السنة الرابعة والعشرون/ عدد خاص / شهر تشرين الثاني/ سنة 2026 تاريخ قبول النشر/2025/9/3

https://doi.org/10.31272/ijes.v24.1643

المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية
Iraqi Journal For
Economic Sciences

PISSN : 1812-8742 EISSE : 2791-092X Arcif : 0.375

# An Analysis of the Impact of the Components of the Monetary Base from the Liabilities Side on the Exchange Rate Gap for the Period (2004-2024)

# تحليل أثر مكونات الأساس النقدي من جانب الخصوم على فجوة سعر الصرف في العراق للمدة [2004 ـ 2024]

سيبر خورشيد أحمد/الباحث أ. م. د. مهند عزيز محمد شلال/المشرف

Sibar Khorsheed Ahmed
sebarkhorshid@gmail.com
كلية الادارة والاقتصاد/ جامعة دهوك

Muhannad Aziz Mohammed Shalal
mhanadaziz68@gmail.com
البنك المركزي العراقي

## Abstract

The exchange rate gap represents the difference between the official rate of the local currency, set by the monetary authorities, and its rate in the parallel or unofficial market. This gap often crystallizes in economies with fixed or managed exchange rates, and Iraq has been one of the countries that has applied such a system for a long time. Therefore, the current study attempts to investigate the exchange rate gap in Iraq and the extent to which it is affected by the monetary base, expressed through its implications related to the liabilities section of the central bank's budget. The study used a VAR model to measure the effect of the independent variables, namely the currency in circulation and bank reserves, on the dependent variable, the exchange rate gap. The study concluded that there is a significant effect of the implications of the monetary basis on the exchange rate gap. The study recommended the need to work hard to reduce the exchange rate gap in Iraq to enhance confidence in the local currency.

**Keywords**: Exchange rate gap, monetary basis, currency in circulation, bank reserves, Net foreign assets.

## المستخلص

تعبر فجوة سعر الصرف عن الفرق بين السعر الرسمي للعملة المحلية والمحدد من قبل السلطات النقدية وسعرها في السوق الموازي أو غير الرسمي، وغالبا ما تتبلور هذه الفجوة في الاقتصادات التي تعتمد أسعار الصرف الثابتة أو المدارة والعراق من الدول التي تطبق مثل هذا النظام منذ فترة طويلة ، لذلك فالبحث الحالي هو محاولة لاستقصاء فجوة سعر الصرف في العراق ومدى تأثرها بالأساس النقدي المعبر عنه من خلال متضمناته المرتبطة بفقرة الخصوم في ميزانية البنك المركزي، واستخدم البحث نموذج VAR لقياس اثر المتغيرات المستقلة المتمثلة بالعملة في التداول واحتياطيات المصارف على المتغير التابع والمتمثل بفجوة سعر الصرف واستنتج البحث أن هنالك تأثيراً معنوياً لمتضمنات الأساس النقدي على فجوة سعر الصرف، أوصى البحث بضرورة العمل الجاد على تقليص فجوة سعر الصرف في العراق لتعزيز الثقة بالعملة المحلية.

**الكلمات الرئيسة:** فجوة سعر الصرف، الأساس النقدي، العملة في التداول، أحتياطيات المصارف، صافي الأصول الأجنبية.

## المقدمة

ان احد اهم أهداف السياسة النقدية هو تحديد عرض النقود الذي يتحقق عنده مستوى معين من التوازن الاقتصادي، ويؤثر البنك المركزي على عرض النقود من خلال التحكم بالاساس النقدي والذي يرتبط بعرض النقود كونه يمثل الجزء الاول منه. لهذا يعد فهم الاساس النقدي ( Monetry Base)امراً بالغ الاهمية لان اي تغييرات يتم اجرءها عليه يمكن ان تكون لها تأثيرات كبيرة على الاقتصاد نتيجة للتاثيرات التي يمكن ان يمارسها على استقرار العملة المحلية وسعر صرفها كونه جزء من عرض النقود لا سيما انه عرضة للانكماش والتوسع حسب متطلبات السياسة النقدية. شهد العراق، عقب سقوط النظام السابق وفي أعقاب عام 2003، تحولات كبيرة، هذه التحولات أستدعت إعادة بناء الاقتصاد وإصلاح السياسات الاقتصادية، وعلى رأسها السياسة النقدية باستخدام طرق متعددة لتثبيت الاستقرار العام للأسعار وأسعار الصرف، والعمل على تعزيز قيمة الدينار العراقي، في هذا السياق، يمارس البنك المركزي وظيفته الاساسية كسلطة مركزية منفردة مسؤولة عن وضع وتنفيذ السياسة النقدية ومتضمناتها. ومن أبرز التدابير التي اتخذها البنك لتحقيق غاياته، كان أنشاء مزاد العملة الأجنبية. أستهدف هذا الاجراء بشكل أساسي تقليل التقلبات في أسعار الصرف، بالإضافة الى التأثير على حجم السيولة المتداولة. ومنذ ذلك الحين ظهرت فجوة سعر الصرف والمتمثلة بوجود فرق بين سعر الصرف الرسمي للدينار مقابل الدولار (المعلن والمثبت من قبل السلطة النقدية) وسعر الصرف في السوق الموازية وقد لوحظ ان هذه الفجوة مرت بتقلبات كثيرة كان ابرزها واشدها خطورة عقب فرض تطبيق قواعد الامتثال( complance) المصرفية الدولية في عام 2022 على مبيعات نافذة البنك المركزي العراقي من الدولار، إذ بدأت الفجوة بين السعرين بالتوسع، حيث بلغ سعر الصرف الموازي في العراق مستويات قياسية، مسجلاً أعلى قيمة له منذ عام 2003 وتفاقم الوضع بشكل أكبر بعدما قام البنك المركزي العراقي بتحويل نظامه المصرفي الى نظام "سويفت" وتفعيل المنصة الالكترونية . هذا الاجراء يتطلب معلومات في غاية الدقة لإتمام تحويل الاموال أن عدم الالتزام بقواعد الامتثال ، وفق الرؤية الدولية، يمثل تحدياً من ناحية، فضلاً عن الى مايرتبط به من مخاطر، كاستمرار التلاعب المالي وتبييض الاموال، وكذا الاستخدامات غير الشرعية الاخرى، من ناحية أخرى، يمكن ان تكون من بين اهم الاسباب لاستمرار هذه الفجوة وتوسعها، ومن ثم عدم استقرار سعر الصرف العملة في العراق ، هذا بالأخص مع معاناة الاقتصاد العراقي الدائمة من قلة التوعية المصرفية، وتأخر تطور الخدمات البنكية بالشكل المطلوب ودليل على ذلك ماشهدناه من صعود لقيمة العملة من الاسواق، فضلاً عن تراجع حجم الودائع تحت الطلب. هذا الوضع أثر سلباً على فعالية السياسة النقدية في تقليص الفارق السعري بين الدولار والدينار العراقي لذلك يتعين علينا التحقق من أثر الاساس النقدي على فجوة سعر الصرف في العراق، هذا يهدف الى تمكين البنك المركزي من أدارة الاساس النقدي بكفاءة عالية وبما يؤدي الى تقليل الفجوة وتحقيق توازن أكبر في السوق ، وتخفيف الأعباء على المواطنين والتجار على حد سواء ويساهم ذلك في تخفيف صعوبة ضبط التضخم ، لاسيما في ظل التوسع النقدي الهائل الذي يفتقر الى نمو مماثل في الانتاج، مما قد يقود في أغلب الاحوال الى اتساع فجوة سعر الصرف.

## منهجية البحث

**أولا. مشكلة الدراسة.** منذ تبني السياسة النقدية في العراق لنظام سعر الصرف المعمول به حاليا بدأت تظهر فجوة سعرية بين السعر المثبت والسعر الموازي للدينار مقابل الدولار وهذه الفجوة لم تنقطع وظلت تتأرجح بين الارتفاع والانخفاض وفي السنوات الأخيرة بلغت أقصى مستوياته منذ انطلاق مزاد العملة وسيما بعد الاتفاق بين الفدرالي الأمريكي والبنك المركزي

العراقي على تبني منصة التداول كأداة للتدقيق وتأمين الحوالات الدولارية الخارجية وهذا الموضوع القى بظلاله وشكل هاجسا للسياسة النقدية في العراق نظرا لما ينطوي عليه من آثار سياسية واقتصادية واجتماعية ، ولايمكن تحت اي حال من الأحوال انكار دور الأساس النقدي ومكوناته في التأثير على هذه الفجوة لا سيما مع تأييد النظرية الاقتصادية لوجود مثل هذا التأثير وانطلاقا مما سبق ذكره يمكن صياغة مشكلة البحث من خلال التساؤلات الآتية :

1- ما هو حجم فجوة سعر الصرف وكيف تقلبت خلال السنوات السابقة ؟

2- وهل أن الأساس النقدي في العراق مارس تأثيرا معنويا ومباشرا على فجوة سعر الصرف؟

3- ومن هو المكون الاكثر تأثيرا على فجوة سعر الصرف؟؟وما هي المديات الزمنية لتأثير الأساس النقدي ومكوناته على الفجوة؟

**ثانيا: أهداف الدراسة:** يهدف البحث إلى تحقيق ماياتي :

1- إعطاء مدخل نظري حول الأساس النقدي وفجوة سعر الصرف.

2- حساب وتحليل اتجاهات الأساس النقدي وفجوة سعر الصرف للمدة 2004-2024.

3- قياس اثر متضمنات الأساس النقدي من جانب الخصوم على فجوة سعر الصرف في العراق.

**ثالثا: أهمية الدراسة:** تأتي أهمية الدراسة من كونه يناقش موضوعا مهما يتعلق بفجوة سعر الصرف ، والتي تمثل في الوقت الراهن الشغل الشاغل للسياسة النقدية في العراق وخاصة بعد الارتفاع الكبير في هذه الفجوة نتيجة لتطبيق منصة الفدرالي لمراقبة صرف الدولار كجزء من متطلبات الامتثال الدولية ، وهنا يتفرد البحث في مدخلين اساسيين الاول منهما يتعلق بكونه يحسب ويحلل هذه الفجوة واسباب التقلبات التي شهدتها خلال الفمة الماضية ، والثاني كونه يحاول قياس وتقدير مقدار التأثير الذي يمارسه الاساس النقدي ومكوناته على هذه الفجوة وان ذلك كله يصب في اتجاه محاولة تفعيل السياسة النقدية وزيادة كفائتها في التاثير والسيطرة على المجملات النقدية من خلال تحديد وقياس مقدار تاثيراتها.

**رابعا: فرضيات الدراسة:** ينطلق البحث من فرضية مفادها أن هنالك تأثيراً معنوياً للأساس النقدي ومكوناته (من جانب الخصوم) على فجوة سعر الصرف في الاقتصاد العراقي ، وتنبثق من هذه الفرضية الرئيسة فرضيتين فرعية هي :

1- هنالك تأثير معنوي ومباشر للعملة في التداول على فجوة سعر الصرف.

2- هناك تأثير معنوي ومباشر للاحتياطات الفائضة على فجوة سعر الصرف.

**خامسا: منهج الدراسة:** يتبع البحث المنهج الاستقرائي القائم على اعتماد مقدمات جزئية يتم من خلالها الوصول إلى نتائج كلية مع استعمال أساليب التحليل الوصفية والكمية للتعبير عن البيانات المتاحة وتحليلها وأستخلاص النتائج منها.

**سادسا: حدود الدراسة:**

1- الحدود المكانية: يتمثل البعد المكاني بدراسة الأقتصاد العراقي.

2- الحدود الزمانية: تشمل الحدود الزمانية المدة من (2004 . 2024).

## المحور الأول: مدخل نظري لفجوة سعر الصرف والاساس النقدي

**أولا: مفهوم الاساس النقدي The concept of monetary basis:** يعد الأساس النقدي المنطلق الاول لعرض النقود، وهو يشكل العنصر الاساسي في النظام النقدي، أن مفهوم الاساس النقدي هو مفهوم شائع ومتداول الاستخدام في الاقتصاد النقدي المعاصر، هناك العديد من التسميات لهذا المصطلح (النقود الاساسية، النقود ذات القوة العالية ( high powered money)، النقود الاحتياطية، ونقود البنك المركزي، القاعدة النقدية نقود الموسعة(Brunner, 1987:1). حيث استعمل Friedman, Schwartz and Cagan

مصطلح "النقود ذات القوة العالية" ، في حين أشار Andersen and Jordan الى "قاعدة المصادر" بينما وصفها Brunner and Meltzer بأنها "القاعدة الموسعة"، أطلق عليها العديد من الاقتصاديين النقديين مصطلحات أخرى (Lodha & Lodha, 2012:86)، ومهما كان المسمى، فإن هذه النقود تعد مهمة للغاية لأنها تساعد في بناء هرم إجمالي المخزون النقدي في الاقتصاد. ويتم إدارة الاساس النقدي أثناء تنفيذ السياسة النقدية إما من قبل البنك المركزي اذ تعمل هذه المؤسسة على تعديل الاساس النقدي من خلال عمليات السوق المفتوحة، والتي تنطوي على شراء وبيع السندات الحكومية، على سبيل المثال، عندما يشتري البنك المركزي السندات الحكومية من البنوك التجارية، فإنه يعوضها عن طريق زيادة ودائعها الاحتياطية لدى البنك المركزي وتعد هذه الاحتياطيات جزءً من الاساس النقدي ، وهذا الاجراء يهدف إلى تعزيز السيولة في النظام المصرفي، مما يؤثر على كل من الجدارة الائتمانية للمصارف والاقتصاد بشكل عام ، وتظهر الأبحاث أن الاختلافات قصيرة الأجل في الاساس النقدي يمكن أن يكون له تأثير كبير على الظروف المالية والمسار الأوسع للاقتصاد. وبشكل عام، إن الادارة النقدية عملية حساسة ومعقدة تتأثر بعدة عوامل بما في ذلك الاساس النقدي المعتمد، ويجب على المصارف المركزية أن تحقق التوازن بين تحقيق الاستقرار النقدي وتوفير السيولة للنظام المصرفي والاقتصاد، مع تجنب الافراط في خلق النقود والضغوط التضخمية(جايد، 42:2024). والجدير بالذكر انه يمكن ان تختلف الدول في تعريف الاساس النقدي إعتماداً على أحتياجاتها السياسية والتحليلية. وهناك من يذكر بأن الاساس النقدي (Monetry base) يشمل تلك الأموال والأصول التي يحتفظ بها أفراد خارج النظام المصرفي، فضلا عن الودائع الاحتياطية التي تحتفظ بها المصارف لدى البنك المركزي. ويعتبر ذا قدرة عالية، متأثرا بعوامل مثل قيمة العملة واحتياطيات المصارف التجارية المتداولة خارج النظام المصرفي. يمكن أن تؤثر التغييرات في هذه العوامل بشكل مباشر على إجمالي المعروض النقدي (الجزولي، 119:2023). وهنالك تعريف آخر معترف به على نطاق واسع للاساس النقدي وهو انها عبارة عن الأوراق النقدية والعملات المعدنية في أيدي عامة الناس، والأوراق النقدية والعملات المعدنية التي تحتفظ بها المصارف في خزائنها وصناديقها (النقد في متناول اليد)، وكذلك الاحتياطيات النقدية التي تحتفظ بها المصارف في البنك المركزي (Congdon, 2023:188). كذلك يتم تعريف الاساس النقدي على أنها إجمالي العملة التي يحتفظ بها الجمهور والمخزنة في خزائن المؤسسات المالية الودائعية ، إلى جانب احتياطيات تلك المؤسسات (النقيب، 70:2021). ويمكن أن يشار اليها بأنها العملة المتداولة، وودائع المؤسسات المالية الأخرى (ODCs) لدى البنك المركزي، وودائع القطاعات التي تحتفظ بالنقد في البنك المركزي، وكلها مدرجة في المعروض النقدي الواسع(Cartas & Haratyangan, 2017:196). وتعرف أيضاً بأنها مجموع العملة التي يحتفظ بها عامة الناس (C) والاحتياطيات النقدية للقطاع المصرفي (R) على أنها "أموال عالية القوة" أو "القاعدة النقدية"( Arzanagh et al, 2024:2 ).

## ثانيا: فجوة سعر الصرف والتمييز بين السعرين الرسمي الموازي:

**فجوة سعر الصرف (Exchange Rate GAP)** يعبر عن الفرق بين سعر الصرف الرسمي للعملة وسعر الصرف الموازي بفجوة سعر الصرف ويوجد في العديد من البلدان تمييز بين سعر الصرف الرسمي للمعاملات المسموح بها داخل البلد، وهو السعر الذي يحدده البنك المركزي أو الحكومة، وغالباً مايتم تحديده عند مستويات لاتعكس ظروف السوق الحقيقية مما يؤدي الى أزدهار السوق السوداء(Effiong& ADANU, 2024:396). أما سعر الصرف الموازي (أو سعر الصرف في السوق السوداء أو غير المنظمة أو غير الرسمية أو أسعار الصرف المتعددة/

المزدوجة، وما الى ذلك) هو السعر الذي يتم تحديده بناءً على العرض والطلب في السوق، والذي ينطبق عادةً على المعاملات المالية (وفي كثير من الأحيان على جزء من المعاملات التجارية أيضاً) ، وعادةً مايكون سعر واحد أو أكثر مرتبط بالعملة (Kiguel et al, 2016:17)، ويستخدمه الأفراد والشركات للحصول على العملات الأجنبية عندما لاتكون متاحة رسمياً، والذي يستجيب للطلب الزائد على العملات الأجنبية بسعر الصرف الرسمي. وهناك عدة أسباب تؤدي الى فجوة سعر الصرف منها: سياسة سعر الصرف الثابت، حيث تقوم الدولة بتثبيت سعر الصرف الرسمي عند مستوى معين ولكنه لايعكس العرض والطلب الفعلي على العملة. وعدم كفاية أحتياطيات العملات الأجنبية، أي عدم كفاية العملة الأجنبية لدعم الأسعار الرسمية. وقد أدت القيود المفروضة على العملات الأجنبية ، بما في ذلك القيود المفروضة على التحويلات المالية بالعملة الأجنبية والاستيرادات ، مما أدى الى أرتفاع الطلب في السوق السوداء. وتضخم المرتفع يؤدي الى أنخفاض قيمة العملة الوطنية، مما يجعل سعر الصرف الرسمي غير واقعي. وعدم توازن الميزان التجاري ، إذا تجاوزت الواردات عن الصادرات بشكل كبير، سيزداد الضغط على سعر الصرف. وتعكس الفجوة في سعر الصرف ضعف السياسات المالية والنقدية، وتثير قضايا أقتصادية مثل أرتفاع معدلات التضخم، وتشويه النشاط الأقتصادي، وزيادة تهريب الأموال والعملات الأجنبية، وأنخفاض القدرة الشرائية للمواطنين وأنخفاض الثقة بالعملة الوطنية، ويؤدي الى مشاكل أجتماعية معقدة، لذلك تحتاج الى معالجة عاجلة من خلال سياسات أقتصادية متوازنة لتحرير الأسواق وتحقيق الأستقرار. وتسمى الدرجة التي يتجاوز بها سعر الصرف الموازي سعر الصرف الرسمي بالعلاوة الموازية. وتعرف العلاوة الموازية ( الفرق بين سعر الصرف الرسمي والموازي)، ويشير أرتفاع العلاوة الموازية الى عدم الأستقرار الأقتصادي ونقص العملة الأجنبية. و الجدول ادناه يبين أهم نقاط الاختلاف الأساسية بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي.

**جدول (1) الأختلاف بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي .**

| سعر الصرف الرسمي | سعر الصرف الموازي |
|---|---|
| يتم تحديده من قبل البنك المركزي | يتم تحديدها وفقاً للعرض والطلب على العملة في السوق الموازية |
| يعمل به في التعاملات الحكومية والمبادلات التجارية الرسمية | يعمل به داخل السوق اي الاسوق غير الرسمية ويستخدم في الانشطة التجارية غير الرسمية |
| في معظم الاحيان، يوجد سعر واحد. | هناك العديد من الاسعار الصرف الرسمية في نفس الوقت |
| يكون نظامي، خاضعة للإشراف ورقابة السلطات | يكون غير منظم وبعيداً عن السلطات التنظيمية والرقابية |
| عادة ما يكون اقل من الموازي . | عادة مايكون اعلى من الرسمي . |

**المصدر: (الجميلي والمعموري، 113:2022)**

والجدير بالذكر هنا ان فجوة سعر الصرف يتم احتسابها كقيمة من خلال القانون الاتي :

فجوة سعر الصرف = سعر الصرف السوقي (الموازي) _ سعر الصرف الرسمي .

اما اذا اردنا حساب الفجوة كنسبة مئوية فيمكن الوصول اليها من خلال القانون الاتي :

$$\left(\frac{\text{سعر الصرف السوقي(الموازي)}}{\text{سعر الصرف الرسمي}} \times 100\right) _ 100 = \text{فجوة سعر الصرف.}$$

## المحور الثاني: تحليل الاساس النقدي وفجوة سعر الصرف في العراق للمدة 2004-2024

**أولا: تحليل الاساس النقدي من حيث الاستخدامات في العراق:** يختلف الاساس النقدي من حيث الاستخدامات عن الاساس النقدي من حيث المصادر ويتكون من النقد المتداول خارج البنوك فضلاً عن الاحتياطيات لدى الجهاز المصرفي العراقي. وهنا تركز على كيفية توزيع الاساس النقدي في الاقتصاد العراقي وكما مبين في الجدول (2).

**2024)-جدول (2) الأساس النقدي حسب الاستخدامات في العراق لمدة (2004**

| آخر الفترة | العملة خارج البنوك - أ - (1) | الأحتياطيات المصرفية- ب - (2) | الأساس النقدي ( أ + ب ) (3) | معدل التغير السنوي % (4) |
|---|---|---|---|---|
| 2004 | 7163 | 5056 | 12219 | ــــــ |
| 2005 | 9113 | 4682 | 13795 | 12.89 |

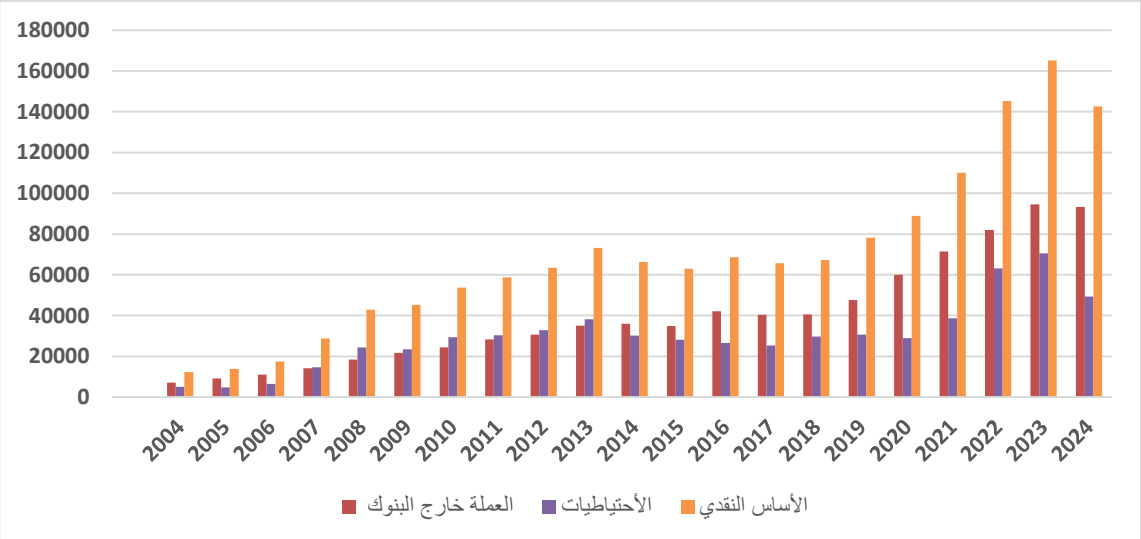
| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 27 | 17521 | 6553 | 10968 | 2006 |
| 64.41 | 28808 | 14576 | 14232 | 2007 |
| 48.77 | 42859 | 24366 | 18493 | 2008 |
| 5.62 | 45270 | 23494 | 21776 | 2009 |
| 18.89 | 53810 | 29468 | 24342 | 2010 |
| 9.08 | 58698 | 30411 | 28287 | 2011 |
| 7.99 | 63391 | 32797 | 30594 | 2012 |
| 15.56 | 73259 | 38264 | 34995 | 2013 |
| -9.59 | 66231 | 30159 | 36072 | 2014 |
| -4.40 | 63049 | 28194 | 34855 | 2015 |
| 8.98 | 68717 | 26642 | 42075 | 2016 |
| -4.80 | 65691 | 25348 | 40343 | 2017 |
| 2.23 | 67161 | 29663 | 40498 | 2018 |
| 16.51 | 78253 | 30614 | 47639 | 2019 |
| 13.55 | 88861 | 28874 | 59987 | 2020 |
| 23.94 | 110137 | 38611 | 71526 | 2021 |
| 31.87 | 145242 | 63211 | 82031 | 2022 |
| 13.71 | 165156 | 70535 | 94621 | 2023 |
| -13.62 | 142653 | 49316 | 93337 | 2024 |

**المصدر: من أعداد الباحثة بالأعتماد على : البنك المركزي العراقي، دائرة الأحصاء والأبحاث، النشرة السنوية لأعوام مختلفة للفترة 2004 – 2024.**

وكما يبين الجدول (2)، يبلغ الاساس النقدي في عام (2004) (12219) مليار دينار، مقسمة الى قسمين أولاً: (7163) مليار دينار عملة في التداول ، ثانياً: (5056) مليار دينار احتياطي القطاع المصرفي. وبلغت العملة خارج البنوك (9113) مليار دينار في عام (2005) ، بزيادة سنوية قدرها (27.2%) مقارنة بعام 2004، ونعكس ذلك الى ارتفاع الاساس النقدي لتصل الى (13795) مليار دينار، ويرجع السبب في هذه الانخفاض الى أن معظم هذه الودائع تأتي من القطاع الخاص ، حيث أدى التضخم المرتفع الى انخفاض قيمة الاموال، مما جعل الاحتفاظ بهذه الأموال في المصارف غير مربح باعتبارها استثمارات غير مربحة ، نظراً لان اسعار الفائدة الحقيقية كانت اقل من اسعار الفائدة الاسمية ، قام بعض المودعين بسحب ودائعهم وهذا أدى الى ارتفاع العملة في التداول وبتالي زيادة الاساس لنقدي بنسبة (12.89%). واستمرت العملة غير المصرفية في الزيادة في عام 2006 حيث بلغت (10968) مليار دينار، وانعكست هذه الزيادة أيضاً على الاساس النقدي الذي بلغ (17521) مليار دينار وبنسبة (27%). وفي عام (2007) زاد الاساس النقدي بنسبة (64.41%) مقارنة بالعام السابق بسبب الزيادة في احتياطيات المصارف التجارية ، في حين زادت الأموال التي يحتفظ بها الجمهور بنسبة (30%) مقارنة بالعام السابق. وفي عام (2008) زاد الاساس النقدي بنسبة(48.77%) وهذا بسبب زيادة بنسبة (67%) في الاحتياطيات المصرفية وزيادة بنسبة (30%) العملات خارج المصارف. وفي عام (2009)، ارتفع الاساس النقدي بنسبة (5.62%) لتصل الى (45270) مليار دينار. ونجمت هذه الزيادة عن الارتفاع في حجم العملة خارج البنوك، وأنخفضت الاحتياطيات بمقدار(23494) ترليون دينار مع تراجع الأهمية النسبية للودائع الحكومية بسبب انخفاض عائدات النفط المتأثرة بالأزمة المالية العالمية. وكان معدل الاساس النقدي في هذا الحال مع زيادة طفيفة حتى عام (2013) حيث أرتفع الاساس النقدي بنسبة (15.56%) ليصل الى (34995) مليار دينار، وترجع هذه الزيادة الى ارتفاع الاحتياطي النقدي في البنك المركزي العراقي في هذا العام مقارنة بالعام السابق بمقدار(73259) فقد عوضت الزيادة في الاحتياطيات النقدية عن الانخفاض في الودائع الحكومية ورفعت الاساس النقدي. وانخفضت الاساس النقدي خلال عامي 2014 و2015 نتيجة ألأحداث الامنية المضطربة ويرجع هذا الانخفاض الى انخفاض أرصدة الودائع المصرفية ومن ثم أنخفاض الأحتياطي النقدي في النظام المصرفي. وفي عام (2016) شهد حجم الاساس

النقدي أنتعاشاً وهذا بسبب إعادة العمل بقرار البنك المركزي العراقي بفتح نافذة الاستثمار بالدينار العراقي لفترة (14. 30) يوم ، مما أدى الى أرتفاع التسهيلات المصرفية بنسبة (679%).
وفي الفترة الممتدة من 2017 الى 2018 شهد حجم الاساس النقدي تراجعاً بالمقارنة مع ماسجل في سنة (2016) ، هذا الانخفاض يعزي بشكل رئيسي الى تقلص التسهيلات الائتمانية المقدمة من المصارف، والذي وصل الى نسبة(54.4%)، بسبب تراجع الودائع لاجل بالاضافة الى إلغاء قانون الاستثمار لأجل وايقاف السماح بالاستثمار للمصارف الحكومية . وشهد الاساس النقدي زيادة ملحوظة بنسبة (16.51%) في عام (2019) مقارنة بعام (2018) ليصل الى (78253) مليار دينار ، ويعزي هذا الارتفاع بشكل رئيسي الى الزيادة الكبيرة في حجم العملة المتداولة خارج المصارف ، والتي وصلت الى (47639) دينار ، وذلك بسبب ألارتفاع الملحوظ في الإعانات المالية المقدمة من الحكومة للعاجزين عن العمل كنتيجة لأثر الاحتجاجات الشعبية (البنك المركزي العراقي، 1:2019). وارتفع حجم الاساس النقدي في عام (2020) بنسبة (16.51%) ليصل الى (88861) مليار دينار مقارنة بالعام السابق على الرغم من الازمة المزدوجة التي شهدتها البلاد وهي أنخفاض اسعار النفط وتداعيات جائحة كوفيد 19، وذلك بسبب تبني البنك المركزي العراقي سياسة نقدية توسعية لانتعاش الاقتصاد ، ولجوء الحكومة الى الاقتراض من الداخل عبر أصدار سندات ، وقيام البنك المركزي بشراء هذه السندات الحكومية ، مما أدى الى زيادة كمية الدينار العراقي في الاسواق، وقيام البنك المركزي بطباعة المزيد من النقود ، مما أدى الى زيادة كبيرة في الاحتياطيات لدى المصارف وكمية المتوفر في السوق . هذه الاجراءات ككل ، أسهمت في توسع الاساس النقدي. وقد ظل الاساس النقدي يرتفع في الاعوام (2021، 2022، 2023) وبنسبة (23.94%) لعام 2021 وبنسبة (31.87%) لعام 2022 وبنسبة (13.71%) لعام 2023 ، وذلك بسبب ارتفاع الاحتياطيات المصرفية والعملة في التداول في هذه السنوات التي انعكس إيجاباً على زيادة الاساس النقدي .
وفي عام (2024) أنخفض الاساس النقدي بنسبة (13.62%-) ، وذلك بسبب أنخفاض العملة في التداول والأحتياطيات المصرفية بمقدار (93337 ، 49316) على التوالي ، وهذا بسبب تبني البنك المركزي لسياسات نقدية انكماشية للحد من فائض السيولة ، فضلاً عن هبوط الايرادات البترولية ، وتقلبات أسعار الصرف ، والتدابير المتخذة للحد من التعامل بالدولار الامريكي وكما مبين في الشكل رقم (1).

**الشكل (1) مكونات الاساس النقدي حسب مصادرها في البنك المركزي العراقي للفترة 2004-2024**




**المصدر: من عمل الباحثة بالأعتماد على بيانات الجدول (1)**

**ثانيا- تحليل فجوة سعر الصرف في العراق.** شهد الاقتصاد العراقي تقلبات كبيرة خلال السنوات الماضية وتعد فجوة سعر الصرف أحد أهم المتغيرات التي تؤثر على مجمل الاقتصاد العراقي لانها ترتبط بشكل مباشر او غير مباشر مع معظم متغيرات الاقتصاد الكلي الاساسية مثل التضخم والتوظيف والانتاج والانتاجية وغيرها. ومن خلال البيانات المذكورة في الجدول(3) يتبين لنا مسار تغير سعر الصرف الرسمي والموازي للدينار العراقي ، وذلك للفترة الزمنية من 2004 - 2024.

**جدول (3) تطور فجوة سعر الصرف في العراق للمدة (2004 – 2024)**

| آخر الفترة | معدل سعر الصرف الرسمي (1) | معدل سعر صرف الموازي (2) | فجوة سعر الصرف كنسبة % (3) | فجوة سعر الصرف كقيمة (4) |
|---|---|---|---|---|
| 2004 | 1453 | 1453 | 0 | 0 |
| 2005 | 1469 | 1472 | 0.20 | 3 |
| 2006 | 1467 | 1475 | 0.54 | 8 |
| 2007 | 1255 | 1267 | 0.95 | 12 |
| 2008 | 1193 | 1203 | 0.83 | 10 |
| 2009 | 1170 | 1182 | 1.02 | 12 |
| 2010 | 1170 | 1186 | 1.36 | 16 |
| 2011 | 1170 | 1196 | 2.22 | 26 |
| 2012 | 1166 | 1233 | 5.74 | 67 |
| 2013 | 1166 | 1232 | 5.66 | 66 |
| 2014 | 1188 | 1214 | 2.18 | 26 |
| 2015 | 1190 | 1247 | 4.78 | 57 |
| 2016 | 1190 | 1275 | 7.14 | 85 |
| 2017 | 1190 | 1258 | 5.71 | 68 |
| 2018 | 1190 | 1209 | 1.59 | 19 |
| 2019 | 1190 | 1196 | 0.50 | 6 |
| 2020 | 1190 | 1234 | 3.69 | 44 |
| 2021 | 1460 | 1474.103 | 0.96 | 14.103 |
| 2022 | 1460 | 1482.450 | 1.53 | 22.45 |
| 2023 | 1324 | 1531 | 15.63 | 207 |
| 2024 | 1310 | 1499 | 14.42 | 189 |

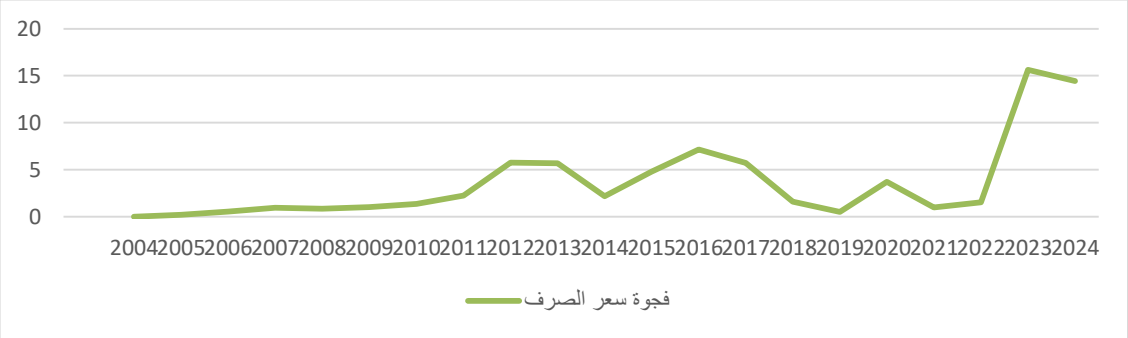
**المصدر: من أعداد الباحث بالأعتماد على : البنك المركزي العراقي ، دائرة الأحصاء والأبحاث ، النشرة السنوية لأعوام مختلفة للفترة 2004 – 2024.**

ويبين الجدول (3) أن سعر الصرف الموازي بلغ (1453) دينار في عام (2004) ، ويشير هذا السعر الى تراجع في قيمة الدينار مقارنة بالعام الماضي ، وتجدر الاشارة أن السعرين الرسمي والموازي متماثلان في هذه السنة. في عام (2005) عاد سعر الصرف الى الانخفاض قليلاً وبشكل طفيف ، حيث وصل سعر الصرف الرسمي الى (1469) ديناراً للدولار ، بينما بلغ سعر الصرف في السوق الموازية (1472) ديناراً للدولار، ومن ثم أصبحت نسبة فجوة سعر الصرف نحو (0.20%) في الاقتصاد العراقي. يعود الارتفاع الى تراجع الاستقرار الأمني ، بالإضافة الى انخفاض توفر العملة الأجنبية وخاصة الدولار الأمريكي لدى البنك المركزي العراقي نتيجة الطلب المتزايد من قبل المصارف التجارية و وكلاء وزارة التجارة في عمليات الاستيراد، الى جانب الاتجاه المتزايد بين الأفراد للأحتفاظ بالعملات الأجنبية كمخزن ثابت للقيمة ووسيلة لحماية ثرواتهم. وشهد سعر الصرف الرسمي أرتفاعاً، حيث أنتقل من 1467 ديناراً لكل دولار في عام 2006 الى 1255 ديناراً ، ثم 1193 ديناراً ، وأخيراً1170 ديناراً لكل دولار ، وذلك في أعوام( 2007 و 2008 و 2009) على التوالي ، مع فارق طفيف تراوح بين 10- 20 دينارا وذلك كرسوم للبنك المركزي ، حدث هذا خلال الفترة من عام 2007 الى عام 2009 ،. وأظهر سعر الصرف الموازي تناسقاً جيداً مع السعر الرسمي المعلن وبلغ الفرق بين سعر الصرف الرسمي والموازي نسبة (0.95%) في عام 2007 و (0.83%) في عام 2008 وأخيراً (1.02%) في عام 2009. ويمكن اسناد تقارب سعر الصرف الى عدة أسباب رئيسية، وأبرزها الاستقرار المالي ووجود احتياطيات اجنبية بشكل كافٍ. وكما موضح في الجدول المشار اليه بدأت تظهر مشكلة وهي تدهور قيمة الدينار في السوق

مقابل الدولار الأمريكي . هذا الأمر بدأ منذ عام 2010 ، حيث وصل سعر الصرف الموازي الى (1186) ديناراً للدولار ، مقارنةً بسعر الصرف الرسمي الذي كان يبلغ (1170) ديناراً، حيث سجل فرق السعرين الرسمي والموازي بنسبة (1.36%)، وأنتج فارقاً بلغ (16) نقطة. ثم انخفض الى (1196) ديناراً في عام 2011، مشكلاً فرقاً مقداره (26) نقطة، وبنسبة تراجع بلغت (2.22%) مقارنة بسعر الصرف الرسمي، متعدياً بذلك النسبة المعيارية. وأرتفع التباين بين سعر الصرف الرسمي وذلك المتداول في السوق من (26) نقطة في عام 2011 الى (67) نقطة في عام 2012، وهو مايمثل زيادة بمقدار الضعف ونصف. وشهد سعر الصرف للدولار في السوق ارتفاعاً ، متجاوزاً السعر الرسمي البالغ (1166) ديناراً للدولار الواحد، وقد بلغت نسبة هذا الارتفاع (5.74%) خلال سنة 2012، بينما كانت النسبة (2.22%) نقطة في سنة 2011 ، وهو مايمثل زيادة تتجاوز الضعف والنصف. ومع زيادة ضخ الدولارات في السوق خلال عام 2013 ، ظل سعر الصرف الدولار السائد مقابل الدينار محافظاً على انخفاضه. وفي عام 2014، شهد سعر صرف الدولار في السوق تراجعاً ملحوظاً، ويعزي بشكل أساسي الى انكماش المالية العامة، حيث شهد سعر الصرف الرسمي صعوداً مسجلاً (1188) ديناراً للدولار في المقابل تراجع سعر الصرف الموازي خلال نفس الفترة ، منخفضاً الى (1214) ديناراً. ثم شهد سعر الصرف الرسمي ارتفاعاً طفيفاً ليصل الى (1190) ديناراً للدولار خلال الفترة من 2015 الى 2020 ، وقد اتسمت هذه الفترة باستقرار نسبي في سعر الصرف الرسمي ،يعزي في المقام الأول الى السياسة النقدية التي انتهجها البنك المركزي. وقد ساهمت هذه السياسة في الحفاظ على استقرار سعر الصرف واستعادة الثقة تدريجياً بالدينار العراقي كمخزن موثوق للقيمة. في غضون ذلك ، شهد سعر الصرف الموازي تقلبات خلال الفترة نفسها ، تراوحت بين 1247 و1275 ديناراً للدولار الواحد. وبلغ تحديداً ( 1247، و1275، و1258، و1209، و 1196، و1234) ديناراً للدولار الواحد وبنسب تغير مقابلة بلغت (4.78%، و7.14%، و5.71، و1.59%، و0.50%، و3.69%) على التوالي. ويعزي ارتفاع أسعار الصرف في السوق الموازية بشكل رئيس الى الرسوم وهوامش الربح التي تفرضها البنوك ومحلات الصرافة التي تشتري الدولار عبر مزادات البنك المركزي ثم تعيد بيعه، كما لعب حجم العملات الأجنبية التي يبيعها البنك المركزي في مزاداته اليومية دوراً في ذلك ، مما يعكس ارتفاع الطلب على العملات الأجنبية في السوق. ومع تخفيض قيمة الدينار العراقي في نهاية عام 2020 والذي ترتب عليه تبني سعر صرف رسمي يبلغ (1450 دينار لكل دولار) بدل من السعر السابق البالغ نحو (1180 دينار لكل دولار) سجل متوسط سعر الصرف الموازي للدينار مقابل الدولار الامريكي في الاسواق المحلية خلال عام (2021) قيمة (1474) ديناراً لكل دولار واحد ، ووصلت نسبة الفجوة في أسعار الصرف الى (0.96%) وبلغ فجوة سعر الصرف كقيمة بحدود (14) دينار، وهذا يشير الى أستقرار سعر الصرف ، والذي يظل ضمن الحد المسموح به، أي أنه لايتجاوز النسبة القياسية البالغة (2%) من السعر الرسمي. ويمكن القول بأن أوسع فجوة سعر الصرف شهدته الاقتصاد العراقي منذ سنة 2004 ، بدأت ملامحه في عام 2020 ، هذا عندما قررت السلطات العراقية تخفيض قيمة الدينار بشكل كبير. وذلك كانت نتيجة مباشرة لأزمة السيولة التي تفاقمت بسبب هبوط أسعار النفط وتأثير جائحة كوفيد 19 على الوضع الاقتصادي ، وهذا التخفيض في قيمة العملة أدي الى اتساع الفارق مابين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف في السوق السوداء ، وذلك سبب أرتفاع أسعار السلع والخدمات بشكل كبير ، مما أدى الى تآكل القدرة الشرائية للمواطنين بشكل ملحوظ. حيث سجل متوسط سعر الصرف الدينار مقابل الدولار الامريكي في الاسواق المحلية خلال عام (2022) قيمة (1482) ديناراً لكل دولار واحد . في المقابل ، كان سعر الصرف الموازي عام (2021) يبلغ

(1474) ديناراً لكل دولار أمريكي واحد. وفي عام (2022)، وصلت نسبة الفجوة في أسعار الصرف الى (1.53%) وبلغ فجوة سعر الصرف كقيمة بحدود (22.45) دينار. وتعود اسباب اتساع هذه الفجوة في أسعار الصرف بالعراق خلال عام 2022 الى تظافر عدة عوامل ، منها فرض الولايات المتحدة الأمريكية قيودا على التحويلات المالية ، إضافة الى عقوبات على مصارف عراقية كبرى وكانت هناك مؤثرات خارجية ، أبرزها الحرب الأوكرانية الروسية . هذه الحرب تسببت في صعود أسعار السلع عالمياً، وساهمت في تفاقم التضخم. ونتيجة لذلك، ازدادت الأعباء على الاقتصاد العراقي، وتأثر سعر صرف الدينار العراقي. وفي عام 2023 ، لوحظ ارتفاع في سعر الصرف الرسمي ، جاء ذلك بعد أعتماد قرار بتعديل سعر الصرف ، حيث انتقل من (1460) دينار عراقي لكل دولار أمريكي الى (1310) دينار عراقي لكل دولار، وأرتفاع فجوة سعر الصرف بنسبة (15.63%). وذلك بسبب أعتماد الآلية الجديدة (المنصة الرقمية) لتداول الدولار، وربط المصارف بالبنك المركزي ، بهدف تقليص الأحتيال وتمويل الإرهاب وتحسين كفاءة القطاع المصرفي. وفي بداية بناء هذه المنصة اتسعت فجوة سعر الصرف لأن المصارف والتجار لم يكونوا مهيئين للمستلزمات الحديثة ، الامر الذي أدى الى أنخفاض العرض في السوق السوداء وعليه ارتفع سعر الدولار فيه. لذلك يمكن القول بأن أعلى فجوة سعر الصرف شهده الاقتصاد العراقي من 2003 حتى نهاية عام 2024 هي في عام 2023. وكما هو مبين في الشكل رقم (2).

**شكل(2) نسبة فجوة سعر الصرف في الاقتصاد العراقي للمدة (2004 - 2024)**




**المصدر: من عمل الباحثة بالأعتماد على بيانات الجدول (2)**

وفي عام 2024، كان معدل سعر الصرف الموازي يبلغ (1499) ديناراً لكل دولار أمريكي، وأنخفض نسبة الفجوة في هذا العام مقارنةً بالعام السابق بنسبة(14.42%)، وهذا يعود الى قيام البنك المركزي العراقي بتفعيل آليات حديثة، تهدف هذه الآليات الى تمكين المصارف العراقية من تغطية حساباتها المحلية لدى الجهات المراسلة، وذلك باستخدام عملات مختلفة مثل (اليوان الصيني واليورو والروبية الهندية والدرهم الإماراتي) الى جانب الدولار. مع سعي البنك المركزي العراقي نحو أمتصاص السيولة الزائدة المتراكمة في الأقتصاد، والتي تؤثر على قيمة صرف العملة وتهدد أستقرارها. وعلى الرغم من، الأجراءات التي أتخذها البنك المركزي العراقي في عام 2024 في تقليص الفجوة بين السعرين الرسمي والموازي، إلا أن التحديات الراهنة تتطلب مواصلة الجهود لتحقيق أستقرار مالي دائم، وهذا ما يحاول البنك المركزي الوصول إليه من خلال الية تمويل التجارة الجديدة والتي تم اعتمادها مع مطلع عام 2025 والقائمة على الية عمل تلقي باعباء تمويل التجارة على عاتق المصارف التجارية العاملة في العراق والتي لم ترد اسمائها في قوائم حظر النشاط الدولية اذ تعمل المصارف من خلال هذه الالية على تمويل التجارة العراقي من خلال الية التعزيز الدولاري لطلبات الاستيراد والتي تتم من خلال فروع المصارف في الدول الخارجية او من خلال المصارف المراسلة التي تتفق معها والتي لها القدرة على التمويل الدولي ، مع اضافة شرط التدقيق الدولي للقوائم التجارية وكشوف الاستيرادات من قبل شركة مالية دولية متخصصة تقوم بتدقيق قوائم الاستيرادات والمصادقة عليها كشرط للسماح للمصارف التجارية على تعزيز هذه القوائم دولاراً سواء

من خلال فروعها او المصارف المراسلة التي تتفق معها ، وكبداية لهذه الالية لوحظ انها في البداية كانت تعاني من قلة عدد المصارف سواء التي تنطبق عليها شروط تمويل التجارة اي غير الوارد بخصوصه اي حضر او اشارة من دوائر غسيل الاموال والامتثال المحلية والدولية يضاف الى ذلك شرط تملك هذه المصارف لفروع خارجية او مصارف مراسلة تسهل مهمتها في التمويل الدولاري في الواقع ان الشرطين السابقين كان السبب في ان عدد االمصارف التي تنطبق عليها الشروط كان محدود بحيث لم يتجاوز عددها ستة الى سبعة مصارف الى الان ولكن مع ذلك هي تقوم بعمل جيد لحد الان والالية الجديدة تثبت نجاحها في تمويل التجارة وساهمت في الاونة الاخيرة بتخفيض فجوة سعر الصرف بشكل كبير .

## المحور الثالث: قياس أثر العملة في التداول والأحتياطيات المصرفية على فجوة سعر الصرف للمدة 2004-2024.

سنقوم في هذا المحور ببناء انموذج متعدد لتقدير أثر كل من احتياطيات المصارف والعملة لدى الأفراد على فجوة سعر الصرف للمدة ٢٠٠٤-٢٠٢٤، وذلك باعتماد تحليل السلاسل الزمنية ووفقاً للخطوات الاتية:

**أولا: صيغة وتوصيف النموذج القياسي:** هذا النموذج سيكون من النماذج البسيطة لأنه يتضمن متغير مستقل واحد وهو الأساس النقدي وقد ظهرت معادلة العلاقة بالشكل الآتي:

$$GAP_EX = a0 + a1\ OFFI + a2\ OUT_CUR + Ui$$

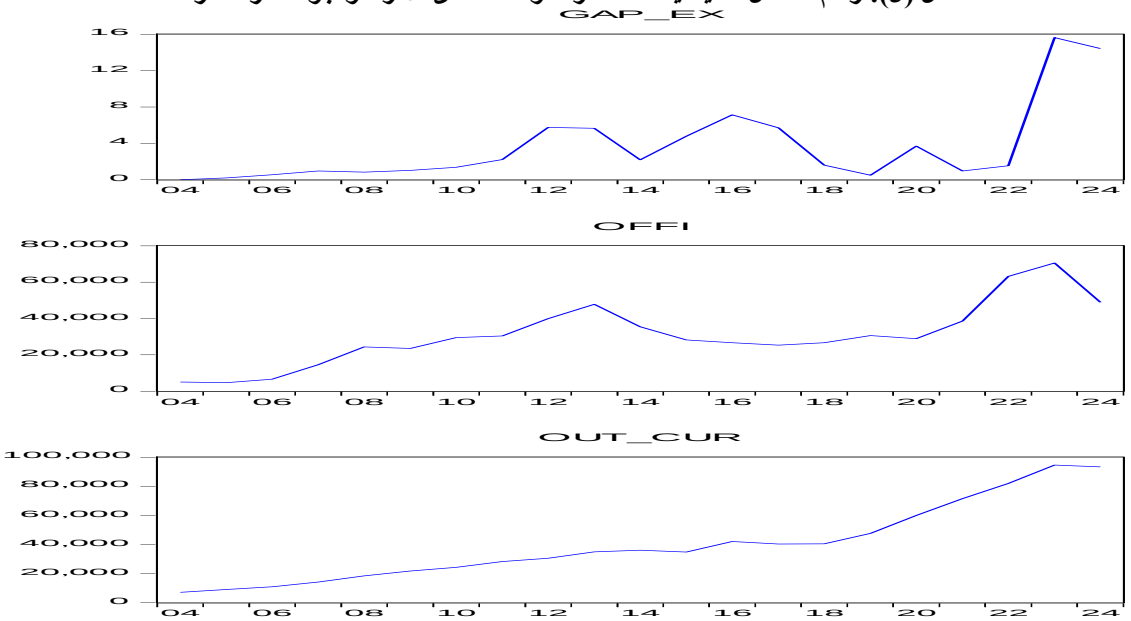
إذ إن: GAP_EX : يمثل فجوة سعر الصرف. OFFI : يمثل احتياطيات المصارف.

OUT_CUR: يمثل العملة لدى الأفراد. Ui : يمثل متغير الخطأ العشوائي.

a0, a1, a2: تمثل معلمات النموذج. ومتغير GAP_EX هو المتغير التابع في الانموذج وهو يعبر عن فجوة سعر الصرف، أما المتغيرين المستقلين في العلاقة فيتمثل باحتياطيات المصارف (OFFI) والعملة لدى الأفراد (OUT_CUR).

**ثانيا: اختبار استقرارية السلاسل الزمنية:** يوضح الشكل رقم (3) رسم السلاسل الزمنية للمتغير التابع والمتغيرين المستقلين والذي يظهر احتمالاً كبيراً أن تكون السلاسل الزمنية غير مستقرة بالمستوى.

**شكل (3): رسم سلاسل احتياطيات المصارف والعملة لدى الأفراد وفجوة سعر الصرف**




وقد تم إجراء اختبار فيلبس بيرون للتحقق من مدى استقرارية السلاسل الزمنية لكل من

المتغيرات الثلاثة احتياطيات المصارف (OFFI) والعملة لدى الأفراد (OUT_CUR) وفجوة سعر الصرف (GAP_EX) خلال الفترة من 2004 إلى 2024، باستعمال نواة Bartlett ومعيار Newey-West لتحديد الإزاحات المثلى. حيث يظهر من خلال الاختبار أن السلاسل الثلاثة لم تكون مستقرة بالمستوى حيث ظهرت القيمة الاحتمالية للسلاسل الثلاثة (0.4759 و0.9983 و0.6254) على التوالي وبذلك نقبل فرضية العدم ما يعني أن السلاسل الثلاثة تحتوي على جذور الوحدة لذلك هي غير مستقرة بالمستوى. وعلى هذا الأساس تم اللجوء إلى أخذ الفرق الأول(First Difference) للسلسلتين وإعادة اختبارها حيث أظهر الاختبار بعد أخذ الفرق الأول معنوية متغير واحد فقط (GAP_EX) فالسلسة متكاملة من الدرجة واحد. بينما سجل المتغيران الأخران عد استقرارية (0.47 و0.11) لمتغيري احتياطيات المصارف (OFFI) والعملة لدى الأفراد (OUT_CUR) على التوالي وبذلك نقبل فرضية العدم ، اي أن المتغيرين لم يستقرا حتى عند الفرق الأول لذا فأن السلسلتين غير متكاملة حتى من الدرجة واحد وأن جذور الوحدة لا زالت موجودة. وبناءً على ذلك، يمكن الاعتماد على السلاسل بعد اخذ الفرق الثاني ( The second difference) من النماذج القياسية التالية كما هو موضح في الجدول رقم (4).

**جدول (4): نتائج اختبار فيلبس بيرون سلاسل احتياطيات المصارف والعملة لدى الأفراد وفجوة سعر الصرف**

| السلسلة | المستوى | الفرق الأول | الفرق الثاني |
|---|---|---|---|
| احتياطيات المصارف (OFFI) | 0.4759 | 0.4720 | 0.0380 |
| والعملة لدى الأفراد (OUT_CUR) | 0.9983 | 0.1081 | 0.0001 |
| فجوة سعر الصرف (GAP_EX) | 0.6254 | 0.0001 | 0.0000 |

**المصدر: مخرجات برنامج EVIEWS12**

**ثالثا، تقدير أثر احتياطيات المصارف والعملة لدى الأفراد على فجوة سعر الصرف،** نظرا لكون المتغيرات لم تستقر الابالفرق الثاني لذلك سيتم استخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي Vector Autoregression (VAR). والذي يعد المقدر الأفضل في هذه العلاقة كما موضح في الجدول رقم (5).

**جدول (5): نتائج تقدير معلمات VAR للنموذج الثالث**

| | GAP_EX | OFFI | OUT_CUR |
|---|---|---|---|
| GAP_EX(-1) | 0.176822 | -1395.792 | -924.2854 |
| Standard errors | (0.22431) | (685.249) | (265.578) |
| t-statistics | [0.78829] | [-2.03691] | [-3.48028] |
| GAP_EX(-2) | -0.948221 | 229.0071 | -623.4262 |
| Standard errors | (0.34496) | (1053.82) | (408.423) |
| t-statistics | [-2.74879] | [ 0.21731] | [-1.52642] |
| OFFI(-1) | 0.000872 | 0.924322 | 0.003466 |
| Standard errors | (0.000379) | (0.28290) | (0.10964) |
| t-statistics | [2.30079] | [3.26730] | [0.03161] |
| OFFI(-2) | 1.21E-06 | -0.388742 | -0.082402 |
| Standard errors | (0.00011) | (0.32265) | (0.12505) |
| t-statistics | [0.01150] | [-1.20485] | [-0.65897] |
| OUT_CUR(-1) | -0.00042 | 0.350970 | 0.931162 |
| Standard errors | (0.00022) | (0.67289) | (0.26079) |
| t-statistics | [-1.90456] | [0.52159] | [3.57057] |
| OUT_CUR(-2) | 0.000521 | -0.08579 | 0.300707 |
| Standard errors | (0.00024) | (0.80086) | (0.31038) |
| t-statistics | [2.17083] | [-0.10712] | [0.96882] |
| C | -1.218306 | 8802.504 | 3514.235 |
| Standard errors | (1.42210) | (4344.36) | (1683.72) |
| t-statistics | [-0.85670] | [2.02619] | [2.08719] |
| R-squared | 79.0% | 83.9% | 99.1% |
| Adj. R-squared | 68.5% | 75.9% | 98.7% |

**المصدر: مخرجات برنامج EVIEWS12**

تشير نتائج نموذج VAR إلى وجود علاقة ديناميكية بين المتغيرات الثلاثة (GAP_EX، OFFI، OUT_CUR)، حيث أظهرت المعادلة الخاصة بـ GAP_EX دلالة معنوية لتأثير كلا من العملة في التداول واحتياطيات المصارف على فجوة سعر الصرف وعند مستوى 5%، ما يشير إلى

تأثيرات ذات طبيعة متأخرة (بتخلف زمني) للمتغيرات المستقلة على الفجوة ، وقد بلغت قيم (R-squared) نسبة 79.0% و83.9% و99.1% على التوالي، وهي تعكس ملاءمة تفسيرية جيدة جدًا للنموذج.

**رابعا: الاختبارات التشخيصية للأنموذج:** للتأكد من خلو الانموذج من المشكلات القياسية سوف يتم استعمال اختبار (Autocorrelation LM Test) لاختبار مشكلة الارتباط الذاتي واختبار (Levels and Squares)لاختبار عدم تجانس التباين واختبار(Jarque-Bera) لاختبار طبيعية توزيع البواقي، ومعيار معامل تضخم التباين(VIF)للكشف عن التعدد الخطي، وكما يأتي:

**جدول (6): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للنموذج .**

| Component | Jarque-Bera | df | Prob. |
|---|---|---|---|
| 1 | 3.287752 | 2 | 0.1932 |
| 2 | 0.776504 | 2 | 0.6782 |
| 3 | 1.706305 | 2 | 0.4261 |
| Joint | 5.770562 | 6 | 0.4494 |

**المصدر: مخرجات برنامج EVIEWS12**

تشير نتائج جدول (14) إلى أن بواقي النموذج الثالث تتبع التوزيع الطبيعي، حيث إن القيم الاحتمالية لاختبار Bera لجميع المكونات الفردية (1، 2، 3) وكذلك للاختبار المشترك (Joint) كانت جميعها بمستوى دلالة أكبر من 0.05، مما يعني قبول فرضية العدم التي تنص على أن البواقي موزعة طبيعياً، وبالتالي فإن شرط التوزيع الطبيعي في نموذج VAR متحقق. وبالانتقال لاختبار مشكلة الارتباط الذاتي تشير نتائج جدول (15) إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي في بواقي نموذج VAR، حيث إن القيم الاحتمالية المصاحبة لاختبارات (LRE* stat) و(Rao F-stat) لجميع الفترات الزمنية ( Lag1 إلى Lag3) ان مستوى المعنوية كانت أكبر من 0.05، مما يعني قبول فرضية العدم التي تنص على عدم وجود ارتباط ذاتي، وبالتالي فإن النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي في البواقي .

**جدول (7): نتائج اختبار الارتباط الذاتي للنموذج**

| Lag | LRE* stat | df | Prob. | Rao F-stat | Df | Prob. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 8.871361 | 9 | 0.4492 | 1.022572 | (9, 17.2) | 0.4606 |
| 2 | 9.730833 | 9 | 0.3727 | 1.146963 | (9, 17.2) | 0.3844 |
| 3 | 13.17733 | 9 | 0.1547 | 1.701084 | (9, 17.2) | 0.1644 |

**المصدر: مخرجات برنامج EVIEWS12**

وبالانتقال الى مشكلة عدم ثبات التباين تشير نتائج جدول (16) إلى عدم وجود مشكلة عدم تجانس التباين في بواقي نموذج VAR، حيث إن جميع القيم الاحتمالية لاختبارات (F) و(Chi-square) للمكونات الفردية كانت أعلى من مستوى معنوية 0.05، وهو ما يدل على قبول فرضية العدم التي تنص على وجود تجانس في التباين. كما يدعم ذلك أيضاً الاختبار المشترك (Joint test)الذي أظهر قيمة احتمالية قدرها 0.3006، مما يعزز من موثوقية الانموذج ويؤكد أن البواقي لا تعاني من مشكلة عدم تجانس التباين.

**جدول (8): نتائج اختبار تجانس التباين في النموذج الثالث**

| Dependent | R-squared | F(12,6) | Prob. | Chi-sq(12) | Prob. |
|---|---|---|---|---|---|
| res1*res1 | 0.743257 | 1.447476 | 0.3383 | 14.12189 | 0.2930 |
| res2*res2 | 0.445205 | 0.401235 | 0.9160 | 8.458903 | 0.7483 |
| res3*res3 | 0.802358 | 2.029826 | 0.1979 | 15.24480 | 0.2283 |
| res2*res1 | 0.567597 | 0.656329 | 0.7485 | 10.78434 | 0.5475 |
| res3*res1 | 0.796049 | 1.951571 | 0.2118 | 15.12493 | 0.2347 |
| res3*res2 | 0.597311 | 0.741653 | 0.6902 | 11.34891 | 0.4993 |
| Joint test | | | | | |
| Chi-sq | 77.75438 | Df | 72 | Prob. | 0.3006 |

**المصدر: مخرجات برنامج EVIEWS12**

اما ما يتعلق بمشكلة التعدد الخطي فان الجدول رقم (9) يوضح معامل تضخم التباين والتي تقل قيمته عن 5 مما يعني خلو الانموذج من مشكلة التعدد الخطي.

جدول (9): نتائج معامل تضخم التباين للنموذج الثالث

| Variable | VIF |
|---|---|
| OFFI | 3.514317 |
| OUT_CUR | 3.514317 |

المصدر: مخرجات برنامج EVIEWS12

## الاستنتاجات والتوصيات

### أولا: الاستنتاجات

1- أن فجوة سعر الصرف هي مصطلح معتمد في الأدبيات النقدية الدولية وهو يعبر عن مدى التباين بين سعر الصرف الذي تحدده السلطة النقدية لعملتها ومستوى هذا السعر السوقي اي الذي يتحدد من خلال العرض والطلب، وهذه الفجوة هي حالة مرافقة لأنظمة الصرف الثابتة والهجينة.

2- رافقت فجوة سعر الصرف النظام النقدي العراقي منذ السبعينات من القرن المنصرم نظرا لكون أنظمة الصرف التي طبقت في العراق بقيت تتراوح بين النظام الثابت والثابت المدار .

3- خلال المدة ٢٠٠٤-٢٠٢٠ تقلبت فجوة سعر الصرف بمستويات مقبولة لم تتجاوز ٢-٤% نتيجة لقيام البنك المركزي بتمويل معظم الطلبات على الدولار من خلال مزاد ونافذة العملة ولكن منذ عام 2021 ولغاية الآن ازدادت الفجوة بمعدلات قياسية حتى وصلت إلى نحو 18% في بعض الأيام ، ومن الواضح أن التخفيض الذي شهده سعر صرف الدينار نهاية عام 2020 والرفع الذي شهده السعر في عام 2023 كان له الدور الأبرز في ارتفاع الفجوة بمستويات قياسية.

4- شهد الأساس النقدي في العراق اتجاها عاما للتزايد خلال مدة الدراسة وهو أمر طبيعي في جزء منه ناشيء عن مواكبة نمو الناتج المحلي الإجمالي في العراق ، ولكن التقلبات الحادة في هذا الأساس كانت من مخرجات الهيمنة المالية على الاساس النقدي والتي تؤدي لسيطرة أسعار وايرادات النفط على مجمل الانفاق العام .

5- تهيمن العملة في التداول على الاساس النقدي من جانب الخصوم حيث تشكل نسبة تتجاوز 60% منه ، وهذا يعني أن الجزء الأكبر من الكتلة النقدية يخرج من البنك المركزي الى الجمهور (أفراد وشركات) وليس من خلال القطاع المصرفي ، وهذه الحالة على الرغم من أنها توفر مرونة أكثر في الاستجابة السحب النقدي إلا أنها في ذات الوقت تعبر عن ضعف الشمول المالي في الاقتصاد فضلا عن كونها تمثل تحديا للسياسة النقدية بسبب صعوبة السيطرة على السيولة لأن الطلب على النقود مرتبط بسلوك غير مصرفي .

6- اظهرت نتائج اختبار اثر مكونات الأساس النقدي من جانب الخصوم والمتضمنة العملة في التداول واحتياطيات المصارف على فجوة سعر الصرف ما يأتي:

- عدم استقرارية السلاسل الزمنية للعلاقة بالمستوى وعند أخذ الفرق الاول استقرت سلسلة فجوة سعر الصرف الممثلة للمتغيرةالتابع ولم تستقر سلسلتي العملة في التداول واحتياطيات المصارف الا بعد أخذ الفرق الثاني لها وعلى هذا الأساس تم اللجوء لاختبار VAR الملائم لذلك.
- أثبتت نتائج تقدير الأثر باستعمال انموذج VAR معنوية تأثير للمتغيرين المستقلين وهما العملة في التداول واحتياطيات المصارف على فجوة سعر الصرف في الاقتصاد العراقي ، وبذلك فإن الأساس النقدي في العراق يعد من المتغيرات المهمة المحددة والمؤثرة في فجوة سعر الصرف.

### ثانيا: التوصيات

1-ضرورة العمل الجاد على سحب العملة من التداول وتقليل قيمتها من أجل نقل الأموال إلى البنوك للاستفادة منها وتوسيع مستوى الشمول المالي

2-من الضروري في الوقت الراهن تشجيع المصارف على تجنب الإجراءات الاحترازية القائمة على الاحتفاظ بمزيد من الاحتياطيات الفائضة لدى البنك المركزي لأن هذا يمثل تعطيل للموارد المالية

3-لابد من العمل الجاد على تقليص فجوة سعر الصرف في الاقتصاد العراقي لأن ذلك من شأنه أن يرفع مستوى الثقة بالعملة المحلية.

## المصادر Reference


1- البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، دائرة اللأحصاء والأبحاث، اعوام مختلفة 2004-2024.

2- البنك المركزي العراقي، 2019، تقريرالسياسة النقدية، دائرة الاحصاء والابحاث.

3- جايد، أمين فهد. (2024). دراسة طبيعة العلاقة بين إدارة النقد والإحتياطيات الأجنبية و الإئتمان المصرفي و إنعكاسها على النمو الاقتصادي:دراسة بلدان متقدمة وناشئة مع الاشارة الى العراق للمدة 1991. 2022. أطروحة دكتوراه، قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق.

4- جزولي، إبتهاج هاشم محمد. (2023). عرض النقد وأثرها في التضخم : دراسة تحليلية في الاقتصاد السوداني خلال فترة (2006-2021). المجلة الدولية للعلوم الانسانية والاجتماعية، 43(43).

5- النقيب، أنور محمود عبد العال. (2021). أثر الدين العام المحلي على النقود عالية القوة في مصر(1990. 2019). مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، 22(4).

6- الجميلي، سامي حميد عباس، المعموري، ايهاب رعد نيسان نجم. (2022). ألعلاقة بين السياسة النقدية وخاصة تأثير سعر الصرف الدينار العراقي على بعض مؤشرات التنمية الاقتصادية في العراق للمدة(2003. 2018). مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، 69.

7- The Worlk Bank Group(WBG). (2022). Accounting for Parallel Exchange Rates. https://thedocs.worldbank.org/en/doc/e0971bae39746185645194d2304a39edf

8- Congdon, T. (2023). If 'money matters', what about the monetary base?, Institute of International Monetary Research. Economic Affairs, 43(2) . https://doi.org/10.1111/ecaf.12574

9- Arzanagh, Z. M., Farahani, Y. G., & Mehrara, M. (2024). The Relationship between Monetary Base Components and Real and Nominal Sectors in Iran's Economy. Macroeconomics Research Letter, 18(40). https://doi.org/10.22080/iejm.2024.26632.2035

10- Effiong, S. E., & ADANU, E. O. (2024), Impact of Exchange Rate Gap on Selected Macroeconomic Indicators in Nigeria. Saudi Journal of Economics and Finance, 8(12). https://doi.org/10.36348/sjef.2024.v08i12.002

11- Lodha, S. L., & Lodha, M. (2012). Money Stock Determinants : High Powered Money and Money Multiplier . Journal of Economics and Sustainable Development, 3(9).

12- Brunner, K. (1987). High-powered money and the monetary base. In: Money, London: Palgrave Macmillan UK.

13- Cartas, M. J. M., Haratyangan, A. (2017). Monetary and Finnancial Statistics Manual and Compilation Guide. International Monetary FUND, Washington, in https://doi.org/10.5089/9781513579191.069 .

14- Kiguel, M. A., Lizondo, J. S., & O'Connell, S. A. (2016). Parallel exchange rates in developing countries. US, Springer.