	0.5862	t-Statistic	Without Constant & Trend
0.6456	0.6587	0.5472	0.1923	0.8334	Prob.	
n0	n0	n0	n0	n0		
At First Difference						
d(TCB)	d(PER)	d(PCB)	d(GBS)	d(FRE)		
-4.7025	-3.3098	-4.7393	-5.1527	-3.3443	t-Statistic	With Constant
0.0020	0.0308	0.0019	0.0011	0.0288	Prob.	
***	**	***	***	**		
-4.8506	-4.3672	-4.7442	-4.8783	-3.5093	t-Statistic	With Constant & Trend

0.0066	0.0157	0.0079	0.0078	0.0705	Prob.	
***	**	***	***	*		
-4.6590	-3.4183	-4.8074	-5.2990	-3.1761	t-Statistic	Without Constant & Trend
0.0001	0.0019	0.0001	0.0000	0.0034	Prob.	
***	***	***	***	***		
					Notes:	
a: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Not Significant						
		b: Lag Length based on SIC				
c: Probability based on MacKinnon (1996) one-sided p-values.						

المصدر: من اعداد الباحثة بالأعتماد على مخرجات برنامج (EViews 12)

ثانياً. نموذج الفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)

١. الاملد القصير

- نلاحظ من الجدول (5) أن العلاقة بين سعر الصرف الموازي وبين متغيرات (الفجوة بين المشتريات والمبيعات - ومشتريات البنك المركزي- وأجمالي مبيعات البنك المركزي - الاحتياطات الاجنبية) جميعها علاقات عكسية أي تتوافق مع منطق النظرية الاقتصادية.
- نلاحظ إن انخفاضاً مقداره وحدة واحدة في المتغير المستقل (الفجوة بين المشتريات والمبيعات GBS) 6.817849 يؤدي الى زيادة المتغير التابع بمقدار 6.817849.
- كذلك إن انخفاض مقداره وحدة واحدة في المتغير المستقل (مشتريات البنك المركزي PCB) 7.118943 يؤدي الى زيادة المتغير التابع بمقدار 7.118943
- وأن انخفاض وحدة واحدة في المتغير المستقل (اجمالي مبيعات البنك المركزي TCB) 1.040457 يؤدي الى زيادة المتغير التابع بمقدار 1.040457.
- وايضاً انخفاضاً بمقدار وحدة واحدة في المتغير المستقل (الاحتياطات الاجنبية FRE) 0.009731 يؤدي الى زيادة المتغير التابع بمقدار 0.009731.
- كذلك نلاحظ من الجدول قيمة $R^2 = 0.70$ وهذا يعني إن القوة التفسيرية للمتغيرات المستقلة باتجاه المتغير التابع جيدة أي إن المتغيرات الداخلة في النموذج تفسر حوالي 70% من التغيرات التي تحدث في سعر الصرف وأن قيمة F-statistic ومعاملها ككل قد سجلت حوالي (3.469944) وهي معنوية عند 1% وبما إن قيمة F المحتسبة أكبر من الجدولية فأن النموذج المقدر معنوياً وبذلك نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة.

جدول (5) نتائج نموذج ARDL

Dependent Variable: PER

Method: ARDL

Date: 02/20/24 Time: 14:38

Sample (adjusted): 2005 2022

Included observations: 18 after adjustments

Maximum dependent lags: 2 (Automatic selection)

Model selection method: Akaike info criterion (AIC)

Dynamic regressors (1 lag, automatic): FRE GBS PCB TCB

Fixed regressors: C

Number of models evaluated: 32

Selected Model: ARDL(1, 1, 0, 0, 1)

Note: final equation sample is larger than selection sample

Prob.*	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0367	2.409982	0.291577	0.702696	PER(-1)
0.2150	1.323772	0.007351	0.009731	FRE
0.1403	-1.601760	0.004267	-0.006834	FRE(-1)
0.1537	-1.543655	4.416693	-6.817849	GBS
0.1857	-1.421018	5.009748	-7.118943	PCB
0.7708	-0.299399	3.475151	-1.040457	TCB
0.2218	1.303027	2.992878	3.899801	TCB(-1)
0.3300	1.023845	451.7654	462.5377	C
1279.444	Mean dependent var		0.708366	R-squared
110.0611	S.D. dependent var		0.504223	Adjusted R-squared
11.83942	Akaike info criterion		77.49558	S.E. of regression
12.23514	Schwarz criterion		60055.65	Sum squared resid
11.89399	Hannan-Quinn criter.		-98.55479	Log likelihood
2.091637	Durbin-Watson stat		3.469944	F-statistic
			0.037217	Prob(F-statistic)

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: من أعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 12)

٢. الاعداد البعيدة : من خلال المعادلة التوازنية الآتية يتم تحليل معلومات الإمد الطويل بالشكل الآتي:

$$EC = PER - (0.0097 \cdot FRE - 22.9323 \cdot GBS - 23.9450 \cdot PCB + 9.6176 \cdot TCB + 1555.7737)$$

في الإمد البعيد جاءت كل المتغيرات المستقلة متوافقة مع النظرية الاقتصادية عدا متغير (أجمالي مبيعات البنك المركزي) فأن علاقته مع المتغير التابع كانت علاقة طردية. أذ مبيعات البنك المركزي من الدولار لا تدخل جميعها الى السوق العراقي بل يتم تهريب جزء كبير منها الى خارج العراق في عمليات غسيل أموال منظمة، إضافة الى الأوضاع التي مر بها العراق والحروب والعقوبات الاقتصادية خلال مدة البحث فضلاً عن عدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي والامني، وارتفاع معدلات التضخم بسبب زيادة كمية النقود وتغيرات اسعار الصرف، وأعتماد العراق على تصدير النفط باعتباره المصدر الرئيسي الوحيد وكذلك العجز الحاصل في الموازنة العامة والركود الاقتصادي الذي أدى الى انخفاض النمو وارتفاع المستوى العام للأسعار وسياسات التقشف ودخول القوى الارهابية الى البلد واسباب أخرى كثيرة.

جدول (6) نتائج نموذج ARDL في الإمد البعيد

ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(PER)				
Selected Model: ARDL(1, 1, 0, 0, 1)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 02/20/24 Time: 14:39				
Sample: 2004 2022				
Included observations: 18				
Conditional Error Correction Regression				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.3300	1.023845	451.7654	462.5377	C
0.3319	-1.019640	0.291577	-0.297304	PER(-1)*
0.5686	0.589554	0.004913	0.002896	FRE(-1)
0.1537	-1.543655	4.416693	-6.817849	GBS**
0.1857	-1.421018	5.009748	-7.118943	PCB**
0.5681	0.590319	4.843724	2.859343	TCB(-1)
0.2150	1.323772	0.007351	0.009731	D(FRE)
0.7708	-0.299399	3.475151	-1.040457	D(TCB)
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
** Variable interpreted as $Z = Z(-1) + D(Z)$.				
Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable

0.5700	0.587359	0.016586	0.009742	FRE
0.2998	-1.093459	20.97222	-22.93225	GBS
0.3697	-0.939246	25.49386	-23.94500	PCB
0.6789	0.426330	22.55899	9.617576	TCB
0.0001	5.978200	260.2411	1555.774	C
EC = PER - (0.0097*FRE -22.9323*GBS -23.9450*PCB + 9.6176*TCB +				
1555.7737)				

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 12)

ثالثاً: نموذج تصحيح الخطأ: يتضح من الجدول (7) أن معامل تصحيح الخطأ (- Conit Eq) الذي يكشف عن تصحيح الأختلالات الحاصلة في الإجل القصير باتجاه اعادة التوازن في الإجل الطويل، كان بقيمة سالبة ومعنوية بلغت نحو (-0.297) وبمستوى معنوية 1%، وهذا يشير الى إنه المدة اللازمة لتصحيح مسار السياسات الاقتصادية الخاصة بمتغيرات نافذة بيع العملة هي (3.3) سنة للعودة الى حالة التوازن في الامد الطويل.

جدول (7) نتائج نموذج تصحيح الخطأ

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(PER)
Selected Model: ARDL(1, 1, 0, 0, 1)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 02/20/24 Time: 14:40
Sample: 2004 2022
Included observations: 18

ECM Regression

Case 2: Restricted Constant and No Trend

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0158	2.899646	0.003356	0.009731	D(FRE)
0.5596	-0.603518	1.723988	-1.040457	D(TCB)
0.0066	-3.416923	0.087009	-0.297304	CointEq(-1)*
1.611111	Mean dependent var	0.471082	R-squared	
81.72561	S.D. dependent var	0.400559	Adjusted R-squared	
11.28387	Akaike info criterion	63.27488	S.E. of regression	
11.43226	Schwarz criterion	60055.65	Sum squared resid	
11.30433	Hannan-Quinn criter.	-98.55479	Log likelihood	
		2.091637	Durbin-Watson stat	

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

Null Hypothesis: No relationship	levels	F-Bounds Test		
I(1)	I(0)	Signif.	Value	Test Statistic
3.09	2.2	10%	1.297262	F-statistic
3.49	2.56	5%	4	k
3.87	2.88	2.5%		
4.37	3.29	1%		

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 12)

رابعاً. الاختبارات التشخيصية:

١. اختبار Wald: يتبين من خلال الجدول (8) إن معاملات المتغيرات التفسيرية جميعها أكبر من الصفر، ونستنتج من ذلك إن المتغيرات المستقلة جميعها مهمة في تفسير التغير الحاصل في المتغير التابع.

جدول (8) نتائج اختبار (Wald Test)

Wald Test:

Equation: Untitled

Probability	df	Value	Test Statistic
0.0000	(5, 10)	77083.46	F-statistic
0.0000	5	385417.3	Chi-square

Null Hypothesis: C(1)=C(2)=C(3)=C(4)=C(5)=1

Null Hypothesis Summary:

Std. Err.	Value	Normalized Restriction (= 0)
0.291577	-0.297304	-1 + C(1)
0.007351	-0.990269	-1 + C(2)
0.004267	-1.006834	-1 + C(3)
4.416693	-7.817849	-1 + C(4)
5.009748	-8.118943	-1 + C(5)

Restrictions are linear in coefficients.

٢. اختبار Bounds : نلاحظ من خلال الجدول (9) إن قيمة F المحسوبة والبالغة (3.29726) هي أكبر من احد الحدود ل (Narayann 2005) في مستويات معنوية (1% ، 5%) ، لذا نقبل الفرضية البديلة (H1) القائلة بوجود تكامل المشترك.

جدول (9) اختبار (Bound Test)

Null Hypothesis: No levels relationship			F-Bounds Test	
I(1)	I(0)	Signif.	Value	Test Statistic
	Asymptotic: n=1000			
3.09	2.2	10%	1.297262	F-statistic
3.49	2.56	5%	4	k
3.87	2.88	2.5%		
4.37	3.29	1%		
	Finite Sample: n=35		18	Actual Sample Size
3.46	2.46	10%		
4.088	2.947	5%		
5.532	4.093	1%		
	Finite Sample: n=30			
3.56	2.525	10%		
4.223	3.058	5%		
5.84	4.28	1%		

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 12)
 ٣. اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM: نلاحظ من الجدول (10) إن قيمة الاحتمالية (p-value) قد بلغت (0.54) وهي أكبر من مستوى المعنوية (5%) لذلك نقر بعدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي.

جدول (10) نتائج اختبار الارتباط الذاتي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

0.5439	Prob. F(2,8)	0.657771	F-statistic
0.2806	Prob. Chi-Square(2)	2.541963	Obs*R-squared

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: ARDL

Date: 02/20/24 Time: 14:41

Sample: 2005 2022

Included observations: 18

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.6449	0.478851	0.399294	0.191202	PER(-1)
0.4824	0.736543	0.009991	0.007359	FRE
0.8192	-0.236165	0.004522	-0.001068	FRE(-1)
0.5006	-0.705298	5.814828	-4.101185	GBS
0.6013	-0.543886	6.298278	-3.425545	PCB
0.4285	-0.834044	5.457840	-4.552077	TCB
0.8166	-0.239751	3.332867	-0.799059	TCB(-1)
0.7086	-0.387393	580.1781	-224.7567	C
0.3834	-0.922271	0.697895	-0.643648	RESID(-1)
0.3227	-1.053854	0.761685	-0.802704	RESID(-2)
-9.58E-14	Mean dependent var		0.141220	R-squared
59.43640	S.D. dependent var		-0.824907	Adjusted R-squared
11.90940	Akaike info criterion		80.29211	S.E. of regression
12.40405	Schwarz criterion		51574.58	Sum squared resid
11.97761	Hannan-Quinn criter.		-97.18461	Log likelihood
2.114433	Durbin-Watson stat		0.146171	F-statistic
			0.995371	Prob(F-statistic)

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews12)

٤. اختبار Heteroskedasticity: نلاحظ من الجدول (11) إن قيمة (p-value) بلغت (0.11) وهي أكبر من مستوى المعنوية (5%) والتي توضح بعدم وجود مشكلة عدم ثبات تجانس التباين.

جدول (11) نتائج اختبار عدم ثبات تجانس التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

0.1199	Prob. F(7,10)	2.238283	F-statistic
0.1392	Prob. Chi-Square(7)	10.98737	Obs*R-squared
0.7587	Prob. Chi-Square(7)	4.180755	Scaled explained SS

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 02/20/24 Time: 14:41

Sample: 2005 2022

Included observations: 18

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.4496	0.786879	25575.59	20124.89	C
0.5621	-0.599562	16.50694	-9.896935	PER(-1)

0.0185	2.810166	0.416150	1.169452	FRE
0.0041	-3.696695	0.241557	-0.892964	FRE(-1)
0.6719	-0.436315	250.0402	-109.0964	GBS
0.0426	-2.321802	283.6146	-658.4969	PCB
0.4412	-0.801958	196.7372	-157.7750	TCB
0.0694	2.033548	169.4344	344.5531	TCB(-1)
3336.425	Mean dependent var	0.610410	R-squared	
5390.898	S.D. dependent var	0.337696	Adjusted R-squared	
19.91188	Akaike info criterion	4387.222	S.E. of regression	
20.30760	Schwarz criterion	1.92E+08	Sum squared resid	
19.96645	Hannan-Quinn criter.	-171.2069	Log likelihood	
2.782056	Durbin-Watson stat	2.238283	F-statistic	
		0.119870	Prob(F-statistic)	

المصدر: اعداد الباحثة اعتماد على مخرجات البرنامج (EViews 12)

الاستنتاجات:

١. تم التوصل الى قبول فرضيات الدراسة وبيان الدور المهم لنافذة بيع العملة الأجنبية في تحقيق الاستقرار في اسعار الصرف، وايضاً تعقيم المعروض النقدي وصولاً الى الاستقرار في المستوى العام للأسعار للمدة 2004-2022.

٢. أستطاع البنك المركزي العراقي من تحقيق الاستقرار في سعر الصرف وتحسين قيمة الدينار العراقي خلال المدة 2004-2022 وذلك من خلال إستحداث نافذة بيع العملة الاجنبية ولكن كان ذلك على حساب إستنزاف الإحتياطيات الدولية لدى البنك المركزي العراقي.

٣. تشير مبيعات الدولار في نافذة بيع العملة الأجنبية في البنك المركزي الى وجود هدر للموارد المالية بشكل كبير ناتج عن ضعف الرقابة المصرفية وتفشي الفساد السياسي والمالي.

٤. وجود علاقة عكسية بين مبيعات نافذة بيع العملة الأجنبية وسعر الصرف في العراق وأن مبيعات العملة الأجنبية تؤثر بنسبة 44% في تحقيق الاستقرار في سعر الصرف.

٥. أظهرت النتائج أن العلاقة بين أجمالي المشتريات وسعر الصرف علاقة عكسية أي أنه عند زيادة المشتريات بمقدار وحدة واحدة (مليون دولار) ستخفض سعر الصرف بمقدار 0.27%.

التوصيات :

١. تشديد الرقابة على المصارف التجارية المخولة في التعامل مع نافذة بيع العملة الأجنبية والتي تقوم بتمويل الطلب على الدولار لأغراض الأستيراد والسفر وغيرها.

٢. تحويل الفائض من الأحتياطيات الأجنبية الى صندوق ثروة سيادي لتعظيم العوائد وتجنب الأزمات الإقتصادية والمالية التي تنشأ عن إنخفاض الأيرادات النفطية، ولتلبية متطلبات التنمية الاقتصادية.

٣. يجب استمرار البنك المركزي باتباع سياسة التخفيض الترويجي والمدرّوس لمبيعات العملة الأجنبية وبالأخص المبيعات النقدية حتى وأن أدى ذلك الى تغيرات طفيفة في سعر الصرف لتكوين إحتياطي قانوني يمكن الدولة من مواجهة الأزمات الاقتصادية.
 ٤. أتباع طرق أخرى في توريد الدولار الى الاقتصاد العراقي وعدم الاعتماد على الإيرادات الربعية في تغطية قيمة الاستيرادات وذلك عن طريق تنمية الناتج المحلي غير النفطي من أجل ايجاد القنوات لأنسياب الدولار الى الاسواق.
 ٥. يجب أن لا تقتصر الاستثمارات الخارجية للاحتياطيات الاجنبية على البنوك الأجنبية وبالتالي ستكون رهينة التقلبات في اسعار الصرف واسعار الفائدة، ولكن يجب العمل على الاستثمار في الصناديق السيادية ذات التصنيف العالي.
- المصادر:**

١. البنك المركزي العراقي، المؤتمر السنوي الرابع، الدور التنموي للبنك المركزي العراقي (المعطيات والاتجاهات). أمير علي خليل، رسل حامد جفات، تأثير نافذة بيع العملة الأجنبية في المؤشر العام للاسواق المالية للمدة ٢٠٢٠-٢٠١٣، مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد ٩، العدد ١، ٢٠١٩.
٢. بلال قاسم محمد حسن، قياس تأثير نافذة بيع العملة على التغيرات في سعر الصرف وعرض النقود في سوق الصرف، رسالة ماجستير، بغداد، 2017.
٣. صندوق التنمية العراقي، مبادرة الشفافية للصناعات الاستخراجية في العراق (IEITI)، تقرير 30/كانون الاول/2013.
٤. صابرین عدنان والي، أيمان علاء كاظم، أثر تقلبات سعر الصرف في الموازنة العامة للعراق حالة دراسية للمدة (٢٠١٨-٢٠٠٤)، مجلة حمورابي، العدد (٣٥)، ٢٠٢١.
٥. عبد النبي وليد، 2013، نافذة بيع العملة ودورها في استقرار سعر صرف الدينار العراقي <http://cbi.iq/static/up/file-152214295488171.pdf>
٦. عبد الحسن كاظم، صباح رحيم مهدي، أمل عبد الحسن، 2019، أثر نافذة بيع العملة في استقرار سعر الصرف في العراق للمدة (2004-2016) مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 9، العدد 1.