



**Foreign currency auction as an alternative to the open market process in influencing
Monetary Base (Iraq Case Study for the period (2004-2016**

مزايا العملة الأجنبية كبديل لعملية السوق المفتوحة في التأثير على

القاعدة النقدية (العراق حالة دراسية للمدة (2004-2016)

أ.د. عباس كاظم جاسم الدغمي م.د. فهد مغيمش الشمري م.د. رجاء جابر عباس الجبوري

Abstract The study dealt with foreign currency auction as an alternative to the open market process and its impact on the monetary base, as it included the ability of the central bank to stabilize the price of the Iraqi dinar as a direct intervention tool to stabilize the value of the currency and control levels of local liquidity. The study examined the period (2004-2016) in order to identify the prominent and effective role played by the monetary authority in Iraq during this period, it was found through the results of the analysis that the banking reserves R and then the monetary base MB had a stronger impact in the auction of foreign currency. Policymakers now consider the exchange rate as an intermediary tool in influencing the monetary base, which revolves around achieving the ultimate objectives of monetary policy, namely, maintaining low inflation rates. It went even further in targeting inflation across those mechanical ones.

المستخلص تناولت الدراسة مزاد العملة الاجنبية كبديل لعملية السوق المفتوحة واثرها على القاعدة النقدية، إذ تضمنت قدرة البنك المركزي في تحقيق الاستقرار في سعر الدينار العراقي باعتبارها اداة تدخل مباشرة لتحقيق الاستقرار في قيمة العملة والسيطرة على مناسيب السيولة المحلية. وتناولت الدراسة المدة من (2004-2016) وذلك للوقوف على الدور البارز والفعال الذي تلعبه السلطة النقدية في العراق خلال هذه المدة، وقد تبين من خلال نتائج التحليل ان الاحتياطات المصرفية R ومن ثم القاعدة النقدية MB اثرت بشكل اقوى في مزاد العملة الاجنبية. اذ اصبح صناع القرار يعدون سعر الصرف كأداة وسيط في التأثير على القاعدة النقدية، والتي بدورها تحقق الاهداف النهائية للسياسة النقدية وبالتحديد الحفاظ على معدلات متدنية للتضخم، وتعمل تلك الادارة عبر ميكانيكية فنية متمثلة بعمل المضاعف النقدي في ادواته النقدية على تحقيق تلك المعدلات المتدنية للتضخم، بل الامر ذهب ابعد من ذلك في استهداف التضخم عبر تلك الميكانيكية .

المقدمة Introduction

يعد مزاد العملة، وسيلة لتطبيق الادوات غير المباشرة للسياسات النقدية في ادارة سيولة الاقتصاد والسيطرة على مناسيبها بل هي احد الاهداف الوسيطة للسياسة النقدية، وتعد لذلك مصدر اساسي في تمويل تجارة القطاع الخاص للسلع والخدمات التي تحتاجها السوق المحلية وممولاً اساسياً لها. وتعد السياسة النقدية في العراق من السياسات التي شهدت تحولاً ملحوظاً بعد عام 2003 باتجاه تثبيت الاستقرار النقدي وتقليل معدلات التضخم وتعميق السوق المالية من اجل تفعيل قوى السوق. إذ استخدمت ادوات نقدية جديدة والتي من اهمها اقامة مزادات للعملة الاجنبية والدخول في عملية السوق المفتوحة، وهذا التحول يدل على اتجاهات جديدة في استخدام الادوات النقدية من قبل البنك المركزي العراقي لا سيما بعد استقلاليته التي نص عليها قانونه الجديد المرقم (56) لسنة 2004 بعد ان كان في المراحل السابقة تابعاً للسياسة المالية .

كما ان البنك المركزي العراقي هي ليست السلطة الوحيدة المؤثرة في القاعدة النقدية ومن ثم في سلوك عرض النقد بل ان هناك عوامل اخرى متمثل في سلوك وقرارات الوحدات الاقتصادية المختلفة. وليس قرارات السلطة النقدية اذ كانت النتائج التي تم الحصول عليها للاختبارات (R, F, T) ضعيفة جداً للعملة في التداول وهي اقل من القيمة الجدولية، ولكن تأثير السلطة النقدية من خلال مزاد العملة الاجنبية كان له الدور الاكبر في الاحتياطات والقاعدة النقدية فقد كانت نتائج التقدير التي تم الحصول عليها للاختبارات (R, F, T) عالية جداً تفوق القيمة الجدولية.

اهمية الدراسة

ان لسوق المزاد اثر مهم في الاقتصاد وذلك لقيامه ببيع وشراء العملة الاجنبية بهدف السيطرة على مناسيب السيولة والتي تعمل على الحد من التضخم وتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار . وتعد مثل هذه العملية اداة ثانوية مهمة كونها توفر ادارة فعالة في التأثير على القاعدة النقدية بالاشتراك مع عملية السوق المفتوحة.

مشكلة الدراسة Study Problem

شهد الاقتصاد العراقي ارتفاعاً مستمراً ومتزايداً في معدلات سعر الصرف حتى وصلت الى مستويات عالية مما اثر بشكل واضح على الاساس النقدي، فكانت المشكلة الاساسية انه البنك المركزي العراقي لا تتوفر فيه قناة التأثير على القاعدة النقدية باستخدام الادوات النقدية المعروفة ومنها عملية السوق المفتوحة. وبالتالي يبقى الاستقرار الذي سعت اليه السياسة النقدية عبر مزاد العملة الوطنية هي رهينة تنوع ايرادات النقد الاجنبي في التأثير على القاعدة النقدية.

فرضية الدراسة Study Hypothes

نجح البنك المركزي العراقي من خلال تطبيق سياسته النقدية وادواتها غير المباشرة في احداث استقرار نوعي في النشاط الاقتصادي، وعلى هذا الاساس توجد علاقة ذات دلائل احصائية وقياسية ما بين مزاد العملة كمتغير مستقل والقاعدة النقدية كمتغير تابع.

هدف الدراسة Study Objective

- ١- الهدف الرئيس للدراسة هو معرفة انه لمزاد العملة تأثير في القاعدة النقدية .
- ٢- كما تهدف الدراسة الى الوصول هل يمكن لمزاد العملة ان يكون بديلا عن عملية السوق المفتوحة في التأثير على القاعدة النقدية.

حدود الدراسة Study Limits

- ١- الحدود المكانية : العراق
- ٢- الحدود الزمانية : وتتمثل هذه الحدود بالمدة من 2004-2016

المبحث الاول

مزايا العملة الاجنبية واثرها في استقرار الدينار العراقي

أولاً : واقع سعر الصرف في العراق

يعرف سعر الصرف بأنه عدد من وحدات العملة المحلية مقومة بوحدة واحدة من العملة الاجنبية، بمعنى ان سعر صرف الدينار هو سعر شراء العملة الاجنبية بالدينار العراقي، أي القيمة بالدينار العراقي لوحدة من العملة الاجنبية. وبالتالي فان قيمة سعر الدينار بالعملة الاجنبية تتحسن بهبوط سعر الصرف وتتدهور بتصاعده، ويعد سوق الصرف الاجنبي هو وسيلة لبيع وشراء العملات الاجنبية، وهو وسيط للتعاملات بين البائعين والمشتريين من النقد الاجنبي إذ يرتبط سوق الصرف الاجنبي ارتباطاً وثيقاً بالأسواق المالية من خلال اسعار الفائدة، ويمكن القول إن المشاركين في سوق الصرف الأجنبي هم المصدرون والحكومات والمستوردون والشركات متعددة الجنسيات والسياح ووسطاء العملات الاجنبية والبنوك التجارية والبنوك المركزية (P102,2015,Oladele).

كما تعتمد قيمة عملة البلد على حالة الاقتصاد وحجم الصادرات وميزان التجارة ومستوى الانتاج المحلي وحجم الاحتياطات الخارجية، ففي اقتصاد السوق الحر فإن سعر الصرف يتم تحديده الى حد كبير من خلال قوى العرض والطلب وعلى الرغم من ذلك لا توجد عملة تترك بالكامل أن تتحدد وفقاً لقوى العرض والطلب مالم يكون هناك ضوابط وتدخلات من قبل السلطات النقدية (Oloye , 2016 , P3).

وكما هو حال أي سلعة، فإن سعر صرف اي عملة في سوق تنافسية وحررة يتخذ مساراً تصاعدياً عند تجاوز الطلب على النقد الاجنبي في السوق المحلية المعروض منه بالسعر السائد، ويأخذ بالهبوط عند حدوث العكس، ويستقر عند توازن الطلب عليه مع المعروض منه في ظل هذا السعر. وبناء على ذلك، فإن البنك المركزي العراقي يجري عمليات طرح النقد الاجنبي في السوق المحلية وسحبه منها وفق التغيرات في عوامل العرض والطلب على العملة، وبما يمكن تحقق مسار سعر الصرف الذي يستهدفه (جورج، 2012، ص98). إذ ركزت السياسة النقدية بعد عام 2003 على استقرار سعر الصرف بشكل كبير وهو امر ينسجم مع رعية الاقتصاد العراقي وطبيعة التدفق للعملات الاجنبية المولد للنشاط الكلي .

ولأجل نجاح سعر الصرف كمثبت اسمي وصمام تحديد مستويات الكتلة النقدية ونقل الاثر للقطاع الحقيقي لجأت السلطة النقدية الى اسلوب نافذة العملة الاجنبية اليومية، من أجل السيطرة على مستويات العرض من جهة والحفاظ على استقرار العملة الوطنية عند مستوى 1170 دينار /الدولار من جهة اخرى (داغر، 2017، ص27) وهو محصلة مباشرة لزيادة الاحتياطات الاجنبية لدى البنك المركزي العراقي المتأنية اساساً من تنقيذ العوائد النفطية للحكومة التي تمثل المصدر الوحيد للعملة الاجنبية، إذ بلغت الاحتياطات الاجنبية لدى البنك المركزي العراقي ما يقارب 74 مليار دولار في نهاية عام 2013 وهي

الاعلى في تاريخ العراق النقدي والتي تعد غطاء للعملة العراقية وساندة لقيمتها(مهوس، 2017، ص، 73)

ويستدل من مسار سعر الصرف والتصريحات المعلنة إن المحدد الأساس لكميات النقد الأجنبي التي يطرحها البنك المركزي العراقي في السوق المحلية، يتمثل بالتحسن التدريجي لسعر الصرف، وبما يسهم في منع أو احتواء التضخم وضمان هبوط المستوى العام للأسعار، بما يخدم هدف الاستقرار السعري أولاً وبما يسمح بتراكم احتياطي جيد من النقد الأجنبي ثانياً(جورج، 2012، ص99) .

ويشير الجدول رقم (1) الى التحسن التدريجي في سعر صرف الدينار العراقي في السوق الرسمي للمدة من (2004-2016)، اذ انخفض من (1452) دينار/دولار عام (2004) الى (1190) دينار/دولار عام (2016) ، كذلك انخفض سعر الصرف في السوق الموازي من (1453) دينار/دولار عام 2004 الى (1275) دينار/دولار عام 2016.

جدول رقم (1) سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار في السوق الرسمي والسوق الموازي

السنة	سعر صرف المزداد	معدل النمو %	السعر الموازي	معدل النمو %
2004	1452	-23.4	1453	-24.94
2005	1469	1.170	1472	1.30
2006	1467	-0.13	1475	0.20
2007	1255	-14.45	1267	-14.10
2008	1193	-4.94	1203	-5.05
2009	1170	-1.92	1182	-1.74
2010	1170	0	1182	0
2011	1170	0	1196	1.18
2012	1166	-0.34	1233	3.09
2013	1166	0	1232	-0.08
2014	1166-1186	0	1214	-1.46
2015	1167	0.08	1247	2.71
2016	1190	1.97	1275	2.24

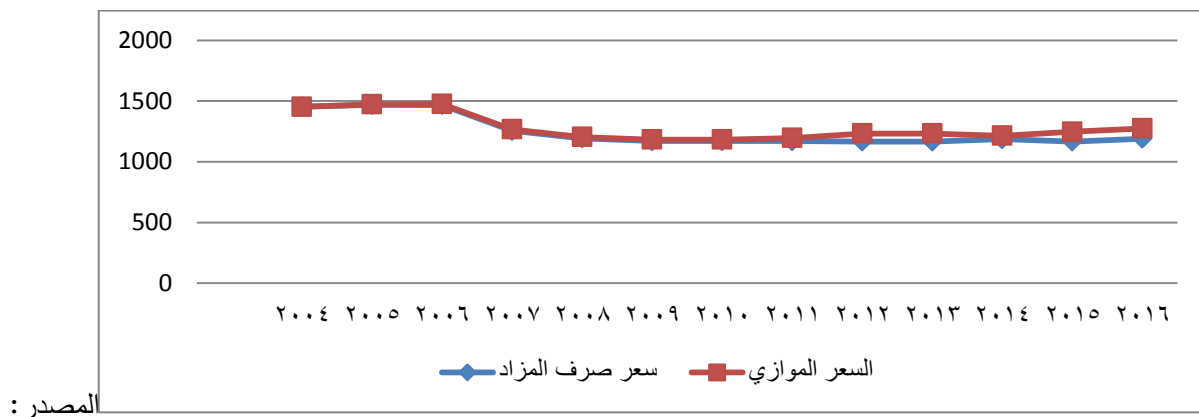
المصدر: البنك المركزي العراقي.(2004-2016) النشرات السنوية، بغداد: المديرية العامة للإحصاء والابحاث.

- عام 2014 يوجد سعرين للمزداد الاول (1186) هو للحوالات، والثاني (1166) هو للبيع نقداً.

إلا ان المحافظة على سعر صرف ثابت ومستقر تحقق من خلال مباشرة البنك المركزي العراقي باستبدال العملة القديمة ودخول العملة الجديدة للتداول، وما لاقته من قبول عام إذ توافر الامان وصعوبة التزوير والتلاعب بحقوق حامليها، مما زاد من الطلب على الدينار العراقي الجديد وعده خزيناً جيداً للقيمة فضلا عن قيام البنك المركزي بتنظيم مزاد العملة وضخ جزء كبير من العملة الاجنبية من اجل تحقيق توازن حقيقي بين الطلب والعرض على العملة الاجنبية في سوق الصرف(مهوس، 2017 ، ص79).

والشكل(1) يبين مسارات سعر الصرف في السوقين الرسمي والموازي.

الشكل رقم (١) مسارات سعر الصرف في السوقين الرسمي والموازي



المصدر:

من عمل الباحثون استناداً الى بيانات الجدول رقم (1).

ثانياً: مزاد الدولار وتطور ادارة النقد الاجنبي في العراق

تعد عملية بيع وشراء العملة الاجنبية احد وسائل السياسة النقدية غير المباشرة المؤثرة في الاساس النقدي للبلاد بغية التحكم في الطلب الكلي ومواجهة الضغوط التضخمية، إذ يؤدي المزاد الى تحقيق الاستقرار في قيمة العملة عن طريق الدفاع عن سعر صرف موازي مما ينعكس ايجاباً على المستوى العام للأسعار (المركزي، 2012، ص30).

ان اداة مزاد العملة التي تم تطبيقها من قبل السلطة النقدية في العراق بعد عام (2003) بهدف الحد من التزايد المفرط في عرض النقد والسيطرة على حجم السيولة العامة من خلال السيطرة على القاعدة النقدية للتأثير على معدلات التضخم، تمكنت من السيطرة على سعر صرف الدينار مقابل الدولار وقد ساعدت مزادات العملة في استقرار أسعار الصرف عن طريق الاحتفاظ بغطاء كامل للعملة من الاحتياطات الاجنبية مع امكانيات تلبية الحاجة لتحويل الدينار الى دولار بما يفسح المجال امام المتعاملين حرية التعامل بالعملة الاجنبية في اطار تمويل مبادلاتهم التجارية لتحقيق الاستقرار في السوق المحلية من خلال الوصول الى المعروض السلعي بما يلبي الحاجات المحلية منها (عبد الرحمن، 2017، ص10).

ان عملية بيع العملة الاجنبية تتحدد عندما يبدأ الطلب من المصرف التجاري أو المشتري وتتم الاستجابة له من قبل البنك المركزي، ان هذه القضية تتوقف على ظروف السوق واحتياجات المصرف في الميادين المختلفة إذ إنه من الممكن أن تطلب مصارف معينة العملة الاجنبية أو تطلبها كل المصارف، ومن الممكن ان يدخل المزاد مصرف واحد أو كل المصارف بل ومن الممكن نظرياً ألا يدخل المزاد أي مصرف، كل ذلك يعتمد على أنشطة المصارف وظروف السوق . إذ ان البنك المركزي لا يختار المصرف الذي يبيع له كما ان بعض المصارف تشتري اكثر من غيرها لأنها انشط من غيرها وليس لان البنك المركزي يحابي هذا المصرف (هودان، 2015، ص53)، ومن الشروط الواجب توفرها في البنك المركزي للدخول في مزاد العملة الاجنبية هي (Nijathaworn, 2015, p9).

١- الشفافية: استخدام الشفافية والوضوح في عملية المزاد، خاصة المعلومات المتعلقة بالطرق العملية

التي سيتم نشرها للجمهور .

٢- التقلبات اليومية: بما ان المزاد يجري مرة واحدة فقط باليوم فهناك خطر حدوث تقلبات كبيرة خلال اليوم وهذا يعني ان البنك المركزي العراقي يكون جاهزاً للتدخل إذا لزم الامر وذلك لاحتواء التقلبات

٣- كفاية الاحتياطات الاجنبية التي يحتفظ بها البنك المركزي: إذ ان زيادة كمية الاحتياطات تعطي البنك المركزي مساحة اكبر لتحقيق الاستقرار في سوق العملات الاجنبية ولضمان قدرة الاسواق المالية من ادارة النقد الاجنبي .

٤- الوصول الى اسواق المال العالمية واعتماد الاقتصاد على تدفقات التجارة الدولية والاستثمار من أجل الوصول الى عائدات أكبر من العملة الاجنبية .

٥- كفاءة الأسواق والادوات المالية لإدارة السيولة المحلية.

٦- ان تشديد البنك المركزي العراقي على التحكم في سعر الصرف أو في مساره، يتطلب منه بيع (طرح) أو شراء (سحب) نقد اجنبي من السوق المحلية بغية تأمين تطابق العرض من النقد الاجنبي مع الطلب عليه وفق سعر الصرف المستهدف، ومن الواضح أن حجم الاحتياطي في نهاية السنة في ظل هذا الاطار سيتحدد في نهاية المطاف في ضوء صافي نتائج عمليات البنك المركزي في بيع وشراء النقد الاجنبي في السنة (جورج، 2012، ص101).

جدول رقم(2) مبيعات ومشتريات البنك المركزي من العملة الاجنبية للمدة(2004-2016) مليون دولار

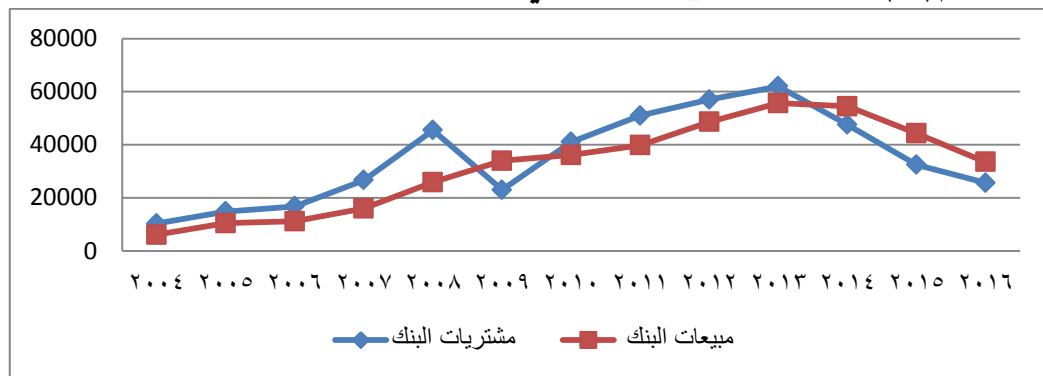
السنة	مشتريات البنك المركزي للعملة من وزارة المالية	معدل نمو % المشتريات	مبيعات البنك المركزي من العملة في المزاد	معدل نمو المبيعات %	الفرق
2004	10.352	-	6.108	-	4.244
2005	14.854	43.48	10.462	71.28	4.392
2006	16.800	13.1	11.175	6.81	5.625
2007	26.700	58.92	15.980	42.99	10.72
2008	45.500	70.41	25.869	61.88	19.631
2009	23.000	-49.45	33.992	31.40	-10.992
2010	41.000	78.26	*36.171	6.41	4.829
2011	51.000	24.39	*39.798	10.02	11.202
2012	57.000	11.76	*48.650	22.24	8.35
2013	62.000	8.77	55.678	14.44	6.322
2014	47.515	-23.36	54.463	-2.18	-6.948
2015	32.450	-31.70	44.304	-18.65	-11.854
2016	25.653	-20.94	33.525	-24.32	-7.872

المصدر: من عمل الباحثون استنادا النشرات السنوية(2004-2016) بغداد: المديرية العامة للإحصاء والابحاث .

* مجموع الكميات المباعة من الدولار في مزاد العملة الاجنبية في البنك نقداً وحالة خلال الاعوام (2010- 2011- 2012)

كما ان ابتكار نافذة العملة الاجنبية اسهم بشكل كبير في تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي ثم اسهم بتحسين القدرة الشرائية للمواطنين وزيادة ثقتهم بالدينار مقابل الدولار، وهذا ما يؤكد ارتفاع مبيعات البنك المركزي العراقي من الدولار ويلاحظ من خلال الجدول (2) إذ اخذت مبيعات البنك المركزي العراقي من العملة الاجنبية ترتفع بمعدلات متزايدة حتى وصلت اعلى مستوى لها عام 2013 إذ بلغ (55.678) بمعدل نمو (14.44%) وذلك لسحب فائض السيولة وامتنصاص فائض الطلب على العملة الاجنبية المتولدة من زيادة الانفاق الحكومي الذي بلغ في ذلك العام ما يقارب 97.6 مليار دولار. في حين انخفض معدل النمو السنوي لمبيعات الدولار عام 2016 بنسبة 24.33- مؤدياً الى ارتفاع معدل النمو السنوي لسعر الصرف بنسبة (1.97) للعام ذاته، ويعود ذلك الى انخفاض اسعار النفط الذي أسهم بشكل كبير في انخفاض واردات العراق من تلك العملة، الامر الذي قلل من الكمية المشتراة من وزارة المالية من قبل البنك المركزي (شليمون، 2017، ص 14). والشكل (2) يوضح سلوك مبيعات ومشتريات الدولار في سوق المزاد.

الشكل رقم (2) مبيعات ومشتريات الدولار في سوق المزاد.



المصدر: من عمل الباحثين استناداً الى بيانات الجدول (2)

ولكن من الواضح ان عمليات بيع وشراء النقد الأجنبي ستؤدي الى تذبذب العرض النقدي، وتبعاً لذلك الى تذبذب سعر الفائدة في السنة، سواء اكان الهدف من هذه العمليات السيطرة على سعر الصرف أم على حجم الاحتياطي من النقد الاجنبي. ولتقييد تأثير هذه العمليات في العرض النقدي، يحتاج البنك المركزي الى اعطاء ثقل كبير لأدوات السياسة النقدية الاخرى، أي الى المضاعف النقدي، وخصوصاً الى السقوف الائتمانية أو الى عمليات السوق المفتوحة، أي الى شراء وبيع السندات للسيطرة على العرض النقدي أو سعر الفائدة (جورج، 2012، ص101).

ثالثاً: آلية انتقال مزاد العملة الاجنبية عبر السوق المفتوحة.

إن من ابرز عمليات السوق المفتوحة في العراق هي حوالات البنك المركزي والتي يمكن من خلالها التأثير في السيولة المصرفية الفائضة ومن ثم التأثير في اسعار الفائدة قصيرة الاجل في السوق

النقدية وذلك بالإدارة السليمة للسيولة من خلال المزادات، أي بيع وشراء الأوراق المالية الحكومية (السندات أو حوالات الخزينة)، فكلما زادت نسبة احتفاظ البنك المركزي من حوالات الخزينة دليل على انه يرغب في زيادة عرض النقد (زيادة العملة في التداول)، أما إذا رغب البنك المركزي بتخفيض عرض النقد فإنه يقوم ببيع حوالات الخزينة الى الجمهور لسحب السيولة الفائضة والتقليل من التضخم في حالة اتخاذ سياسة نقدية انكماشية (الدعمي، 2010، ص225). وهذا لا يتحقق لها الا عندما يكون الجمهور مع البنوك التجارية على استعداد لشراء تلك الاوراق .ويتدخل البنك المركزي في السوق الثانوية يشتري منها ليزداد عرض النقد، أو بيع قسم مما في حوزته لتقليص عرض النقد. وكلما كان مضاعف الائتمان أكبر وأكثر استقراراً كلما زادت فاعلية وخطورة ممارسة البنك المركزي في التأثير في عرض النقد(علي، 2013، ص304).

إن عملية بيع الأوراق المالية في السوق ومن موجودات البنك المركزي العراقي ستؤدي الى سحب السيولة من النظام المصرفي(أي بتخفيض أرصدة المصارف في حسابات احتياطياتها من البنك المركزي العراقي) وبالمقابل فإن قيام البنك المركزي بالشراء من السوق سيزيد من السيولة لدى البنوك (أي من أرصدة حساباتها الاحتياطية) ويمكن إتباع استراتيجيات مختلفة في عملية السوق المفتوحة، فمثلاً قد يختار البنك المركزي إحدى هذه الاستراتيجيات لغرض تحقيق نمو نقدي بعيد المدى معتمداً على تراكم الاحتياطيات من العملة الاجنبية ويأتي نمو التأثير النقدي لاحتياطي العملة الأجنبية من خلال عملية التدخل المباشر لغرض فرض استقرارية على سعر الصرف للعملة الاجنبية والتي قد تعرقل من عملية السوق المفتوحة، وبخلافه فإن مثل هذه العمليات قد تتحدد من أجل خلق حالة من الاستقرار في سيولة البنوك التجارية وللمحافظة على سوق اسعار الفوائد قصيرة الأجل ضمن مدى أسعار التسهيلات القائمة للإقراض والإيداع للبنك المركزي العراقي(الغالبى، 2015، ص 302).

المبحث الثاني

مزاد العملة الاجنبية كأداة في التأثير على القاعدة النقدية

أولاً: سلوك البنك المركزي تجاه القاعدة النقدية من خلال سوق الصرف الأجنبي

لا يتحكم البنك المركزي في عرض النقد بشكل مباشر، ولكن من خلال استخدام أدواته مثل القاعدة النقدية للتحكم غير المباشر في عرض النقد. فمن المعروف ان عرض النقد ينشأ من خلال سلوك البنك المركزي والبنوك التجارية مشتركة عن طريق تدفق النقد المقدمة من قبل البنك المركزي التي تتكون من الأوراق النقدية والاحتياطيات، وخلق النقد من قبل البنوك التجارية والتي تتألف من ودائع تحت الطلب وحسابات التوفير بطريقة تؤثر في امداد النقود داخل الاقتصاد، وبشكل واسع والذي اعتمد بشكل تقليدي على المضاعف النقدي، وفقاً لهذا المنهج فإن عملية عرض النقود مدفوعة اساساً من خلال الاعمال التي يقوم بها البنك المركزي المسؤول عن إدارة النقد عن طريق تعديل التمويل الخارجي (ECB, 2011,)

P63-65 فحجم النقود بمعناها الواسع يتم تحديدها من خلال المضاعف النقدي وفقاً للصيغة الاتية: (Howells, 2010, p2)

$$M_S = C_p + D_p \dots (1)$$

M_S هو عرض النقد الواسع، C_p و D_p العملة في التداول والودائع المصرفية لدى القطاع الخاص على التوالي، ويمكن صياغة المعادلة الاتية لها:

$$MB = CP + DP + C_p \dots (2)$$

MB القاعدة النقدية، DP, C_p هي حيازات البنوك من الأوراق النقدية والودائع لدى البنك المركزي، اذا قمنا بدمج DP, C_p يكون لدينا R وهي احتياطات البنوك وبالتالي:

$$MB = R + C_p \dots (3)$$

ومن هنا يمكن القول ان الزيادة في القاعدة النقدية قد تذهب الى العملة في التداول وبذلك فإنها تزيد عرض النقد دون خلق نقود اضافية، أو قد تذهب الزيادة في القاعدة النقدية نحو الاحتياطات (دون اقراضها) ومن ثم فإنها لا تؤدي الى خلق نقود اضافية، ويمكن ان يحدث العكس عندما تتوسع البنوك التجارية في منح الائتمان جراء زيادة احتياطاتها نتيجة لما استخدمه البنك المركزي من سياسة، كان يكون قد استبدل ما في حوزته من نقود (احتياطات) بأوراق مالية، أو بالعكس عندما يستبدل ما في حوزته من أوراق مالية بنقود فانه سيطلق سلسلة من الأحداث تقرر في نهاية المطاف مجمل العرض النقدي (الغالبى، 2015، ص 93). وعند النظر حول ادارة النقد الاجنبي يتم الاخذ بنظر الاعتبار الى سياسة البنك المركزي، وذلك عندما تستبدل البنوك المركزية الأصول الاجنبية والمحلية في ميزانيتها العمومية، فاذا قام البنك المركزي بشراء (بيع) العملات الأجنبية أو الاصول المحلية مثل السندات الحكومية من خلال عملية السوق المفتوحة فان التأثير على القاعدة النقدية سوف يبقى دون تغيير وفقاً للصيغة الاتية (Dutt, 2018, p5).

$$\Delta NFA = \Delta MB - \Delta NDA \dots (4)$$

ΔNFA التغير في صافي الاصول الأجنبية للبنوك المركزية.

ΔMB التغير في القاعدة النقدية.

ΔNDA صافي الاصول المحلية للبنك المركزي.

وفي حالة اتخاذ اجراءات تعقيميه فانه يكون لدينا:

$$\Delta NFA = -\Delta NDA \dots (5)$$

من جانب اخر ان شراء (بيع) العملة الاجنبية بواسطة البنك المركزي يؤدي الى زيادة (نقص) صافي الاصول الاجنبية NFA يقابلها زيادة في القاعدة النقدية MB وعلى هذا الاساس تقوم السلطات النقدية بتغيير MB من خلال التغيير في الموجودات الأجنبية وليس عن طريق التغيير في موجودات الأصول المحلية NDA فان المعادلة سوف تكون كالآتي:-

$$MB = NFA + (NDA - NW) = NFA + DC \dots (6)$$

DC هو عبارة عن (صافي الاصول المحلية NDA مطروح منه القيمة الصافية NW).

وفقا لذلك فاذا كان التعقيم من جانب الموجودات المحلية فان الائتمان المحلي يكون

بالصيغة (Sarno وAylor, 2001, P842) الاتية :-

$$DC = -\Delta NFA \Delta \dots \dots (7)$$

مما يعني

$$\Delta MB = \Delta FNA + \Delta DC = 0 \dots \dots (8)$$

وبالتالي فان التدخل يتم تعميمها عن طريق البيع أو الشراء من العملة المحلية أو السندات من قبل البنك المركزي بحيث يكون الاثر على القاعدة النقدية للتغيرات في صافي الاصول الاجنبية تساوي التغيرات في صافي الموجودات المحلية:-

$$\Delta NDA = \Delta NFA \dots \dots (9)$$

فعندما يشتري البنك المركزي العراقي العملة الاجنبية من الوزارة المالية مقابل الدينار العراقي يزداد صافي العملة الأجنبية على جانب الموجودات من ميزانية البنك المركزي. ويقابل تلك الزيادة تعزيز الحساب الجاري للحكومة بالدينار العراقي في جانب المطلوبات من ميزانية البنك المركزي. وعندما تنفق الحكومة تلك المبالغ يزداد الاصدار النقدي في جانب المطلوبات وهكذا يزداد الاساس النقدي بمقدار متطلبات تمويل الانفاق الحكومي. كما أن زيادة السيولة المحلية، سوف تؤدي الى توليد طلب القطاع الخاص على العملة الاجنبية ويلبي البنك المركزي الطلب من رصيد العملة الاجنبية لديه فيخفض الاساس النقدي بمقدار تلك المبيعات.

وعندما يشتري البنك المركزي حوالات من الوزارة المالية، سوف يزداد الاساس النقدي بقيمة الحوالات، إذ يزداد صافي الائتمان المحلي، وبالتالي ستولد في القطاع الخاص طلباً على العملة الاجنبية التي يجب على البنك تلبيةها وتؤدي هذه العملية الى خفض رصيد العملة الاجنبية للبنك فيخفض الاساس النقدي بمقدار تلك المبيعات(علي، 2012، ص106).

ثانياً: تحليل مكونات القاعدة النقدية في العراق للمدة (2004-2016)

اتبع البنك المركزي بعد حصوله على الاستقلالية التامة في رسم سياسته وتسيير ادواته، مجموعة من الاجراءات والتدابير لإدارة عرض النقد والتحكم به بما يحقق الاستقرار السعري ويضمن الوصول الى نظام نقدي سليم، وقد عمد الى توجيه تلك الاجراءات والتدابير باتجاه الحفاظ على قيمة العملة أولاً وبالجهاز المصرفي ثانياً كمحاولة لتحجيم التسرب النقدي من المصارف عن طريق تقليل العملة في التداول (محمد، 2017، ص102).

ان قيام البنك المركزي ببيع (أو شراء) كميات من النقد الاجنبي في السوق المحلي لتحقيق سياسته تجاه سعر الصرف يتطلب بالضرورة سحب (أو ضخ) ما يقابلها من الدينار العراقي من (أو الى) هذه السوق، هذا يعني ان التحكم في مسار سعر الصرف وبما يؤمن استقراره يفرض على البنك المركزي تغيير الاساس النقدي والعرض النقدي، وفي ظل الفجوة القائمة بين العرض والطلب على النقد الاجنبي في السوق المحلي فان متطلبات تأمين استقرار سعر الصرف فرضت على البنك المركزي عرض كميات من النقد الاجنبي في السوق المحلي فاقت بكثير الكميات التي استطاع من الحصول عليها من هذه السوق. ولهذا الغرض وجد البنك المركزي نفسه مضطراً على تقليص الاساس النقدي والعرض النقدي. ولقد تطلب انجاز

مسار سعر الصرف للمدة (2004-2016) استمرار البنك المركزي في زيادة صافي مبيعاته من النقد الاجنبي (جورج، 2015، ص14).

١- الجانب التحليلي للبيانات

عند النظر في حقل عرض النقد M1 نلاحظ إنه ما بعد عام 2003 اصبح الهدف الأساس للسلطة النقدية هو استقرار أو نمو عرض النقد وخفض السيولة بما يخدم هدف كبح التضخم ويلاحظ نجاح السلطة النقدية في استخدام ادواتها لتحفيز زيادة الايداع مقابل تخفيض نسبة الاحتفاظ بالنقد ويلاحظ من خلال الجدول (3) شهد عرض النقد زيادة متواصلة خلال المدة 2004-2016 وكان اعلى ارتفاع له عام 2013 إذ بلغ حوالي (738.31) مليار دولار وبنسبة (15.84%) والسبب في ذلك تعود الى الزيادة الكبيرة في صافي الموجودات الاجنبية الناجمة عن الارتفاع الحاصل في اسعار النفط في الاسواق العالمية. ثم استمر بالتقلب بين عامي 2014 و2015 نتيجة الاثر الانكماشى للعوامل الخارجية المتمثلة (بصافي الموجودات الاجنبية) البالغ (7905) و (22695) مليار دولار نتيجة الانخفاض الواضح الذي شهدته اسعار النفط عالمياً حتى وصل عام 2016 الى (707.33) مليار دولار وبنسبة (8.09%). في حين بلغ اعلى ارتفاع للعملة المتداولة حوالي (9.1128) مليار دولار عام 2005 وبنسبة (27.22%) ومن ثم واصل ارتفاعه بشكل مستمر حتى وصل الى (42075) مليار دولار عام 2016 وبنسبة (20.71%) وعلى الرغم من الانخفاض النسبي لنمو عرض النقد الا انه لا يزال مرتفعاً مقارنةً بمعدلات نمو النشاط الكلي (معامل الاستقرار).

اما عرض النقد بالمفهوم الواسع M2 فقد سجل اعلى ارتفاعاً له عام 2014 بلغ حوالي (90728) مليار دولار، وبنسبة (3.47%)، في حين انخفض عام 2015 الى (82595) بمعدل نمو سالب (-9%) ويعود ذلك الى انخفاض الاحتياطات الاجنبية نتيجة لانخفاض عوائد النفط والى الأثر التوسعي لصافي ديون الحكومة وديون القطاع الخاص.

اما احتياطات المصارف في العراق فخلال المدة المذكورة قد بلغت عام 2007 حوالي (14576) مليار دولار، وكانت اعلى معدل لها عام 2013 بلغ حوالي (38624) مليار دولار، وبدأت بالتراجع عام 2015 بلغت حوالي (38624) مليار دولار والسبب في ذلك يعود الى انخفاض موجودات البنك المركزي من العملة الاجنبية مما ادى الى تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني والسماح للمصارف التجارية بتشغيل واستثمار ما لا يزيد على 50% في شراء حوالات الخزينة وتشجيع المصارف على الاستثمار.

جدول رقم (3) مكونات القاعدة النقدية في العراق للمدة من (2004-2016) مليار دولار

السنة	عرض النقد M1	معدل النمو %	صافي العملة في التداول C	معدل النمو %	عرض النقد M2	معدل النمو %	الاحتياطات المصرفية R	القاعدة النقدية MB	معدل النمو %
2004	101.48	-	71.629	-	122.54	-	5056	12219	-
2005	113.99	12.32	91.128	27.22	146.84	19.83	4682	13795	12.89
2006	154.60	35.62	10.968	-87.96	210.80	43.55	6553	17521	27.0

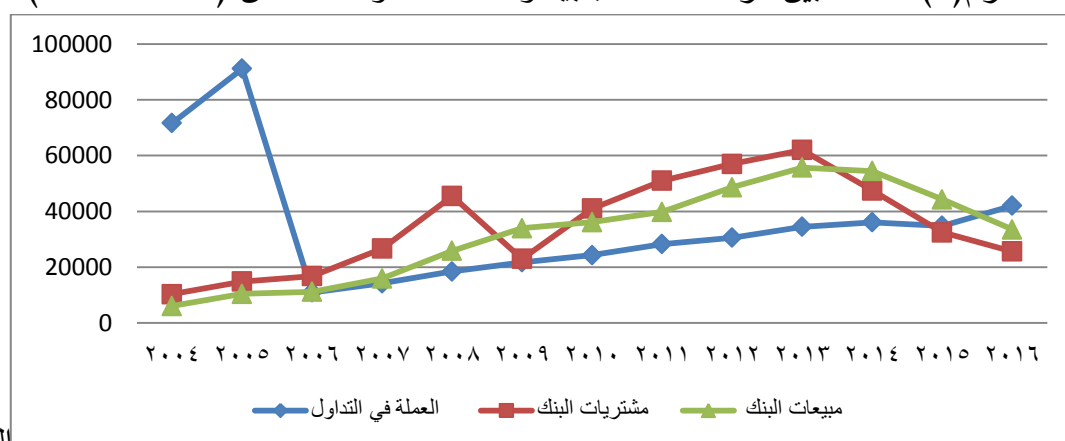
64.4	28808	14576	27.87	269.56	29.75	14.232	40.49	217.21	2007
48.7	42859	24366	29.54	349.20	29.93	18.493	29.77	281.89	2008
5.6	45270	23494	30.12	454.38	17.752	21.776	32.32	373.00	2009
18.8	53810	29468	32.89	603.86	11.78	24.342	38.72	517.43	2010
9.08	58698	30411	19.52	721.78	16.24	28.296	20.74	624.75	2011
7.99	63391	32797	4.55	754.66	8.12	30.594	2.01	637.35	2012
15.5	73259	38624	16.18	876.79	12.77	34.501	15.84	738.31	2013
-9.59	66231	30159	3.47	907.28	4.55	36.072	-1.54	726.92	2014
-12.59	57888	23033	-8.96	825.95	-3.37	34.855	-9.98	654.35	2015
8.12	62591	20516	6.64	880.82	20.71	42.075	8.09	707.33	2016

المصدر: من عمل الباحثين استناداً الى بيانات البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للابحاث، اعداد متفرقة .

في حين ارتفعت القاعدة النقدية عام 2013 إذ بلغت حوالي (73259) مليون دولار وبنسبة (15.5%) ويعود ذلك الى ارتفاع العملة خارج البنوك خلال هذا العام بنسبة (12.77%) وفي عام 2015 انخفضت القاعدة النقدية الى (57888) بمعدل نمو سالب (-12.59) يقابلها انخفاض في معدل نمو العملة المتداول (-3.37%) يليها انخفاض في عرض النقد بنسبة (-9.98) نتيجة تراجع معظم الفعاليات الاقتصادية فضلاً عن ضعف دور الاسواق المالية والنقدية وضعف دور الاستثمار، الامر الذي دفع الافراد الى الاحتفاظ بالنقد لأغراض السيولة في ظل حالة الركود الاقتصادي للبلد. عام 2015

ونلاحظ من خلال الشكل (3) (4) (5) الى وجود علاقة قوية بين مزاد العملة الاجنبية (المبيعات والمشتريات) ومكونات القاعدة النقدية (الاحتياطيات والعملة في التداول)، إذ ان جميعها تسلك اتجاه واحد، مما يعني ان التغيرات في المبيعات والمشتريات في المزاد تؤدي الى تغيرات في مكونات القاعدة النقدية. وكما هو موضح في الاشكال (3) و (4) و (5).

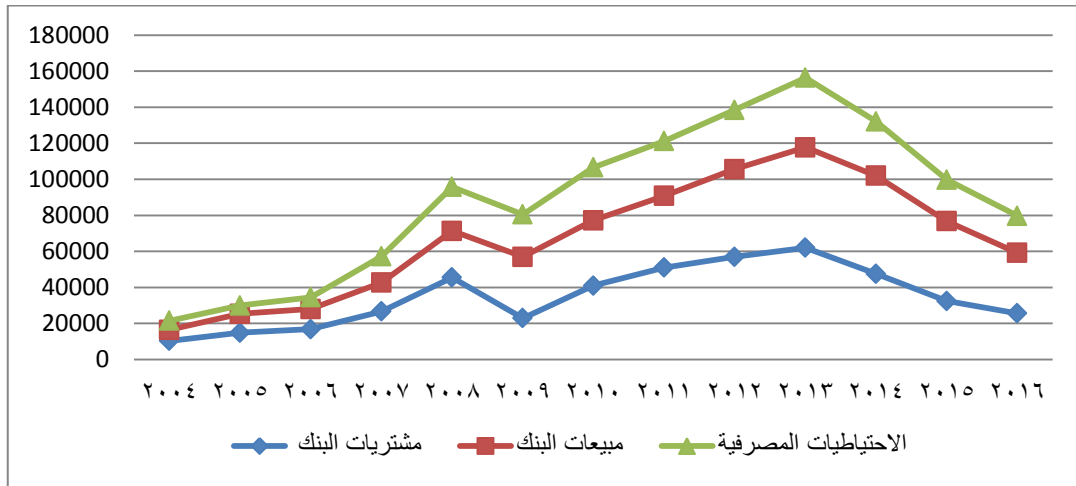
الشكل رقم (3) العلاقة بين مزاد العملة الاجنبية والعملة المتداولة للمدة من (2004-2016)



المصدر من

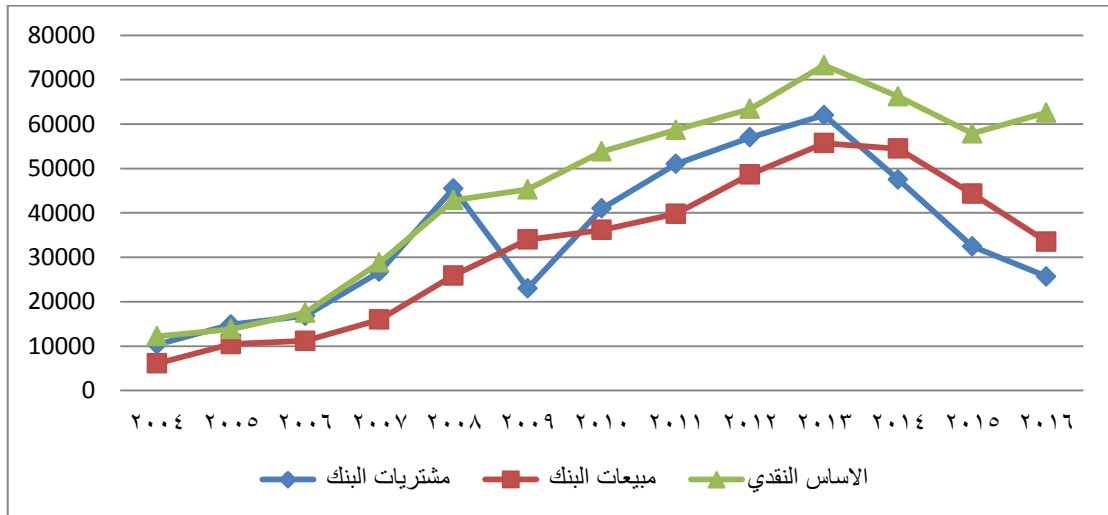
اعداد الباحثون بالاستناد الى بيانات جدول رقم (3) و (2)

الشكل رقم (4) العلاقة بين مزاد العملة الاجنبية والاحتياطات المصرفية للمدة (2016-2004)



المصدر من اعداد الباحثين بالاستناد الى بيانات جدول (3) و(2).

الشكل (5) العلاقة بين مزاد العملة الاجنبية والقاعدة النقدية للمدة (2016-2004)



المصدر: من اعداد الباحثون بالاستناد الى بيانات جدول رقم (3) و(2).

٢- قياس اثر مزاد العملة في القاعدة النقدية

١- اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test)

من خلال التحليل الاحصائي باستخدام برنامج (Eviews 5) الذي يبين استقرارية كل من مبيعات ومشتريات البنك المركزي للعملاء الاجنبية في القاعدة النقدية وعند اجراء اختبار جذر الوحدة باستخدام نموذج ديكي فولر الموسع (DFA) اتضح ان الاحتياطات R والعملة المتداولة C والقاعدة النقدية

MB والمشتريات b والمبيعات S غير ساكنة بالمستوى العام والفرق الاول إذ تم تحقيق الاستقرار عند الفرق الثاني وكما هو مبين في الجدول رقم (4) .

جدول رقم (4)

نتائج اختبار جذر الوحدة حسب (DFA) لمتغيرات الدراسة خلال المدة من (2016-2004)

اسم المتغير	نوع المتغير	المستوى			الفرق الاول			الفرق الثاني			
		الاختبار المتغير	t-stat	1%	5%	t-stat	1%	5%	t-stat	1%	5%
العملة المتداولة	تابع	C	-2.6	-4.1	-3.1	-4.1	-3.1	-4.1	-11.03	-4.2	-3.2
الاحتياطيات	تابع	R	-1.6	-4.1	-3.1	-2.1	-4.2	-3.1	-3.5	-2.8	-1.9
القاعدة النقدية	تابع	MB	-1.5	-4.1	-3.1	-2.3	-4.2	-3.1	-3.8	-2.8	-1.9
المبيعات	مستقل	S	-2.3	-4.2	-3.2	1.1	-4.4	-3.2	-7.1	-5.5	-4.1
المشتريات	مستقل	B	-1.7	-4.1	-3.1	-3.1	-4.2	-3.1	-5.6	-2.8	-1.9

المصدر: من عمل الباحثون بالاستناد الى نتائج البرنامج الاحصائي (Eviews 5)

ويوضح الجدول رقم (4) اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) الذي تشير نتائجه في حالة وجود حد ثابت واتجاه زمني الى وجود جذر الوحدة في السلاسل الزمنية وتبين النتائج تحقق صفة الاستقرار للمتغيرات عند الفرق الثاني، إذ ان قيمة (t) المحسوبة اصبحت اعلى من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية (5% و 1%) الامر الذي يمكن من رفض الفرضية البديلة $H_1: p < 1$ وقبول الفرضية العدم $H_0: p =$ 1. التي تبين ان البيانات لم تستقر عند المستوى او عند الفرق الاول إذ تم استقرارها عند الفرق الثاني.

٢- تحليل نتائج النموذج القياسي المستخدم

تم استخدام برنامج (Minitab) لاستخراج نموذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار مزاد العملة (المبيعات والمشتريات) للبنك المركزي العراقي كمتغيرات مستقلة واثراها في القاعدة النقدية (العملة المتداولة و الاحتياطات المصرفية) كمتغيرات تابعة وكانت النتائج كما يلي: إذ ان $(t^*=2.65)$ عند مستوى 1% وان $(F^*=3.81)$ عند مستوى 5% و $(DU=0.578)$ و $(DL=2.555)$

جدول (5) يبين نتائج تأثير مزاد العملة الاجنبية في مكونات القاعدة النقدية في العراق

المتغيرات التابعة	قيمة الثابت	معامل انحدار B		%R ²	F – test	t – test		D.W
C	-	-	-	-	-	-	-	-
R	-405	0.336 s	0.329 b	94.5	85.41	3.72s	3.46b	1.01
MB	6681	1.14 s	0.075 b	92.9	65.15	5.84s	0.38b	1.25

المصدر: من اعداد الباحثين بالاستناد الى نتائج البرنامج الاحصائي (Minitab).

١- النموذج الاول: تم استبعاد معاملات انحدار العملة في التداول (C) بسبب عدم وجود تأثير ذو دلالة معنوية بين مزاد العملة الاجنبية والعملة في التداول وبالتالي لا يمكن الاعتماد عليها في التقدير الاقتصادي.

٢- النموذج الثاني: في حين ثبتت معنوية اختبار (t) التي تفسر تأثير مبيعات ومشتريات العملة الاجنبية في الاحتماليات المصرفية R اذ بلغت قيمها ($b = 3.46$, $s = 3.72$) على التوالي عند مستوى 1% وبناء على ذلك فإن النتيجة تؤكد بوجود تأثير ذو دلالة معنوية بين مزاد العملة الاجنبية والاحتماليات المصرفية. كما اجتيز اختبار F النموذج الاحصائي اذ بلغت قيمة F المحتسبة 85.41 وهي اكبر من القيمة الجدولية والبالغة 3.81 عند مستوى معنوية 5% في حين بلغت القوة التفسيرية لقيمة R^2 (94.5) اي ان التغيرات الحاصلة في الاحتماليات R سببها التغيرات الحاصلة في مبيعات ومشتريات المزاد وان 6% من التغيرات سببها عوامل اخرى لم تدخل في النموذج. وبلغت قيمة $D.W$ المحتسبة (1.01) وبمقارنتها بالقيمة الجدولية وعند مستوى معنوية 1% والتي تتراوح قيمتها بين ($du = 0.578$) و ($dl = 2.555$) فإنها تقع في منطقة عدم الحسم مما يؤكد عدم وجود ظاهرة الارتباط الذاتي.

٣- النموذج الثالث: تم استبعاد متغير المشتريات b من النموذج وذلك لعدم ثبوت المعنوية في اختبار (t) إذ لا يمكن استخدامه في التقدير الاقتصادي. اما مبيعات العملة الاجنبية فقد ثبتت معنويتها كون قيمة (t) المحتسبة لها والبالغة (5.84) هي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (2.65) وعند مستوى (1%) الامر الذي يدل على قوة تأثير المبيعات S في المزاد على القاعدة النقدية MB وبناء على ذلك فإن النتيجة تؤكد بوجود تأثير ذو دلالة معنوية بين مبيعات العملة الاجنبية والقاعدة النقدية. كما اجتيز اختبار F النموذج الاحصائي اذ بلغت قيمة F المحتسبة 65.15 وهي اكبر من قيمتها الجدولية والبالغة 3.81 عند مستوى معنوية 5% في حين بلغت القوة التفسيرية لقيمة R^2 92.9% اي ان التغيرات الحاصلة في القاعدة النقدية MB سببها التغيرات الحاصلة في مبيعات S ومشتريات b المزاد وان 8% من التغيرات سببها عوامل اخرى لم تدخل في النموذج. اما قيمة اختبار ($D.W$) فقد ثبت خلو النموذج المقدر من مشكلة الارتباط الذاتي عند مقارنة قيمة ($D.W$) المحتسبة بقيمة كلا من (du) و (dl) المذكورة وعند مستوى معنوية 1% والتي تقع في منطقة عدم الحسم مما يؤكد عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي.

٣- التحليل الاقتصادي للنموذج المستخدم

١- **الاحتياطات المصرفية (R):** يلاحظ من خلال النموذج ان هناك علاقة طردية بين مبيعات البنك المركزي من العملة الاجنبية اي ان زيادة المبيعات بمقدار وحدة واحدة ادى الى زيادة الاحتياطات بقيمة (0.336)، وهذا مخالف للمنطق الاقتصادي باعتبار ان زيادة المبيعات من العملة الاجنبية تؤدي الى انخفاض احتياطات المصارف، اما مشتريات البنك المركزي فقد اتضح انه يرتبط بعلاقة طردية مع الاحتياطات المصرفية اي ان زيادة المشتريات بمقدار وحدة واحدة ادى الى زيادة الاحتياطات بمقدار (0.329) وهذا متفق مع المنطق الاقتصادي اي ان زيادة مشتريات البنك من العملة الاجنبية تؤدي الى زيادة الاحتياطات المصرفية من تلك العملة.

٢- **القاعدة النقدية (MB):** تبين من خلال النموذج ان مبيعات البنك المركزي تتناسب طردياً مع القاعدة النقدية MB أي أن زيادة المبيعات بمقدار وحدة واحدة أدى الى زيادة القاعدة النقدية بمقدار (1.14) وهذا مخالف للمنطق الاقتصادي لان زيادة المبيعات من العملة الاجنبية تؤدي الى انخفاض الاساس النقدي بمقدار تلك الزيادة في المبيعات، وكذلك المشتريات من العملة الاجنبية فانها ترتبط بعلاقة طردية مع القاعدة النقدية اي ان زيادة المشتريات بمقدار وحدة واحدة تؤدي الى زيادة الاساس النقدي بمقدار (٠.٠٧٥) وهذا متفق مع المنطق الاقتصادي اي ان الزيادة في المشتريات من العملة الاجنبية تؤدي الى زيادة الاساس النقدي بنفس مقدار تلك المشتريات.

الاستنتاجات

١- تلعب السياسة النقدية في العراق دوراً كبيراً في التأثير على مكونات القاعدة النقدية وذلك من خلال اتجاهات متعددة اهمها مزاد العملة الاجنبية والدخول في عملية السوق المفتوحة .

٢- استطاعت اداة مزاد العملة في العراق من تحسين اداء سعر الصرف للدينار العراقي واستخدامه كمؤشر لتحقيق الاستقرار في معدلات التضخم من خلال تخفيض سرعة دوران النقود.

٣- تشير النماذج الاحصائية التي تم الحصول عليها الى ان مبيعات ومشتريات البنك المركزي للعملة الاجنبية اثر على عرض النقد ولكن بشكل ضعيف وهذا ما أوضحه النموذج الاول من معادلة الانحدار الذاتي وذلك بسبب عدم ثبوت المعنوية الاحصائية بين مزاد العملة والعملية المتداولة لذا تم استبعاده من النموذج.

٤- اظهر النموذج الاحصائي الثاني الى وجود علاقة كبيرة جداً بين مبيعات S ومشتريات b العملة الاجنبية كمتغيرات مستقلة والاحتياطات المصرفية R كمتغير تابع، كما ان الاحتياطات المصرفية R هو من اكثر المتغيرات التابعة استجابة للتغيرات في مزاد العملة الاجنبية من خلال تحقق وجود علاقة ارتباط معنوية كبيرة بينها.

٥- اظهر النموذج الاحصائي الثالث الى استجابة متغير القاعدة النقدية للتغير الحاصل مبيعات S البنك المركزي . في حين تم استبعاد متغير المشتريات b من النموذج الاحصائي لعدم وجود ارتباط ذي دلالة معنوية مع المتغير التابع (القاعدة النقدية).

التوصيات

- ١- تنويع مصادر الدخل للبنك المركزي العراقي وعدم الاعتماد على تنقيد الايرادات النفطية بالعملة المحلية للحصول على العملة الاجنبية لكي يكون له القدرة في التحكم على مكونات القاعدة النقدية بالكامل.
- ٢- تعزيز النشاط الاستثماري في الاقتصاد العراقي بشكل عام للنهوض بالقطاعات الإنتاجية في جميع الهياكل الاقتصادية .
- ٣- تفعيل الائتمان المصرفي والتقليل من الاعتماد على الاستيرادات وذلك للمحافظة على الدولار من جهة، وللتصدي لأي تقلبات تحدث في عرض النقد من جهة أخرى وبالتالي السيطرة على القاعدة النقدية.
- ٤- توفر اوراق مالية ملائمة ومتنوعة يمكن التعامل بها في عملية السوق المفتوحة بالشكل الذي يتلائم مع الوضع النقدي في العراق. وكذلك تدعيم الجوانب المرتبطة بكفاءة السوق ورفع مستوى الافصاح المالي، وزيادة شفافية البيانات المالية الخاصة بأداء الجهات المصدرة للأوراق المالية، ذلك من اجل زيادة جاذبية الاستثمار في السوق المالية العراقية في المستقبل، والذي من شأنه ان يساهم في دعم وتشجيع النشاط الاقتصادي ورفع معدلات النمو الاقتصادي.

المصادر

- ١- البنك المركزي العراقي، (2012) (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي) المديرية العامة للإحصاء والابحاث.

- ٢- جورج، حاتم.(2012) " دور سعر الصرف في تحديد المستوى العام للأسعار واشكالية السياسة النقدية في العراق "، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان (59-60).
- ٣- جورج، حاتم. " السياسة النقدية في العراق: اهدافها، معالمها الاساسية وآليات اشتغالها، ودورها الفعلي في حركة الاقتصاد العراقي ". (2015)، شبكة الاقتصاديين العراقيين، بغداد.
- ٤- داغر، محمود محمد، (2017). "التحديات التي تواجهها السياسة النقدية، وصعوبات الاتساق مع السياسة المالية" مجلة الدراسات النقدية والمالية، البنك المركزي العراقي، العدد (1).
- ٥- الدعيمي، عباس كاظم. "دور السياسة النقدية في تعزيز الاستقرار المصرفي بحث تطبيقي لعينة من المصارف العراقية للمدة 1995-2011". مجلة الادارة والاقتصاد، المجلد (3)، العدد(11).
- ٦- شليمون، نجلة شمعون، (2017). " تحليل العوامل المحددة لاتجاهات سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي للمدة 2004-2015" ، مجلة الدراسات النقدية، البنك المركزي العراقي، والمالية العدد (2) .
- ٧- عبد الرحمن، ماهر عزيز (2017)، "قياس تأثير مزادات العملة كأداة نقدية فعالة لسوق السيولة النقدية لإرساء اسس النمو الاقتصادي في العراق للمدة (2003-2013)" على الموقع الالكتروني: <https://www.researchgate.net/publication/316941166>
- ٨- الغالبي، عبد الحسين جليل، (2015) "الصيرفة المركزية النظرية والسياسات" ، النبراس للنشر، الطبعة الاولى، النجف.
- ٩- علي، احمد بريهي،.(2012) "الاقتصاد المالي الدولي والسياسة النقدية " مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بغداد.
١. علي، احمد ابريهي، 2013، "اقتصاد العراق في دراسات" ، استئناف النهوض لتعويض الفرص الضائعة، الأيام للنشر، الطبعة العربية، عمان، 2013 .
- ١٠- مهوس، حسين عطوان، (2017). "سعر صرف الدينار العراقي ما بين تأرجح اسعار النفط العالمية والضغط على الاحتياطيات الدولية"، مجلة الدراسات النقدية والمالية، البنك المركزي العراقي، العدد (1).
- ١١- محمد، زينب احمد، 2017، " انعكاس اثر الانفاق الحكومي على السياسة النقدية في العراق"، مجلة الدراسات النقدية والمالية، البنك المركزي العراقي، العدد (2) .
- ١٢- هودان، سوسن كريم، (2015)، " التحليل الكمي لمزاد العملة الاجنبية واثرها على سعر صرف الدينار العراقي ". مجلة الغري للعلوم الاقتصادية، العدد(36)، المجلد(13).

- 1)-MI Oloye,(2016)," Foreign in Exchange Management in Nigeria". Pyrex journal Of Business and Finance Management Research, Vol (2), No (2) .
- 2)-Nijathaworn And Chaikhor And Chotikarpa And Sakkankosone(2015),"Monetary Policy and Foreign Exchange Management Reforming Central Bank Function in Myanmar", ADB Economics Working Paper Series.
- 3)-Oladele ,Aiobi Raphael,(2015)"Foreign Exchange Market and the Nigerian Economy",journal of Economics and Sustainable,Vol (6),No(4).
- 4)-ECB,(2011) "The Supply Money - Bank Behavior And The Implications for Monetary Analysis", Monthly Bulletes, October .
- 5)-Peter Howells, P.(2010), "The Money Supply In Macroeconomics " , Issues In Economic Thought.
- 6)-Dutt, Devika , (2018), The costs Of Foreign Exchange Intervention, Allied Social Science Association Conference.
- 7)-Sarno, Lucio And Aylor Mark, P.T (2001), " Official Intervention in The Foreign Exchange Market: Is It Effective ", Journal of Economic Literature , Vol (xxxix).