

واقع وتحليل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة وأثرها على عرض النقد -العراق أنموذجاً للمدة (2008-2023)

د. مرتضى حسين لفته البديري¹ ، د. علي هادي حميد²

المستخلص

تُعاني الكثير من بلدان العالم من ضعف الأداء للسياسة النقدية، لا سيما الأدوات غير المباشرة لتلك السياسة والعراق شأنه شأن تلك البلدان، لذا تكمن أهمية الدراسة في الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في الحفاظ على المستوى العام للأسعار من خلال التأثير على عرض النقد. ومن هذا المنطلق فإن البحث يهدف أساساً إلى معرفة التأثير الذي تتركه السياسة النقدية والمتمثلة في أدواتها غير المباشرة في عرض النقد والتضخم، باستعمال الأسلوب الوصفي التحليلي وفق المنهج (الاستنباطي) من العام إلى الخاص. أهم ما توصل إليه البحث بوجود علاقة بين أدوات السياسة النقدية غير المباشرة وعرض النقد في أغلب السنوات، كما ظهرت النتائج في بعض السنوات غير فعالة في عرض النقد ومعدلات التضخم ومن ثم تقبل جزء من الفرضية التي اعتمدها الباحث في البحث.

الكلمات المفتاحية: عرض النقد، التضخم، نافذة العملة، الاحتياطي القانوني

The Reality and Analysis of Indirect Monetary Policy Tools and Their Impact on Money Supply - Iraq as a Model for the Period (2008-2023)

Dr. Mortada Hussein Lafta Albdairi¹ , Dr. Ali Hadi Hamid²

Abstract

Many countries around the world suffer from weak monetary policy performance, particularly its indirect tools, and Iraq is no exception. Therefore, the importance of this study lies in the role monetary policy plays in maintaining the general price level by influencing the money supply.

From this standpoint, the research aims primarily to know the impact of monetary policy, represented by its indirect tools, on the money supply and inflation, using the descriptive analytical method according to the (deductive) approach from the general to the specific.

The most important finding of the research is that there is a relationship between indirect monetary policy tools and the money supply in most years. The results also showed that in some years the money supply was ineffective in inflation rates, and therefore we accept part of the hypothesis adopted by the researcher in the research.

Keywords: Money supply, inflation, currency window, legal reserve

المقدمة

الأدوات ابرزها : تأطير الائتمان، النسبة الدنيا للسيولة ، الودائع المشروطة من أجل الاستيراد، القيام بالعمليات المصرفية، التأثير والإقناع الادبي ، اما بالنسبة لأدوات السياسة النقدية الغير مباشرة فإنها تشتمل على: عمليات السوق المفتوحة ، سياسة إعادة الخصم ، نسبة الاحتياطي النقدي القانوني ، كما ان هذه الادوات (التقليدية) قد تكون عاجزة عن ضبط المعروض النقدي خلال فترات

تعد السياسة النقدية كواحدة من اهم الركائز الاساسية والادوات الاقتصادية الكلية للدولة في التأثير على حجم الانشطة الاقتصادية ، لذا فان البنك المركزي يقوم باستخدام مجموعة من الادوات السياسية النقدية التقليدية (الادوات النوعية والكمية) في عملية ضبط حجم المعروض النقدي او ما يعرف (بالوسائل المباشرة والوسائل غير المباشرة)، فالأدوات المباشرة تتمثل بمجموعة من

الازمات وفي العادة يحدث ذلك متى ما كانت معدلات فائدة البنوك مساوية للصفر او مقاربة له لذلك لا بد من ان يتم استخدام ادوات السياسة النقدية غير التقليدية متى ما عجزت الادوات التقليدية عن ذلك ، فعندما يمر الاقتصاد بفترات من الكساد والركود الاقتصادي فان البنك المركزي يكون مضطرا لاستخدام هذه الادوات (غير التقليدية) من اجل تحفيز الانشطة الاقتصادية الاخرى على اعتبار ان الادوات التقليدية غير قادرة على اداء دورها بشكل فعال ، ومن ابرز هذه الادوات :التيسير الكمي ،التيسير النوعي ، اسعار الفائدة المنخفضة او السالبة .

أهمية البحث

تكمن أهمية هذا البحث في تسليط الضوء للدور الذي تؤديه أدوات السياسة النقدية غير المباشرة على عرض النقد وإمكانياتها، كما تكمن أهمية البحث في محاولة لتحليل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة في الاقتصاد العراقي خلال المدة (2008-2023) ومدى أثرها في عرض النقد الضيق والواسع وانعكاسها على معدلات التضخم.

مشكلة البحث

تتجسد مشكلة البحث في الاثر السلبي الذي تتركه تلك الأدوات في عرض النقد، وذلك من خلال عدم توظيفها بالشكل الصحيح، مما تنعكس على زيادة معدلات التضخم.

فرضية البحث

لتجاوز الإشكاليات التي يتضمنها مشكلة البحث، فقد انطلق البحث من فرضية مفادها: (وجود علاقة طردية ما بين أدوات السياسة النقدية وعرض النقد للمدة المدروسة).

هدف البحث

وفقاً لمشكلة البحث، فإن البحث يهدف إلى بيان الأثر الذي تتركه أدوات السياسة النقدية غير المباشرة على عرض النقد، وذلك من خلال تحليل العلاقة بين المتغيرين للمدة المدروسة (2008-2023).

منهج البحث

يقوم هذا البحث على تحليل مدى تأثير الأدوات السياسية النقدية غير المباشرة على عرض النقد، إذ تم الاعتماد على المنهج الاستنباطي (من الكل إلى الجزء)، وبغية التوصل لنتائج رصينة تخدم البحث سيتم الاستعانة بأسلوب التحليل الوصفي التحليلي لغرض إثبات

فرضية البحث.

حدود البحث

- الحدود المكانية: الاقتصاد العراقي.
- الحدود الزمنية: (2008-2023).

المطلب الأول: الاستعراض النظري

أولاً:- مفهوم السياسة النقدية: تعد السياسة النقدية من اهم وابرز السياسات الاقتصادية التي تلجأ اليها كافة الدول والحكومات من اجل مجابهة التلكؤ او الخلل ضمن المستوى الداخلي او الخارجي وبالتالي فان هناك عدة مفاهيم للسياسة النقدية ، فقد عرفت السياسة النقدية على انها جملة من الاجراءات التي من خلالها تقوم السلطة النقدية بالتمكن من ضبط حجم المعروض النقدي سواء كان ذلك بالتوسع في حجم المعروض النقدي او تخفيضه وبما يحقق الاستقرار النقدي والاقتصادي [1] ، لذلك فان الحكومة تقوم بالأعمال التي تؤثر وبصورة ذات فعالية عالية على حجم الموجودات السائلة وتركيبها التي يتم الاحتفاظ بها من قبل القطاع غير المصرفي سواء كان ذلك على شكل عملات نقدية او على شكل ودائع او سندات حكومية ، فهو يمثل جميع الاعمال المستخدمة في مراقبة المعروض النقدي الصادر من البنك المركزي على اعتباره اداة تستخدم في تحقيق اهداف السياسة الاقتصادية [2] ، وبالتالي فان السياسة النقدية في الغالب تتمثل بالأعمال القائمة على مراقبة المعروض النقدي من قبل البنك المركزي بهدف تحقيق اهدافها السياسية الاقتصادية العامة [3] ، كما تم تعريفها على انها تلك القرارات والتدابير المتبعة من قبل السلطة النقدية (البنك المركزي و وزارة المالية) والتي يتم عن طريقها السيطرة على حجم المعروض النقدي والانتماء المصرفي واسعار الفائدة في الاقتصاد وبالتالي التأثير على كميات النقد المقدم كوسائل دفع او سحب مع ما يناسب الظروف الاقتصادية للبلاد سواء كان هناك حالة من التوسع الاقتصادي او الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع [4] ، ومن ثم فانه اما ان يكون من خلال اضافة كميات اكبر من المعروض النقدي لاقتصاديات البلدان او عن طريق سحب الكميات الفائضة وسحب السيولة النقدية الزائدة عن الحاجة او عن طريق اضافة تيارات نقدية جديدة بما يناسب الاهداف الاقتصادية ومدى تأثير ذلك على المستوى العام للأسعار والدخل التوازني للبلاد [5] .

ثانياً:- أدوات السياسة النقدية: يعد البنك المركزي هو العنصر الاساسي في رسم وتنفيذ السياسة النقدية وذلك عن طريق استعماله

ذلك سيقبل من حجم الاقراض الموجه نحو الاقتصاد مما يؤدي الى رفع كلفة الواردات .

4- قيام البنك المركزي بالعمليات المصرفية : تقوم المصارف المركزية باستعمال بعض العمليات المصرفية وذلك ضمن الدول ذات الادوات محدودة الاثر بالنسبة للسياسة النقدية ، حيث يكون البنك المركزي هناك كمنافس للبنوك التجارية بالقيام ببعض الاعمال المصرفية مثل القيام بتقديم القروض لبعض القطاعات الاساسية في الاقتصاد .

5- التأثير والاقتناع الادبي : يعد اسلوب الاقتناع الادبي من بين الاساليب المستخدمة من قبل البنك المركزي وذلك عن طريق قيامها بتقديم طلب بطريقة ودية وغير رسمية الى البنوك التجارية من اجل تنفيذ سياسة معينة في عملية منح الائتمان ، وان نجاح هذه الطريقة تعتمد على طبيعة العلاقات القائمة فيما بين المصارف التجارية والبنك المركزي .

2: الادوات الكمية (الوسائل غير المباشرة) :- وتتمثل بالادوات التي تعمل على حجم وكمية النقود والتي تنقسم الى :

1- عمليات السوق المفتوحة : ان عمليات السوق المفتوحة تمثل احد اهم الوسائل المتبعة من قبل البنك المركزي وذلك بهدف تحقيق زيادة او انخفاض في حجم الكميات الاحتياطية النقدية المتواجدة لدى البنوك التجارية والجمهور وهو ما يؤدي الى عملية التأثير في مقدار الكميات الممنوحة من البنوك التجارية من الائتمان المصرفي ، لذلك فان البنك المركزي في هذه الحالة سوف يدخل الى السوق كشخص بائع او مشتري لتلك الاوراق المالية وهو ما يستهدف به عملية التأثير بحجم الكميات من الاحتياطيات النقدية المتواجدة لدى المصارف التجارية وهو ما يؤدي الى التأثير في عملية خلق الائتمان وذلك بحسب ما يشهده البلاد من ظروف اقتصادية سواء كان يمر بحالات من الكساد الاقتصادي او يمر بحالات التضخم، وبالتالي فان المصارف المركزية سوف تعمل على الاحتفاظ بكميات ملائمة من السندات الحكومية لهذا الغرض ، وان هذه الاداة تعد من ابرز الادوات فاعلية في الدول المتقدمة والتي تمتلك اسواق مالية متطورة [6] . يمكن للبنك المركزي ان يقوم بعمليات البيع والشراء للسندات الحكومية في الاسواق المفتوحة او فيما يعرف بإعادة الشراء العكسي وان في كلا الحالتين سيتم هناك تغيير في حجم الاحتياطيات والودائع لدى الجهاز المصرفي ، اذ انه في الحالة الاولى سوف تؤدي الى رفع نسب الاحتياطي والودائع لدى البنوك وهو ما يعمل على زيادة معدلات الاساس النقدي وبالتالي زيادة المعروض

للادوات التي من خلالها يمكن ان يوجه السياسة النقدية حيثما يريد وهذه الادوات تنقسم الى ما هو مباشر وما هو غير مباشر او ما تعرف بالادوات الكمية والادوات النوعية ، فبالنسبة للادوات الكمية فانها تتمثل بالادوات التي تكون موجهة للتأثير في حجم الائتمان الكلي ضمن النظام المعرفي ومن دون ان يكون هناك اي اهتمام او تركيز بصورة خاصة على نوع الائتمان ، ومن بين الادوات غير المباشرة (عمليات السوق المفتوحة ، سعر اعادة الخصم ، نسبة الاحتياطي النقدي) ، اما بالنسبة للنوع الاخر والذي يتمثل بالادوات النوعية والتي تكون موجهة نحو استخدام معين ولا تكون موجهة نحو الحجم الكلي للائتمان كما هو الحال بالنسبة لعملية تنظيم عمليات الاقتراض المرتبطة بالسندات وعمليات الرقابة على الائتمان وغيرها من العمليات الاخرى ، كما يمكننا بيان هذه الادوات وبشكل مفصل كما يلي :-

ادوات السياسة النقدية التقليدية :- وتنقسم الى قسمين رئيسيين هما :
1: الادوات النوعية (الوسائل المباشرة) :- ويتمثل استعمال هذه الادوات بهدف التأثير على مستويات حجم الائتمان الذي يتم توجيهه نحو قطاع معين او مجموعة قطاعات وتكون الغاية منه تقليل حرية الممارسات للمؤسسات المالية بالنسبة لبعض الانشطة سواء كان ذلك بالكم او بالنوع ومن ابرزها :

1- تأطير الائتمان : اذ تقوم السلطات النقدية بعملية تنظيم وتحديد سقوف لتطوير القروض تم منحها من قبل المصارف التجارية وذلك بصورة مباشرة وضمن نسب يتم تحديدها خلال السنة ، وان هذا الاسلوب يكون نابع من رغبة السلطات النقدية في التأثير على عملية توزيع نسب الاقتراض ضمن القطاعات ذات الحيوية العالية بالنسبة للتنمية الاقتصادية للبلد والتي تمتاز باحتياجها الى اموال كبيرة ، ولكن في بعض الاحيان قد يشوب استعمال هذه الاداة بعض التشوهات القطاعية الامر الذي يدفع بعض الدول الى عملية الاستغناء عنها .

2- النسبة الدنيا للسيولة : تقوم البنوك المركزية ضمن هذا الاسلوب بإجبار البنوك التجارية على عملية الاحتفاظ بنسب دنيا من الاموال النقدية والتي تكون منسوبة الى بعض مكونات الخصوم ، وذلك من اجل عدم قيام البنوك التجارية بالتفريط بالاقتراض .

3- الودائع المشروطة من اجل الاستيراد : يتم استعمال هذا الاسلوب من اجل تحفيز المستوردين نحو ايداع اموال معينة من اجل تسديد مبالغ الواردات على شكل ودائع تكون لدى البنك المركزي وضمن فترات معينة ومحدودة وبالتالي فان

النقدي ، اما في الحالة الثانية فانه متى ما كان هناك عملية اعادة شراء عكسية من قبل المصرف المركزي عن طريق بيع سندات وزارة المالية وهو ما يؤدي الى انخفاض في الفائض الاحتياطي والودائع المتواجدة لدى النظام المصرفي مما يعمل على تقليل حجم الكتلة النقدية ومن ثم انخفاض حجم المعروض النقدي ، ومن خلال ما تقدم فأنا يمكن ان نلاحظ بانه في الحالة الاولى عند قيام المصارف المركزية بالتدخل في عمليات السوق المفتوحة كمشتري لأدوات الدين الحكومية فان ذلك ادى الى رفع حجم الائتمان المحلي في جانب الاصول وهو ما يؤدي الى انعكاس هذه الحالة على جانب الالتزامات وذلك بالتعبير عنها بشكل زيادة في حجم الاحتياطات الفائضة وبصورة نهائية سيؤدي ذلك الى احداث زيادة ضمن جانبي الميزانية العمومية لدى البنك المركزي [7] ، اما في الحالة الثانية والتي يدخل البنك المركزي كبايع لأدوات الدين الحكومية فان ميزانية البنك المركزي سوف تنقلص وذلك على اعتبار ان هذه العملية سوف تؤدي الى خفض حجم الائتمان المحلي ضمن جانب الاصول وهو ما يؤدي الى انعكاس الاثر على جانب الخصوم مما يعمل على تخفيضه وذلك من خلال التعبير عنه بانخفاض كمية الاحتياطات النقدية الزائدة لدى المصارف المركزية من اجل تطبيق هذه الاداة فانه لا بد من ان يكون هناك اسواق مالية واسعة ومنظمة وبالتالي فان هذه الاداة تكون اقل فاعلية متى ما كان لدى البنوك التجارية احتياطات نقدية فائضة واسواق مالية متطورة كما هو الحال لدى البلدان النامية ، كما ان اتساع نطاق البيع والشراء فانه من الممكن ان يعمل على تهديد الربحية لدى البنوك التجارية التي تحتفظ بكميات كبيرة منها ، وكذلك الحال عندما تكون رغبة المصارف المركزية في مساعدة الخزينة عن طريق بيع وشراء الاوراق المالية الحكومية وهو ما يمكن ان يؤدي الى احداث تقلبات كبيرة في اسعار الاوراق المالية [8] .

2- سياسة اعادة الخصم : ان سياسة اعادة الخصم تتمثل بمعدلات اعادة الخصم التي يقوم فيها البنك المركزي بعملية الخصم على الاوراق التجارية والادوات الحكومية للبنوك التجارية من اجل الحصول على احتياطات نقدية اضافية جديدة يتم استخدامها من قبل البنك المركزي في عمليات منح الائتمان المصرفي وكذلك في عمليات منح القروض (للأفراد والمؤسسات) الذين يتعاملون معهم ، كما انه يمثل سعر الفائدة الذي يحصل عليه البنك المركزي من المصارف التجارية مقابل قيامه بعملية تقديم القروض لها ، وان هذه

3- نسبة الاحتياطي النقدي القانوني : تتمثل هذه النسبة بمقدار ما يقرره البنك المركزي من نسبة معينة على الودائع البنكية التي يقوم فيها البنك المركزي بالزام المصارف التجارية على الاحتفاظ بها لديه من دون اي فائدة ويتم تحديدها حسب الظروف الاقتصادية التي تمر بها البلاد وبحسب ما يراه البنك المركزي وبصورة ملائمة لتلك الظروف ويتم وضع هذه الاحتياطات لدى البنك المركزي كودائع اما ان تكون على شكل ارصدة نقدية او على شكل نقود سائلة ، فاذا اراد البنك المركزي على سبيل المثال ان يقوم بمعالجة حالات التضخم التي تعاني منها البلاد فانه ضمن هذه الاداة سوف يعمل على رفع نسب الاحتياطي النقدي القانوني ومن ثم ينقل امكانية المصارف التجارية في منح التسهيلات الائتمانية ، اما

بالمحافظة الاستثمارية الامر الذي يدفع بالأشخاص المتعاملين الى قيامهم بالتخلص منها مما يؤدي ذلك انخفاض سعرها ومن ثم ينخفض مؤشر توبين ويتبعه انخفاض في حجم الاستثمارات وانخفاض بالناتج المحلي ، اما بالنسبة للقناة الاخرى فأنها تشير الى انه متى ما كان هناك زيادة في حجم المعروض النقدي فان ذلك سيعمل على تراجع في اسعار الاوراق المالية مما يؤدي الى تراجع قيمة ثروة الافراد وبالتالي سيتراجع معه حجم الاستهلاك ومن ثم انخفاض في حجم الناتج المحلي الاجمالي .

4- قناة الائتمان : تتمثل هذه القناة بجملة من العوامل التي تعمل على رفع الاتار التقليدية لسعر الفائدة ، فمن وجهة نظر الاقتصاديان (Bernanke, Getler) فانهم يرون بان الاقساط والعلاوات المقدمة للتمويل الخارجي من الممكن ان تتأثر بالسياسة النقدية التي تتبعها السلطة النقدية في البلاد ، حيث ان حجم التغير في معدل الفائدة الاسمي يؤدي الى حصول تغير في اقساط التمويل الخارجي مما يعمل على رفع معدلات التأثير النهائي اما عن طريق الية الميزانية او عن طريق الية القروض المصرفية [15] .

رابعاً:- اسباب فشل الأدوات التقليدية للسياسة النقدية :- يقوم البنك المركزي خلال سعيه لمحاولة معالجة الازمات المالية باستخدام اداة رئيسية تتمثل بتحديد معدل الفائدة الاساسية بالإضافة الى تحديد معدلات الفائدة التي تقوم باقراضها للمصارف التجارية ويتم هذا الامر في الاغلب خلال مدة زمنية قصيرة جدا لا تتجاوز عدة ايام ، وان التغيرات التي يحدثها البنك المركزي على مستوى معدلات الفائدة الرئيسية سوف تعمل على التأثير بالاقتصاد وذلك عن طريق قناتين رئيسيتين الاولى تتمثل بقناة معدل الفائدة والثانية تتمثل بقناة الائتمان وان اي خلل يحصل في عمل احدي القناتين سيؤدي الى احداث تلكؤ في دور السياسة النقدية [16] ، فبالنسبة للقناة الاولى فان الاسواق المالية يوجد فيها اعداد كبيرة ومختلفة من اسعار الفائدة وكل منها له وضعه الخاص من حيث الفترة الزمنية وفئة المقترضين المستهدفة في عملية الاقراض ، وان كل هذه المعدلات يمكن جمعها بمنحنى معدل الفائدة وان هذا المنحنى يتأثر بثلاث عوامل اساسية هي (التطور المتوقع الحاصل في مستقبل سعر الفائدة ، حالة عدم التأكد المؤثر في معدلات سعر الفائدة ، بالإضافة الى ان المعدلات طويلة الاجل الخاصة بالعرض او الطلب تؤثر بالسندات على اختلاف تاريخ استخدامها ، وان هذه القناة يمكن ان تتوقف عن العمل في حالتين اساسيتين هما عندما يكون معدل الفائدة مساوي للصفر وبالتالي فان البنك المركزي لا

اذا اراد رفع معدلات الاسعار فانه سوف يقوم بانتهاج سياسة مغايرة لذلك ، وذلك من خلال تخفيض معدلات نسب الاحتياطي النقدي القانوني ، وان هذه الاداة ظهرت لأول مرة في الولايات المتحدة الامريكية بعد تعديل قانون الاحتياط الاتحادي عام 1933 م اذ ان الدافع الرئيسي كان من اجل مواجهة السحب الطارئ من قبل المودعين على اموالهم [11] ، وان من اهم ما يؤخذ على هذه الاداة كونها تفقد المرونة ولا يمكن ان يتم تغييرها بسهولة الا بعد عدة مرات في السنة [12] .

ثالثاً:- قنوات السياسة النقدية التقليدية :- ان للسياسة النقدية اثر كبير على الأنشطة الاقتصادية ، وان هذا الاثر من الممكن ان ينتقل بعدة قنوات من اجل تحقيق الاهداف النهائية ومن ابرز هذه القنوات ما يلي :

1- قناة معدل الفائدة : ان قناة معدلات الفائدة تعد من اهم القنوات التقليدية المتبعة من قبل السياسة النقدية في انتقال اثرها على تغير حجم المعروض النقدي والنمو الاقتصادي ، فعندما تتبع السلطة النقدية سياسة توسعية فان ذلك سيعمل على خفض معدل الفائدة وخفض كلفة راس المال وبالتالي الارتفاع في معدلات الاستثمار مما يعمل على رفع حجم الطلب الكلي و رفع معدلات وحجم الانتاج [13] ، اما عندما تقوم السلطة النقدية باتباع سلطة نقدية انكماشية مقيدة بهدف رفع مستوى اسعار الفائدة الاسمي ومن ثم مستوى اسعار الفائدة الحقيقي و رفع كلفة راس المال الذي يعمل على تقليل حجم الطلب على الاستثمار مما يؤدي الى انخفاض حجم الطلب الكلي وانخفاض معدلات وحجم الانتاج [14] .

2- قناة سعر الصرف : تقوم هذه القناة بالتأثير على حجم الصادرات من جهة والتأثير على جذب الاستثمار الاجنبي من جهة اخرى بالإضافة الى تأثيره في معدلات الفائدة ، فسعر الصرف تكمن اهميته عن طريق تأثيره بحجم التجارة الخارجية وحجم الاستثمارات الاجنبية المتدفقة للبلاد .

3- قناة سعر الاصول : يرى انصار المدرسة النقدية فيما يتعلق باثر السياسة النقدية على الاقتصاد بانه يكون من خلال قناتين رئيسيتين هما (قناة توبين للاستثمار) و (قناة اثر الثروة على الاستهلاك) ، اذ ان القناة الاولى والتي تكون معتمدة على مؤشر توبين للاستثمار والذي يقوم على بيان العلاقة فيما بين قيمة المؤسسة في البورصة ومخزون راس المال الصافي ، اذ ان انخفاض المعروض النقدي يعمل على رفع معدلات الاوراق المالية وبالتالي سينخفض حجم الارصدة النقدية

التوجه نحو نظام السوق من جهة، والخصوصية التي يتصف بها الاقتصاد العراقي في ظل الاختلال الهيكلي الذي يعاني منه ناهيك عن تخلف النظام المالي والمصرفي من جهة أخرى.

إذ اتبعت السلطة النقدية (البنك المركزي) سياسة معالجة التضخم وذلك من أجل الحفاظ على الاستقرار النقدي في البلد، و من أجل تحقيق هدفها سعر الصرف مثبتاً أسمى، بسبب ريعية الاقتصاد و الهشاشة المالية وانفصال القطاع الحقيقي عن النقدي مما يجعل القنوات التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية (معدل الفائدة) غير فاعلة بنسبة كبيرة، كما استعملت السلطة النقدية نافذة بيع العملة الأجنبية، كألية للسيطرة على سعر الصرف والتحكم به، فضلاً عن توفير العملات الأجنبية للقطاع الخاص لتمكنه من الاستيراد وسد فجوة الطلب الكلي، (في ظل نظام صرف معن نظام تعويم مدار، ونظام صرفي حقيقي ينقسم لمرحلتين الأولى 2003-2009 ونظام تعويم مدار والثانية 2009-2023 نظام سعر صرف ثابت نسبياً)، إذ نجحت السلطة النقدية من خلال استعمال نافذة بيع العملة في السيطرة على سعر الصرف و تقليص فجوة الصرف بين السعر الرسمي والسعر الموازي في بعض السنوات (وهذا ما سوف نوضحه لاحقاً)، ومن ثم الحفاظ على سعر صرف مستقر نسبياً للمدة (2003-2019) ثم تم رفعه عام (2020) نحو (1450 ديناراً للدولار الواحد، ثم تم تخفيضه عام (2023) من (1450) إلى (1300) ديناراً للدولار الواحد، وجدير بالذكر إن نجاح هذه الأداة كان على حساب الضغط على الاحتياطيات الدولية لدى البنك المركزي في ظل الإنفاق الاستهلاكي المرتفع من قبل الحكومة، مقابل تذبذب أسعار النفط التي تمثل المصدر الوحيد لعرض العملة الأجنبية، مما يجعل سعر الصرف مستقبلاً غير قادر على الحفاظ على استقرار الأسعار وخفض التضخم [18].

ثانياً:- تحليل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة عرض النقد: سوف نتناول في هذا المطلب تحليل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة وعرض النقد بالمعنى الضيق والواسع للاقتصاد العراقي للمدة (2008-2023).

الجدول (1) يمثل على بيانات سنوية من عام (2008 إلى 2023) والخاصة في أدوات السياسة النقدية غير المباشرة عرض النقد بالمعنى الضيق (IM) ومعدلات نموها، وعرض النقد بالمعنى الواسع (M2) ومعدلات نموها.

عند متابعة تحليل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة نلاحظ أن هذه الأدوات أتسمت بالتباين الواضح ما بين الارتفاع والانخفاض والانقطاع لبعضها وهذا يتعلق بطبيعة الوضع الاقتصادي في كل مدة زمنية، إذ نلاحظ من الجدول نفسه بأن الأداة الأولى (نافذة

يتمكن من تخفيض معدل الفائدة الى أقل من ذلك وهو ما اشار اليه كينز عند الوقوع في مصيدة السيولة ، إذ انه في الحالات الاعتيادية فان فائض السيولة سيقابله شراء كميات كبيرة من السندات الامر الذي يعمل على خفض اسعار الفائدة ، ولكن هذا لا يحدث إذ ان الانخفاض في مقدار العائد من السندات سيؤدي بالمعاملين بالسندات الى القيام بالاحتفاظ بالنفود وهذا لا يؤدي الى رفع اسعار السندات ومن ثم لا يتم خفض معدلات الفائدة [17] ، اما بالنسبة لقناة الائتمان فانه على اثر بعض الصعوبات التي يواجهها الافراد والمؤسسات في الاصول بصورة مباشرة الى الاسواق المالية الامر الذي يؤدي بقسم كبير منها الى الاعتماد على الاقتراض من المصارف مما يؤدي الى ذلك الى اعطاء قناتي الاقتراض او الائتمان اهمية كبيرة في التأثير على السياسة النقدية ، كما ان هذه القناة تعد مكملة لقناة معدل الفائدة إذ ان معدل الفائدة يقوم على تحديد كلفة الموارد الحاصلة عليها المصارف من الاسواق المالية (على المدى الطويل) والاسواق النقدية (على المدى القصير) ، إذ انه متى ما كان هناك ارتفاع في كلفة الموارد فان الميل نحو الاقتراض سوف يقل وكلما كان هناك اقتراض بمعدلات فائدة عالية فان ذلك سيعمل على تقليل حجم الطلب على القروض وبالتالي فان قناة الائتمان سوف تتعطل عن العمل بصورتها الاعتيادية متى ما توقف النظام المصرفي عن العمل بصورته الاعتيادية وحدث التلكؤ والتراجع في تدفق القروض نحو الاقتصاد وهذا يرجع الى حالات عدة من ابرزها : ان تقوم المصارف بتسجيل خسائر كبيرة ومستمرة ، الامر الذي يؤدي الى خفض راس المال والقدرة على الاقتراض ومن ابرز الامثلة على ذلك ما حصل في ازمة الرهن العقاري ، كما ان لتدهور الوضع الاقتصادي الاثر البارز في كون عمليات الاقتراض ذات مخاطر كبيرة اكثر مما هو عليه في الحالات الاعتيادية او المستقرة للاقتصاد مما يزيد من تردد المقترضين نحو القيام بذلك يضاف الى ذلك ان قناة الائتمان قد تتلأق عن العمل بصورتها الاعتيادية متى ما كان هناك ارتفاع في حالات الشك وعدم اليقين الاقتصادي الامر الذي يعمل على زيادة حجم المخاطر ومن ثم زيادة في تكلفة موارد البنوك .

المطلب الثاني:- واقع تحليل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة وعرض النقد في الاقتصاد العراقي للمدة (2008-2023)

أولاً:- واقع السياسة النقدية في العراق بعد عام 2003

إن الحالة الانتقالية التي عاشها الاقتصاد العراقي بعد 2003، والتحول في اتجاهات السياسة النقدية حديثاً إثر حصول البنك المركزي على استقلالته استناداً إلى قانون 56 لعام 2004، أدت إلى استعمال السلطة النقدية أدوات حديثة وبما يتناسب مع متطلبات

فيما يخص مزاد الحوالات والسندات فكانت ليست بالمستوى المطلوب ما بين الاستمرارية والتوقف، تبعاً للظروف الاقتصادية الراهنة كلك الحال بخصوص التسهيلات القائمة والإيداعات القائمة.

وعند متابعة تحليلنا للبيانات نلاحظ أن الاحتياطي الإلزامي (هي نسبة تفرض على جميع الودائع المصرفية لدى المصارف تودع لدى البنك المركزي العراقي)، قد سجل قفزات واضحة ما بين الارتفاع والانخفاض وكما هو موضح في جدول (1)، إذ سجل أعلى ارتفاع عام (2008) نحو (19.9) ترليون دينار ويرجع سبب ذلك إلى السيطرة على معدلات التضخم المرتفعة، إذ تمت السيطرة على الرقم القياسي، وانخفضت بواقع (4.9%) [21] ، ولغرض سحب السيولة من السوق المالية [22] ، إلا أنه انخفض ليصل إلى أدنى مستوى له طيلة المدة المدروسة، عام (2017) ليبلغ نحو (4.6) ترليون دينار، وهذا ما يؤكد الشكل (1)، ويعزى سبب ذلك دعم سيولة الجهاز المصرفي من حيث توفير السيولة، وذلك من أجل مواجهة سحبوبات زبائنها، وتشجيع الاستثمار، وتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة، إذ انخفضت سبة الاحتياطي من (15%) عام (2014) إلى (10%) عام (2017) [23] .

ثم عاود الارتفاع ليصل عام (2023) نحو (18.6) ترليون دينار، ويُعزى سبب ذلك إلى السيطرة على السيولة والحفاظ على رصانة القطاع المصرفي، إذ اتبع البنك المركزي العراقي سياسة نقدية متشددة من خلال رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي إلى (18%) بدلاً من (15%) على الودائع الجارية، و(13%) بدلاً من (10%) على الودائع التوفير الحكومية والخاصة، و(8%) بدلاً من (5%) على الودائع الإسلامية الأجلة [24] .

فيما يعلق بتحليل عرض النقد، فقد أتسمت البيانات خلال المدة المدروسة بالارتفاع المتزايد مع انخفاض ملحوظ في عامي (2014) و(2015)، ومن خلال الجدول نفسه (جدول (1)) نلاحظ ارتفاع عرض النقد (IM) خلال المدة (2008-2013) محققة أعلى معدل نمو عام (2010) نحو (38.3%) ويعزى سبب ذلك إلى ارتفاع العملة خارج المصارف خلال هذا العام بنسبة (11.8%) قياساً بالعام السابق (2009)، وكذلك ارتفاع الودائع الجارية ارتفاعاً ملحوظاً، فقد بلغت نسبته ارتفاع نحو (75.7%) قياساً بعام (2009) [25] ، في حين نلاحظ تباطؤ في عامي (2014-2015)، إذ تراجع عرض النقد (IM) من (1.49%) إلى (11.1%) تزامناً مع انهيار GDP إلى (191.7) ترليون دينار، ويرجع سبب ذلك لتراجع معظم نشاطات الفعاليات الاقتصادية من انخفاض نمو الودائع الجارية بنسبة (16.5%) والعملة خارج

مزاد العملة) والتي تعد من أكثر الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية تأثيراً في الاقتصاد العراقي على اعتبار بأن الاقتصاد العراقي هو اقتصاد ريعي يعتمد بشكل كبير على مورد النفط، إذ أن هذا المورد يباع بالعملة الأجنبية (الدولار) للدول الأجنبية ومن أجل تغطية النفقات العامة بشقيها (التشغيلية والاستثمارية) يتم اللجوء إلى نفاذ مزاد العملة عن طريق البنك المركزي وبواسطة المصارف وبعض الشركات، أي بيع العملة الأجنبية للجمهور العراقي لكي يتم الحصول على العملة المحلية ومن ثم تغطية النفقات العامة هذا من جانب، ومن جانب آخر فإن السوق العراقي يعتمد بشكل كبير على الاستيرادات الأجنبية، لعدم مرونة الانتاج المحلي، علماً أن هذا الأخير يتم من خلال العملة الأجنبية بالغالب (الدولار) لذلك يتم اللجوء للحصول على العملة الأجنبية عن طريق البنك المركزي (المصارف والشركات).

مما تقدم يمكن القول بأن هذه الأداة (نافذة مزاد العملة) من أكثر الأدوات تأثيراً، عند تحليل هذه الأداة نجدها في تزايد مستمر نتيجة الاعتماد الكلي على الاستيرادات (تغطية طلبات السوق) للأعوام (2008-2015) انظر جدول (1) ، لكنها انخفضت عام (2016) إذ بلغت نحو (39.9) ترليون دينار بعد أن كانت تبلغ عام (2015) نحو (52.7) ترليون دينار، علماً أنها تعد الأقل مبيعاً طيلة المدة المدروسة، ويرجع سبب ذلك من أجل السيطرة على مناسيب السيولة المحلية ووضع الفائض النقدي في مساراته السليمة في الموازنة العامة، إذ أنذاك أصدر البنك المركزي تعليمات جديدة تخص بتعزيز أرصدة المصارف ليها في الخارج لتمويل العمليات المصرفية المسموح بها قانوناً الرغبة بالشراء لدى مراسيلها لضمان استقرار السعر وتمويل التجارة والعمليات الأخرى، من خلال تطبيق (اعرف زبونك) لضمان السلامة القانونية والمصرفية من حيث مبيعات ومشتريات الدولار لمختلف الأغراض وذلك بالتعاون بين الوحدات المتوفرة في المصارف كالمراقبة الداخلية ومراقب الامتثال وغسل الأموال للقيام بدورها والابلاغ عن أي معاملة يشتبه بها [19] ، إلا أنه عاود الارتفاع ليصل إلى أعلى حجم عام (2023) ليبلغ نحو (73.5) ترليون دينار ، وفق الصور (نقداً، حوالات، اعتمادات، تعزيز)، ويعزى سبب ذلك إلى تطبيق (الآلية الجديدة) المنصبة الإلكترونية لتعزيز ارصدة المصارف في الخارج، إضافة إلى اتباع سياسة التعقيم لتقليل الأثر الذي يتركه الدولار، إذ سجلت مبيعات الدولار لتعزيز ارصدة المصارف و الاعتمادات والحوالات (نحو (23.6)، في سجل حسابات المصارف في الخارج لوحدها نحو (22.6) مليار دولار لتعزيز التداول في التجارة الخارجية [20] .

ذلك عامي (2011- 2012) نلاحظ عند زيادة نافذة العملة الأجنبية فأن معدلات التضخم ارتفعت بالرغم من زيادة الاحتياطي القانوني، نحو (46.6) و (56.8) ترليون دينار على التوالي مما أثر على معدلات التضخم بالزيادة نحو (5.6%) و(6.1%) على التوالي، كذلك في عام (2021) فقد ارتفعت منصة البيع (54.2) ترليون دينار مما انعكس على معدلات التضخم نحو (6.0%)، علماً أن هذا الارتفاع يتعلق أيضاً بتغيير سعر الصرف.

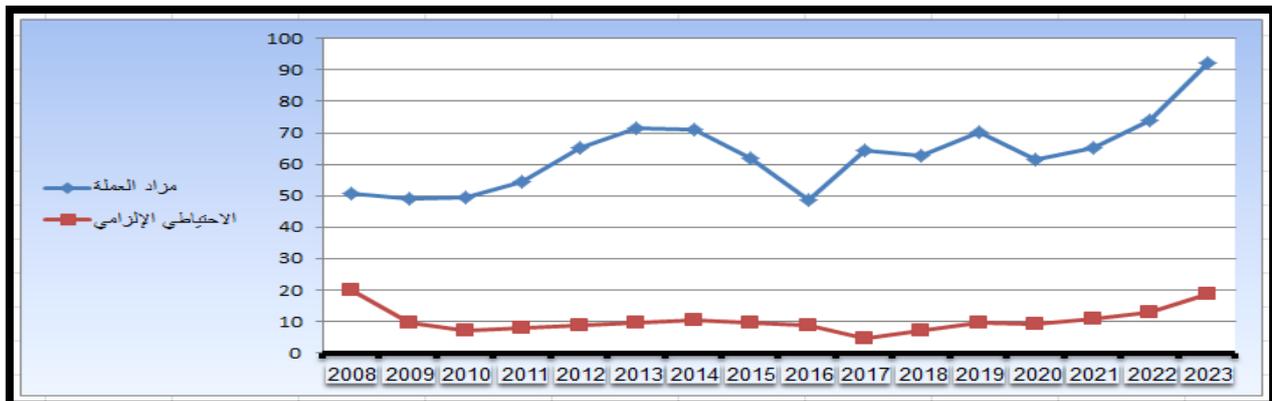
فيما يخص الأداة الثانية (الاحتياطي القانوني) نلاحظ بأن العلاقة تظهر واضحة جداً من الجدول نفسه في اغلب السنوات، إذ وفق المنطق الاقتصادي يرى بأنه كلما زادت حجم الاحتياطي القانوني كلما تم امتصاص جزء من عرض النقد، وبالتالي سوف ينعكس على معدلات التضخم، وهذا ما نشاهده في الجدول نفسه، إذ نلاحظ عند انخفاض حجم الاحتياطي القانوني عام (2009) نحو (9.4) ترليون دينار فإنه أدى إلى زيادة عرض النقد بالمعنى الضيق والواسع نحو(37.3) و(45.4) ترليون دينار على التوالي، كون العلاقة بينهما علاقة عكسية، مما انعكس على معدلات التضخم بالارتفاع من (2.7%) إلى (7.1%)، في حين نلاحظ عام (2010) انخفضت تلك الأداة نحو (7.2) مما أدى إلى زيادة ررض النقد نحو(51.6) و(60.4) ترليون دينار على التوالي، لكن لم تكن لها انعكاس على معدلات التضخم بالزيادة، بل انخفض معدل التضخم نحو (2.4%)، وهذا يرجع إلى عوامل لم تؤخذ بالبحث كتغيير سعر الصرف وعدم مرونة القطاع الحقيقي (الانتاجي)، والعلاقة تستمر من حيث الارتفاع والانخفاض، إذ نلاحظ في نهاية المدة المدروسة زاد الاحتياطي القانوني نحو (18.6) ترليون دينار مما أدى إلى زيادة عرض النقد بالمعنى الضيق والواسع نحو(160.3) و(181.0) ترليون دينار على التوالي، بالمقابل انخفض معدل التضخم نحو (4.4%)، وهذا معاكس للقانون الاقتصادي، وكما موضح في الشكل (2).

المصارف بنسبة (3.4- %) قياساً بالعام السابق[26] ، ثم عاود بالارتفاع ليصل إلى أعلى حجم عام (2023) نحو (160.3) ترليون دينار وبمعدل نمو بلغ نحو (9.41%) مما يشير إلى تأثير إيجابي للتوسع النقدي على النشاط الاقتصادي.

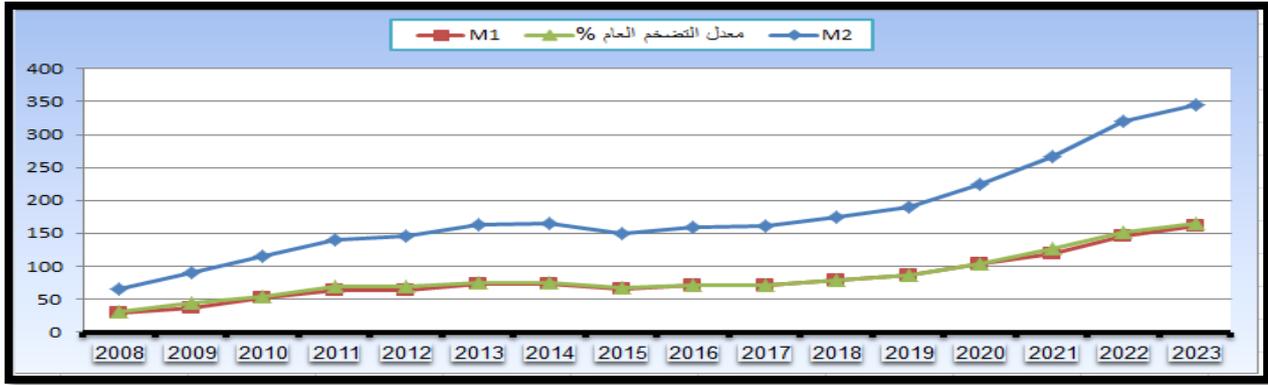
بالمقابل نلاحظ ارتفاع بالمعنى الواسع (2M) خلال المدة (2008- 2014) ثم أنخفض عام (2015) نحو (82.6) ترليون دينار وبمعدل نمو بالسالب نحو (8.9- %) ، بعد أن كان عام (2014) يبلغ نحو (90.7) ترليون دينار، ويرجع سبب ذلك إلى ويعود ذلك إلى انخفاض رصيد صافي الموجودات الأجنبية على أثر التراجع الحاصل في العوائد النفطية [27]، وهذا ما يؤكد الشكل (1)، ثم عاود الارتفاع ليصل إلى أعلى حجم عام (2023) نحو (181.0) ترليون دينار وبمعدل نمو بلغ نحو (7.54%)، ويشير هذا إلى سياسة نقدية توسعية على المدى الطويل، لتحفيز النمو الاقتصادي ومواجهة الأزمات، وهو يفوق GDP مما يدل أن نمو عرض النقد يفوق نمو الناتج المحلي الإجمالي، وهذا يعني أن هناك خطر تضخمي أو ضعف في كفاءة توظيف الموارد النقدية.

بعد تحليل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة وعرض النقد بالمعنى والواسع والضيق، نستكمل تحليلنا وذلك من خلال بيان علاقة تلك الأدوات بعرض النقد ومن ثم انعكاسها في عرض النقد، فالعلاقة تظهر جليةً من خلال الجدول نفسه، إذ أن بعضها تؤدي إلى تقليص عرض النقد وبعضها تؤدي إلى زيادة عرض النقد، في حالة الزيادة أو النقصان للأداة وانعكاسها على معدلات التضخم.

يمكن ملاحظة تلك العلاقة والتأثير من خلال الجدول نفسه، إذ نلاحظ أن الأداة الأولى المنصة الإلكترونية لبيع العملة الأجنبية (نافذة العملة) تعمل على امتصاص العملة المحلية لمدة ضئيلة كونها تذهب إلى وزارة المالية لتمويل النفقات الجارية والاستثمارية، وبالتالي يصبح الأثر على عرض النقد ضعيف، لكن الأثر يصبح واضح في بعض السنوات على معدلات التضخم، مثال



الشكل (1): يوضح أدوات السياسة النقدية للمدة (2023-2008)



الشكل (2): يوضح عرض النقد (الضيق m1 والواسع m2) ومعدلات التضخم للمدة (2008-2023)

جدول (1) : مزاد بيع العملة الأجنبية وحجم المعروض النقدي بالمعنى (الضيق m1 والواسع m2) ومعدلات التضخم العام للمدة (2008-

(2023)

السنوات	المنصة الإلكترونية لبيع العملة الأجنبية (بيع)	الاحتياطي الإلزامي	عرض النقد (1M) الضيق	معدل النمو السنوي	عرض النقد الواسع (2M)	معدل النمو السنوي	معدل التضخم العام %
2008	30.9	19.9	28.2	-	34.9	-	2.7
2009	39.8	9.4	37.3	32.3%	45.4	30.1%	7.1
2010	42.1	7.2	51.6	38.3%	60.4	33.0%	2.4
2011	46.6	7.8	62.6	21.3%	72.3	19.7%	5.6
2012	56.8	8.6	63.7	1.8%	75.4	4.28%	6.1
2013	62.0	9.6	73.8	15.8%	87.7	16.3%	1.9
2014	60.3	10.6	72.7	-1.49%	90.7	3.4%	2.2
2015	52.7	9.4	65.4	-11.1%	82.6	-8.9%	1.4
2016	39.9	8.7	70.7	7.49%	88.1	6.65%	0.5
2017	59.7	4.6	71.2	0.70%	89.4	1.47%	0.2
2018	56.0	6.9	77.8	9.26%	95.4	6.71%	0.4
2019	60.8	9.6	86.8	11.56%	103.4	8.38%	0.2
2020	52.5	9.2	103.4	19.12%	119.9	15.9%	0.6
2021	54.2	11.0	119.9	15.9%	139.9	16.6%	6.0
2022	61.3	12.8	146.5	22.1%	168.3	20.3%	5.0
2023	73.5	18.6	160.3	9.41%	181.0	7.54%	4.4

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:-

- بيانات البنك المركزي العراقي للمدة (2008-2023).

- العمود (7)، أثر الإنفاق الحكومي على التضخم النقدي في العراق للفترة (2005-2020)، جامعة ميسر - كلية الإدارة والاقتصاد، قسم الاقتصاد، بحث منشور، 2024، ص18.

المصادر

الاستنتاجات

- [1] رحيم حسين ، الاقتصاد المعرفي ، دار بهاء للنشر والتوزيع ، قسنطينة - الجزائر ، 2008 ، ص 89 .
- [2] مفتاح صالح ، النقود والسياسة النقدية ، دار الفجر للنشر والتوزيع ، القاهرة - مصر ، 2005 ، ص98 .
- [3] Patat. J .p, (1986) Monnaie, Institution Financieres et politique monetaire, Ed Economica, paris : p 277 .
- [4] عقيل جاسم عبد الله ، النقود والمصارف ، دار مجدلاوي للنشر والطباعة ، عمان - الاردن ، الطبعة الثانية ، 1999 ، ص207 .
- [5] Hughes Hallett , Andrew & Weymark , Diana N . , (2004) . " Independent monetary policies and social equity , " Economics Letters Elsevier , Vol 85 (1) : p 103.
- [6] يوسف الزامل ومحمد عبد الله ، النقود والبنوك والاسواق المالية وجهة نظر شمولية ، الجمعية السعودية للمحاسبة ، الرياض - السعودية ، 2001 ، ص197 .
- [7] Mankiw, N. Gregory; "Brief Principles of Macroeconomics" ,Sixth Edition, south - western Cengage Learning, usa,2009 :P237.
- [8] مي عياض ، تأثير ادوات السياسة النقدية غير المباشرة على الاداء المالي للبنوك التجارية ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التيسير ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، الجزائر ، 2018 ، ص14 .
- [9] ماجدة مدوخ ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التيسير ، جامعة محمد خضير ، بسكرة - الجزائر ، 2002 ، ص15 .
- [10] لطيفة بهلول واخرون ، دراسة قياسية لتأثيرات السياسة النقدية على معدلات التضخم في الاقتصاد الليبي خلال(2010-2014) ، مجلة معهد العلوم الاقتصادية ، المجلد 22 ، العدد 2 ، 2019 ، ص298 .

- 1- أظهرت النتائج وجود علاقة بين أدوات السياسة النقدية غير المباشرة و عرض النقد، إلا أن هذه العلاقة لم تعمل في بعض السنوات ، ومن ثم نفل جزء من الفرضية التي اعتمدها الباحث.
- 2- زيادة حجم نافذة العملة الأجنبية طيلة المدة المدروسة، مما تعكس زيادة الطلب عليها لتغطية وسد طلبات السوق المتزايدة، واستعمال تلك الأداة من أجل الربح لدى المصارف والشركات.
- 3- المستوى العام للأسعار لا زالت مرتفعة، نتيجة عدم استعمال الأدوات للسياسة النقدية بالشكل الصحيح، مما يدل على عدم استقلالية البنك المركزي.

4- الكتلة النقدية المتزايدة لا تعكس تحسن في الوضع الاقتصادي

التوصيات :-

- 1- ارتفاع عرض النقد بشكل كبير يشير إلى مخاطر تضخمية، مما يستدعي تشديد السياسات النقدية عند الحاجة.
- 2- ينبغي دراسة ما إذا كان هذا التوسع النقدي يُترجم إلى استثمارات حقيقية ونمو اقتصادي أم أنه مجرد زيادة في الكتلة النقدية دون نمو فعلي، بمعنى آخر يحتاج دراسة كفاءة السيولة النقدية.
- 3- إن معالجة مشكلة الأثر السلبي الذي تتركه تلك الأدوات في عرض النقد، ليست بالأمر القصير فحسب وإنما يجب أن ينظر إليها في الأمد الطويل، ومن ثم يتطلب أن يكون هناك توجه من قبل السلطة النقدية في توجيه الأدوات غير المباشرة بالشكل الصحيح دون تعارضها مع السياسة المالية مع الأخذ بنظر الاعتبار السيطرة على مناسب بيع العملة الأجنبية مع تحديد سعر الصرف بحيث يتوافق مع الوضع الاقتصادي الراهن.
- 4- نوصي بتوجه السياسات الاقتصادية نحو تفعيل مرونة الإنتاج المحلي (القطاع الحقيقي)، وذلك لتقليص الأثر السلبي الذي تتركه تلك الأدوات، لا سيما في نافذة العملة الأجنبية.

- banque de france ,Revue : Focus , n 4 , 23
April 2009 .
- [17] Laurent Clerc, Ibid , p: 12 .
- [18] أمجد فخري عبيد المعموري، كلية الادارة والاقتصاد،
جامعة كربلاء، 2018، متاح على الرابط:-
uokerbala.edu.iq/archives/research-paper
- [19] البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء
والأبحاث، التقرير الاقتصادي السنوي ، 2015، ص37-38.
- [20] البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء
والأبحاث، التقرير الاقتصادي السنوي ، 2023، ص18.
- [21] البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء
والأبحاث، التقرير الاقتصادي السنوي، 2008، ص24.
- [22] البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء
والأبحاث، التقرير الاقتصادي السنوي، 2009، ص32.
- [23] البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء
والأبحاث، التقرير الاقتصادي السنوي، 2017، ص28-29.
- [24] البنك المركزي العراقي، مصدر سابق ، 2023، ص20.
- [25] البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء
والأبحاث، التقرير الاقتصادي السنوي، 2010، ص17-18.
- [26] البنك المركزي العراقي، مصدر سابق ، 2015، ص31.
- [27] البنك المركزي العراقي، مصدر سابق ، 2015، ص30.
- [11] م . دي كوك ، الصيرفة المركزية ، ترجمة عبد الواحد
المخزومي ، دار الطليعة للطباعة والنشر ، 1987 ،
ص203.
- [12] F.J.Pirerre Pattot, Monnais , Instititon
financier et politiques monitaire ed .4. paris:
economica , 1987 : p 114.
- [13] بن لدغم فتحي ، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في
الاقتصاد الجزائري ، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية
، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة
تلمسان ، الجزائر ، 2012 ، ص161.
- [14] عبد المجيد قدي ، مدخل الى السياسة الاقتصادية الكلية (
دراسة تحليلية تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية ،
الجزائر ، 2005 ، ص77.
- [15] فاطمة الزهراء ديش ، دور السياسة النقدية والمالية في
الحد من الازمات الاقتصادية -دراسة حالة ازمة الديون
السيادية في منطقة الاورو ، اطروحة دكتوراه في العلوم
الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
، جامعة تلمسان ، الجزائر ، 2018 ، ص43.
- [16] Laurent Clerc, les mesures non
conventionnelles de politique monetaire ,