

الصدمات النقدية الكمية وانعكاساتها في معدل التضخم في الاقتصاد العراقي للمدة 1990 – 2019

Quantitative monetary shocks and their implications for the rate of inflation in the Iraqi economy For the period (1990 - 2019)

أ.م.د. سعدون حسين فرحان/المشرف محمد علي خضر/ باحث

Dr:Saadoun Hussein Farhan

Mohammed Ali Khader

sadoon-hussain@uomosul.edu

mohammed.ali.khader@gmail.com

كلية الادارة والاقتصاد/جامعة الموصل

الكلمات المفتاحية: الصدمة النقدية الكمية، معدل التضخم، الاقتصاد العراقي

Keywords: quantitative monetary shock, inflation rate, Iraqi economy

المستخلص

يهدف البحث إلى دراسة انعكاسات الصدمات النقدية الكمية (صدمة عرض النقد) في معدل التضخم في الاقتصاد العراقي منطلقاً من فرضية مفادها أن الصدمات النقدية الكمية تزيد من معدلات التضخم وأن تأثيراتها تفوق تأثير نظيرتها الصدمات السعرية (صدمة سعر الفائدة وصدمة سعر الصرف). استخدم البحث أسلوب التحليل النظري الذي بدأ مع مدخل مفاهيمي للصدمة النقدية الكمية وانتهى بتحليل الواقع النقدي للاقتصاد العراقي في ظل الصدمات النقدية الكمية، وقد عزز هذا الأسلوب باستخدام ادوات التحليل الكمي والذي استخدمت فيه طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً (FMOLS) والتي تلائمت مع البيانات التي تبناها البحث، وقد غطى البحث المدة (1990 – 2019). و توصل البحث إلى عدد من النتائج كان ابرزها ان الصدمة النقدية الكمية زادت من معدل التضخم في العراق وتأثيراتها زادت عن تأثيرات نظيرتها كالصدمة النقدية السعرية مما عزز فرضية البحث، وقد وضع البحث عدد من المقترحات التي تلائمت مع النتائج التي توصل لها.

Abstract

The research aims to study the repercussions of quantitative monetary shocks (money supply shock) on the rate of inflation in the Iraqi economy based on the hypothesis that quantitative monetary shocks increase inflation rates and that their effects exceed the impact of their counterpart price shocks (interest rate shock and exchange rate shock). The research used the theoretical analysis method, which began with a conceptual introduction to the quantitative monetary shock and ended with an analysis of the monetary reality of the Iraqi economy in light of the quantitative monetary shocks. The research covered the period (1990-2019). The research reached a number of results, the most prominent of which was that the quantitative monetary shock increased the

inflation rate in Iraq and its effects exceeded the effects of its counterpart, the price monetary shock, which reinforced the hypothesis of the research.

المقدمة

مع مطلع عقد الستينات ظهر نموذج (موندل - فلامينغ) الذي لفت الانظار بوصفه اول نموذج يطرح الآلية التأثيرية التي تمارسها الصدمات بمختلف اشكلها (النقدية والحقيقية) وكذلك (الداخلية والخارجية). وقد تجدد النقاش حول هذا الموضوع في عقد السبعينات وكذلك الثمانينات بسبب ازمة ارتفاع اسعار البترول وكذلك ازمة الدين الخارجي وتزامن عقد السبعينات بظهور نموذج منافس الا وهو نموذج (دورنبوش 1976). وعلى غرار الكثير من الدول النامية عانى العراق من مشكلات نقدية رغم اختلاف حالته عن حالة نظيراته من الدول النامية، بولوجه في اكثر من حرب مما فرض على السلطة النقدية توجهات عدة خيارات صعبة مثل استخدام سياسة النقد الرخيص والتي انعكست بصدمات نقدية كمية خلال عقد التسعينات تحديداً كل هذا دفع بالاقتصاد العراقي الى الولوج في صدمة نقدية.

اهمية البحث: يكتسب العراق اهمية كبيرة كونه يختص مع موضوع جوهري في السياسة النقدية الا وهو الصدمة النقدية الكمية واثرها في معدل التضخم في الاقتصاد العراقي، إذ ان هذه الصدمات تترك أثراً سلبياً في مجمل النشاطات الاقتصادية.

مشكلة البحث: تتسبب الصدمات النقدية بصورة عامة والكمية منها بصورة خاصة في خلق فوضى نقدية تنعكس سلبياً في مختلف المجالات الاقتصادية عبر رفع معدل التضخم وخلق بيئة اقتصادية غير مستقرة وزيادة المخاطر كل ذلك ينعكس سلباً في الاداء الاقتصادي.

هدف البحث: يهدف البحث الى دراسة وتحليل اثر الصدمة النقدية الكمية في معدل التضخم للاقتصاد العراقي وتوضيح آلية هذه العلاقة وطبيعتها نظرياً وكذلك كمياً.

فرضية البحث: يفترض البحث بأن الصدمات النقدية الكمية تزيد من معدلات التضخم في العراق وأن تأثيراتها تزيد عن تأثيرات نظيرتها الصدمة النقدية السعوية خلال مدة الدراسة.

الحدود الزمنية والمكانية: غطى البحث المدة (1990-2019) واختص بدراسة حالة الاقتصاد العراقي.

منهجية البحث: اعتمد البحث على اسلوب التحليل النظري والذي بدأ مع المفاهيم الرئيسية للصدمة النقدية الكمية وانتهى بتحليل الواقع النقدي في العراق في ظل الصدمات الكمية وقد عزز هذا الاسلوب باستخدام ادوات التحليل الكمي والتي استخدمت في تقدير نموذج البحث الذي قدر باستخدام طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً (FMOLS).

المبحث الأول / الإطار المفاهيمي للصدمة النقدية والنماذج المفسرة لها

اولاً.- مفهوم الصدمات النقدية: يقصد بالصدمة النقدية الصدمات غير المتوقعة في إجراءات الدفع المتاحة في الاقتصاد، وإن هذا النوع يؤدي الى الزيادة أو النقصان في الطلب على النقود نسبة إلى

المعروض منها وهناك من يرى أن من واجب السلطات النقدية التدخل في المعروض النقدي من خلال عمليات الأسواق المفتوحة (الغالي، 2011، 118). وتحدث هذه الصدمة نتيجة حدث مفاجئ أو تغير مفاجئ أي غير متوقع في سوق النقود كالاضطراب أو التغير المفاجئ في سعر الفائدة أو سعر الصرف أو من خلال عرض النقود، فإذا كانت إجراءات السياسة النقدية المتمثلة بسعر الصرف تعمل بشكل جيد فستتمكن السياسة النقدية من حماية اقتصاد الدولة وبشكل فعال ضد تلك الصدمات وإن السلطة النقدية قد تتطلب في بعض الأحيان متغيرات عديدة من أجل تحقيق أهداف السياسة النقدية مثل سعر الصرف الرسمي و سعر الفائدة الاسمي والائتمان الكلي، أما الصدمات الحقيقية قد تنعكس بالتغيرات في الناتج المحلي الاجمالي وان الكثير من الدول تتعرض لهذا النوع من الصدمات ومن أسبابها الاعتماد على التكنولوجيا الحديثة أو حدوث اضطرابات في أسعار النفط والمواد الأولية فيكون لها تأثير مباشر في معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الاجمالي. أما في ما يتعلق بالصدمات الخارجية فإنها تحدث نتيجة التغيرات الخارجية التي لا يمكن السيطرة عليها مثل التغير في عائد الصادرات التي تؤدي الى حدوث الصدمة، أي أن عوائد الصادرات تكون منخفضة و تسبب صدمة سلبية، بينما عندما ترتفع عوائد الصادرات فإن ذلك يسبب صدمة إيجابية من خلال ارتفاع الإيرادات مقومة بالعملة الصعبة. أن الصدمات الخارجية تحدث نتيجة التقلبات في أسعار النفط الخام في السوق العالمية أو تغيرات الإعانات الأجنبية أو أشكال الهبات التي تحصل عليها بعض الدول النامية أو الفقيرة مثل المعونات الأمريكية المقدمة لمصر، فقد حققت صدمة إيجابية بعد حرب الخليج، كما أن انخفاض معدلات النمو في البلدان الغنية أو المتقدمة يتسبب في انخفاض الطلب على المواد الأولية التي تتميز في إنتاجها البلدان النامية. (حيدر، 2002، 25)، كما تعرف الصدمة النقدية بأنها الصدمات النقدية غير المقصودة أو الصدمات النقدية المقصودة في أحد المتغيرات السياسة النقدية مثل (سعر الصرف، سعر الفائدة، عرض النقد، الطلب على النقود، الائتمان) وما ينتج عنه من آثار غير مباشرة أو مباشرة في المتغيرات الاقتصادية الكلية.

فالصدمات النقدية المقصودة هي تغيرات مفاجئة في متوسط الأرصدة النقدية على سبيل المثال عند قيام البنك المركزي بشراء كميات كبيرة وبشكل غير متوقع أي مفاجئ من السندات الحكومية مما يؤدي الى ارتفاع أسعارها وقيام مالكيها ببيعها في وقت ارتفاع أسعارها والاستفادة منها وعند استبدال السندات الحكومية بالأرصدة النقدية سوف يؤدي إلى خفض أسعار السندات وارتفاع الأرصدة النقدية الإضافية التي يمتلكونها ومن ثم ارتفاع الاحتياطيات الإضافية للبنوك فتعمل هذه البنوك باستخدام الاحتياطيات الإضافية في شراء السندات من السوق المفتوحة وتقديم القروض للمقترضين وبشروط بسيطة وميسرة لهم.

أما الصدمات النقدية غير المقصودة فهي اضطرابات أو تغيرات غير متوقعة في أحد المتغيرات النقدية مثل الاضطراب أو التذبذب في الطلب على النقود نتيجة التغير في سلوك الفرد الذي يتعامل في السوق من أجل التغير في الأرصدة النقدية التي يمتلكها أو التغير في عرض النقد نتيجة تقلبات إدارة السياسة النقدية أو في أسعار الصرف الناتجة عن التغير في العرض والطلب الأجنبي والمحلي على البضائع

ورؤوس الأموال فضلاً عن الاختلالات التي تحدث في المتغيرات النقدية الأخرى وأن الصدمات النقدية تتباين وتختلف بعد ردود أفعال الجمهور إذ يقوم البعض منهم بأجراء تعديلات على أرصدهم النقدية من خلال أسواق الأسهم والسندات ويقوم البعض الآخر منهم بتعديل أرصدهم النقدية من خلال أسواق السلع والخدمات والأمر الذي يؤدي إلى انتقال التغيرات إلى الأسواق الأخرى مثل سوق السلع أو سوق العمل. (مطوق، 2013، 16)

ثانياً: أشكال الصدمة النقدية

1- صدمات عرض النقود: الصدمات العرضية وهي الزيادة في مستوى الأسعار وفي الغالب تسبب انفجاراً سريعاً من التضخم. كما يمكن تعريف صدمة العرض للنقود بأنها الأحداث أو التغيرات غير المقصودة أو غير المتوقعة في المعروض النقدي الاسمي كما يمكن أن تكون الصدمة سلبية أذى أدت إلى انخفاض غير محسوب أو غير متوقع في المعروض النقدي، ويكون تأثيره في الناتج إذ ينخفض الناتج لكون المعروض النقدي الاسمي انخفض إذ تؤثر هذه التغيرات في المستوى العام للأسعار وسعر الصرف والتضخم. أما صدمات عرض النقود الإيجابية هي الصدمات التي تؤدي إلى التغير وزيادة متوقعة في المعروض النقدي أي تؤدي إلى زيادة الاستثمار والناتج وبالعكس بالنسبة للصدمات العرضية السلبية، أما تفسير الصدمات العرضية للركود التضخمي الكبير يجب أن نحدد ما نعينه بصدمة العرض نبدأ من خلال قسمة التأثيرات المختلفة في الانتاج و الأسعار فإن العوامل التي تؤثر في العرض الكلي تسمى الصدمات العرضية و صدمة العرض تؤثر في قدرة الشركات على الانتاج ومن ثم الناتج المحلي الاجمالي (GDP)، مما يعني أنها تؤثر بشكل مباشر على أسعار أو حجم التوظيف أو المدخلات أو التكنولوجيا، ويمكن أن تكون هذه التغيرات الناتجة في المخرجات ليس لها علاقة بالنقود هو اعتقاد كلاسيكي محدث بطبيعته، كما أن صدمات العرض هي الأحداث التي تحرك مستوى السعر والانتاج الحقيقي عند التأثير في اتجاهات معاكسة. (Blinder، 2008، 176)

2- صدمات الطلب على النقود: تعكس الصدمات الطلب الاضطرابات أو التغيرات العشوائية غير المنتظمة في الطلب على النقود بسبب التغير في طلب الجمهور أي الأفراد أو الشركات أو المؤسسات في قطاع العام أو الخاص أو القطاع الخارجي على النقود بسبب التغيرات في مستوى الأسعار أو الدخل أو سعر الفائدة على سبيل المثال أن الارتفاع في الدخل أو المستوى العام للأسعار يؤدي من زيادة الطلب على النقود لسد العجز في القوة الشرائية اما في حالة انخفاض الدخل أو المستوى العام للأسعار فإن ذلك يؤدي لانخفاض الطلب على النقود لاستيعاب الفائض في القوة الشرائية كما أن الجمهور يفضلون أو يرغبون الاحتفاظ بالنقود فإن ذلك يؤدي إلى الارتفاع أو الزيادة في الدخل وسوف يؤدي ذلك إلى الزيادة في الطلب على النقود وأن من العوامل الرئيسة المؤثرة في زيادة الطلب على النقود هو سعر الفائدة وأن العلاقة عكسية ما بين سعر الفائدة والطلب على النقود أي كلما ارتفع سعر الفائدة انخفض الطلب على النقود إذ يستثمر الأفراد والمؤسسات أرصدهم النقدية في سندات قصيرة الأجل للحصول على عوائد مرتفعة وبالعكس عندما ينخفض سعر الفائدة سوف يزداد الطلب على النقود. (نجم وآخرون، 2018، 5) وتدفع صدمات الطلب على النقود إلى تشكيل صدمات

إجمالي الطلب أي الصدمات الحقيقية وتؤدي هذه الصدمات الى انخفاض الطلب الاجمالي وحدوث الصدمات الحقيقية التي تؤدي إلى الزيادة في البطالة وخفض التضخم مما يشير إلى أن آثار الصدمات الحقيقية في الاقتصاد الكلي تعمل جزئياً من خلال قناة الطلب الكلي كما أن الصدمات الحقيقية تعمل تأثيرات سلبية في المعدل فترفع البطالة وتخفف التضخم، وبغض النظر عن صدمات الطلب الحقيقية وأن آلياتها تساعد إلا أن جمود الأسعار في التضخم وتأثير الصدمات الحقيقية في معدل البطالة من خلال انخفاض الطلب الإجمالي، ويؤدي الانخفاض في إجمالي الطلب الى تقليل وتراجع الناتج. (Dees، 2010، 1239)

كما أن ارتفاع معدل البطالة يجعل الشركات تخلق عدداً أقل من الوظائف الشاغرة مما يؤدي إلى ارتفاع البطالة مع فشل المزيد من الباحثين عن العمل في العثور على وظيفة مناسبة، إذ ينخفض دخل الأسرة أكثر وهذا يؤدي إلى انخفاض أكبر في إجمالي الطلب مما يؤدي إلى حدوث التضخم بسبب صدمات الطلب الحقيقية فضلاً عن هبوط الأسعار، وينخفض التضخم مع انخفاض الطلب الكلي بشكل متوازي، كما يمكن أن تكون صدمات الطلب الحقيقية انكماشية حتى بأسعار مرنة على عكس نموذج دورات الأعمال مع التوظيف الفوري سوف يحدث الانكماش طالما أن التأثيرات من المدخرات مما يقلل من أسعار الفائدة ويعزز القيمة الحالية للوظيفة عندما تكون الأسعار ثابتة كما تؤدي الزيادة في الصدمات الطلب الحقيقية إلى انخفاض إجمالي الطلب (قناة الطلب) التي تعزز الزيادة في معدل البطالة كما يتم قياس صدمات الحقيقية باستخدام التوزيع المقطعي للأرباح أو الانتاجية لدى الشركات أو المستهلكين، كما تعرف صدمات الطلب الحقيقية بأنها الأحداث التي تحرك مستوى السعر بشكل حقيقي عند التأثير الناتج في الاتجاه نفسه، على سبيل المثال تؤدي صدمات الطلب التوسعية الى دفع الاسعار والانتاج إلى الأعلى، كما أن العوامل التي تؤثر في إجمالي الطلب تسمى صدمات الطلب الحقيقية أما صدمات الطلب فهي تؤثر في الانفاق من قبل الأسرة والشركات والحكومات في الناتج المحلي الإجمالي فإن أي صدمة في الطلب سيكون لها تأثيرات كينزية قصيرة المدى على سبيل المثال تؤدي هذه الصدمة إلى التغيرات في الناتج الحقيقي (GDP) إذ كان للاقتصاد خصائص كينز. (Leduc & Liu، 2015، 10)

ثالثاً.. النماذج النظرية المفسرة للصدمات النقدية

نموذج مونديل فلامنغ – نموذج دورنبوس

1- نموذج مونديل فلامنغ: يفترض كل من مونديل و فلامنغ في نموذجهما ما يأتي:-

- 1- حرية انتقال رأس المال دون قيود.
- 2- يفترض النموذج أن حرية حركة رؤوس الأموال تؤثر في قيمة العملة.
- 3- الاقتصاد صغير نسبة إلى الاقتصاد العالمي.
- 4- مستوى الدخل في البلد المعني أقل من الدخل عند مستوى التشغيل الكامل.
- 5- يعتمد نموذج (ماندل - فلامينغ) على الفرضية الكينزية التي تؤكد جمود الأسعار في المدى القصير.

شرح (موندل) و (فلامنغ) نموذجاً للصدمات التي قد يتعرض لها الاقتصاد الكلي بين الحين والآخر في وقت مبكر من عام (1960)، كانت المساهمة الرئيسة للنموذج تقديم تحليل منهجي للدور الذي لعبته حركة رأس المال الدولية في تحديد فعالية سياسات الاقتصاد الكلي في ظل نظم أسعار الصرف المختلفة، وتم توسيع النموذج في اتجاهات مختلفة وله دور رئيس في تحليل الاقتصاد الكلي في ظل الصدمات وفي الاقتصاد المفتوح، إن هذا العرض يدمج الجوانب المختلفة للنموذج ويدمج امتداداته في تحليل موحد من خلال التمييز بين التحليلات في المدى القصير والطويل للسياسات النقدية والمالية والآثار المترتبة على الديون والتمويل الضريبي والانفاق الحكومي ودور نظام سعر الصرف في هذا، وآثار إعادة تقييم الديون وإعادة تقييم الميزان التجاري المرتبطة بتغيرات سعر الصرف إذ يوضح الآليات الاقتصادية الرئيسة العاملة في نموذج (موندل فلامنغ) ويساعد على تحديد نطاق عمله وفق الفرضيات مثل إهمال قيود الميزانية الزمنية والتوقعات المستقبلية من خلال النظر إلى سلوك الأفراد والوحدات الاقتصادية مع هذا القيد،

إن هذا النموذج يسهل الطريقة المقارنة مع المزيد من الأساليب الحديثة ويقوم بتوفير مناقشة ما بين الأساليب الكلاسيكية والحديثة على الصعيد الدولي والاقتصاد المحلي، لقد كانت المساهمة الرئيسة لهذا النموذج هي التحليل المنهجي لدور حركة رأس المال الدولية لتحديد فعالية سياسات الاقتصاد الكلي في ظل نظم أسعار الصرف المختلفة ومدى تحليل النسخة البسيطة من وجهة نظر الكينزية في نموذج الدخل والنفقات الذي ناقشه (Machlup، 1943) وكذلك (Metzler 1942) فضلاً عن أن النموذج موجه نحو السياسة التي طورها (Meade 1951) التي تدعو إلى انفتاح الاقتصادات على التجارة الدولية في مجال السلع والأصول المالية وعلى مر السنين ووسع النموذج في مجالات مختلفة ولا يزال القائد الرئيس للاقتصاد الكلي والاقتصاد التقليدي المغلق والمفتوح، ومن الجدير بالذكر من بين هذه الامتدادات مواصفات محفظة الاسهم وانتقال رأس المال بواسطة (Makihnon 1969) وكذلك، (Branson 1970) و (Floyd 1969) من خلال تحليل آثار إعادة تقييم الديون الناجمة عن تغيرات أسعار الصرف من قبل (Boyer 1979) ومن ثم تحليل طويل المدى بواسطة (Rodniguez 1979) وتحليل التوقعات وديناميكيات سعر الصرف بواسطة (Kouri 1976) و (Dornbusch 1976) وقد تم تقديم التقييم النقدي الأخير للنموذج بواسطة (Purvis 1985) والغرض منه هو تقديم العرض الذي يدمج الجوانب المختلفة للنموذج في تحليل موحد ضمن إطار العمل وإن هذا النموذج يتضمن التركيز بشكل خاص على التمييز بين المدى القصير وعواقب السياسات على المدى الطويل، وانعكاسات الديون والضرائب، وتمويل الميزانية الحكومية، ودور نظام سعر الصرف في هذا الصدد من خلال التكامل الناتج عن الانفتاح الاقتصادي وآليات العمل في نموذج موندل فلامنغ. (Frenkel & Razin، 1987، 2-4)

2: - نموذج دورنبوش: افترض نموذج دورنبوش في نموذج عدة فرضيات منها:

(Arnold L، 2010، 2)

1- جمود الأسعار في سوق السلع وتكيفها ببطء تجاه الصدمات النقدية.

- 2- يؤمن دورنبش في تحقيق لنظرية تعادل أسعار الفائدة.
- 3- في الأجل القصير يتكيف أو يتقلب سعر الصرف عقب الصدمة النقدية.
- 4- يفترض أن رأس مال له حرية الانتقال وبشكل تام.
- 5- كما يفترض نموذج دورنبوش أن تتم تصحيحات سوق رأس المال في الأجل القصير جدا والتكيف مع الصدمات وأن المستثمرين لديهم توقعات عقلانية ورشادة بردود أفعالهم تجاه هذه التصحيحات
- 6- يكون السوق النقدي في حالة التوازن عندما يكون عرض النقود الحقيقية (M/P) مساوياً للطلب النقدي الحقيقي.

وقد هدف (روديجر دورنبش) إبراز الطرائق التي تختلف فيها سرعة تكيف الأسعار في (سوق السلع وأسواق الصرف الاجنبي والاسواق المالية) في ظل التوقعات في مواجهة زيادة في المعروض النقدي من قبل السلطات النقدية، فالزيادة في المعروض النقدي سينتج عنه انخفاض أسعار الفائدة المحلية لتحقيق التوازن في السوق النقدية مقارنة بأسعار الفائدة الأجنبية، مما يؤدي إلى تدهور قيمة العملة المحلية بسبب هروب رؤوس الأموال المحلية إلى الخارج، وهذا ما يدفع المستثمرين الأجانب إلى التقليل من أصولهم المالية المحلية لأنها أقل مردودية، وبما أن سرعة التكيف في الأجل القصير تتسم بسرعة أسعار الفائدة وأسعار الصرف في الأسواق المالية ونتيجة لهذه الزيادة في المعروض النقدي فإن أسعار الصرف في الوقت الحالي لا بد أن تتكيف مع هذه الزيادة في المعروض النقدي وبسرعة، أي أنه يجب أن يرتفع سعر الصرف في الأمد القصير إلى مستوى أعلى من المستوى الذي يتحتم أن يصل إليه سعر الصرف في الأجل الطويل، وهذا سيرفع معدل التضخم (نظرية التكافؤ القوة الشرائية). (feng، 2009، 112). أما سعر الصرف الحاضر فسيستوقف على مقدار انخفاض سعر الفائدة المحلي تماما ، وارتفاعه بهذا المقدار هو الذي يضمن عودة سوق المال إلى التوازن من جديد وذلك لأن هذا الارتفاع هو الذي يولد قناعة راسخة لدى المستثمرين في الأوراق المالية المحلية إلى الأجانب وتوقع انخفاض سعر الصرف المستقبلي بالقدر الذي يضمن تعادل عائد رأس المال على الأوراق المالية، وأن انخفاض أسعار الفائدة المحلية والتي يرافقها تراجع قيمة العملة المحلية يؤدي إلى زيادة الطلب في سوق السلع لأن انخفاض أسعار الفائدة يشجع قروض الاستهلاك فضلا عن أن انخفاض قيمة العملة المحلية يشجع الطلب على الصادرات للبلد وهذا ما ينتج عنه ضغوط تضخمية ينتج عنها رفع سعر الفائدة ودخول كبير لرؤوس الأموال الأجنبية وتحسين قيمة العملة في الأجل الطويل وعندها تكون الاسواق الثلاثة (سوق رأس المال، سوق الصرف الأجنبي، سوق السلع) في حالة توازنه وخلاصة النموذج أن متطلبات التوازن في سوق المال فرضت على سعر الصرف الإفراط في التقلب في الأجل القصير ، في حين أن متطلبات التوازن في الأسواق السلعية فرضت على سعر الصرف التراجع عن مستواه المفرط إلى مستواه في الأجل الطويل، (64-77، 2009، BjornlandH).

المبحث الثاني / الواقع النقدي في الاقتصاد العراقي قبل وبعد عام 2003

❖ **اولاً: الواقع النقدي في العراق قبل عام 2003**، إن السياسة النقدية تعني تدخل السلطات النقدية لغرض التأثير في عرض النقد وتوجيه الائتمان من خلال استخدام وسائل نقدية معينة والغرض من ذلك الوصول إلى أهداف اقتصادية معينة مثل:-

1- استقرار مستوى الأسعار ويرتبط استقرار الأسعار بالاستقرار الاقتصادي واستقرار المعروض النقدي كل ذلك يحفز على الاستثمارات الأجنبية المباشرة وعلى حد سواء.

2- تحقيق الاستخدام الكامل والعالي من خلال تشغيل الأيدي العاملة يعد هدفاً مهماً لاستغلال الموارد الطبيعية والبشرية فضلاً عن الحد من البطالة.

3- تحقيق النمو الاقتصادي وهو هدف عام يسعى تحقيقه الجميع من خلال زيادة الناتج المحلي الاجمالي ومتوسط دخل الفرد ورفع المستوى المعاشي وزيادة الاستثمار.

4- تسعى السياسة النقدية إلى الحفاظ على ميزان المدفوعات الذي يظهر الجانب القوي من خلال الفائض والجانب الضعيف من خلال العجز لذا فهو عبارة عن مرآة توضح فيه الإيرادات والمصروفات المتعلقة بالمعاملات بين الدولة والعالم الخارجي.

5- هناك مجموعة من الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي من أجل تطوير القطاع المصرفي وأسواق المال المتعلقة بوسائل السياسة النقدية منها الأدوات الكمية غير المباشرة المتمثلة بالاحتياطي القانوني، وسعر الخصم، وعمليات الأسواق المفتوحة. (الشيباني، 2018، 167 – 169)

إن السياسة النقدية في تلك المدة كانت خاضعة إلى قرارات السلطات السياسية وخصوصاً فيما يتعلق بالإصدار النقدي (سياسة النقد الرخيص) المتبعة (بسبب العقوبات الاقتصادية المفروضة على العراق في المدة 1990 2003)، كما أن البنك المركزي كان يمثل في ذلك الوقت (الرافعة المالية) من خلال تمويل العجز في موازنة الدولة دون قواعد أو قيود مما يتسبب في ارتفاع المستوى العام للأسعار ونمو المعروض النقدي بصورة كبيرة والذي ينتج عنه زيادة متسارعة في معدل التضخم، بشكل يعرف بالتضخم الجامح، كما أن هذه البيئة الاقتصادية كانت من أهم الأسباب الطاردة للاستثمارات الأجنبية والمحلية كما أنها كانت طاردة للإنتاج الحقيقي وجاذبة للمضاربة بسبب تأثيرات التضخم الجامح، كما يتميز الاقتصاد العراقي وبصورة واضحة بأنه اقتصاد ريعي أحادي الجانب يعتمد وبشكل مباشر على الصادرات النفطية والتي تغطي إيراداتها ما يقارب (90%) من نفقات خزينة الموازنة، كما أن أسواق النفط في حالة تعرضها إلى صدمات عرضية بسبب تغير أسعار النفط في حالة ارتفاع أسعار النفط أو انخفاضها تنتقل الصدمة وبشكل مباشر إلى الاقتصاد العراقي والتي تسمى بصدمة العرض الخارجية والتي يكون تأثيرها وبشكل مباشر في موازنة العامة للدولة كما ينتج عن هذه الصدمة اثار من خلال الزيادة الحادة في التضخم وكذلك التأثير في العملة المحلية سلباً من خلال قيام الأفراد باستخدام موجودات أخرى كمخزون للقيمة وهو الدولار بدلاً من الدينار، ونتج عن السياسة النقدية وبسبب

الوضع الاقتصادي في تلك المدة صدمات نقدية تضخمية مدفوعة بصدمات متعلقة بعرض النقود والتي أثرت كثيرا في القيمة الحقيقية للعملة المحلية. (فرحان، 2014، 375-384)

❖ **ثانياً، الواقع النقدي في العراق بعد عام 2003**، إن السياسة النقدية في ظل ظروف العقوبة الاقتصادية التي عانى منها العراق ساهمت في زيادة معدلات التضخم وتراجع معدلات النمو وزيادة معدلات البطالة كما مارست دوراً سلبياً في الاقتصاد العراقي وضعف الادخار المحلي وانخفاض القوة الشرائية للأجور وكذلك انخفاض سعر صرف العملات المحلية مقابل العملات الأجنبية وتشويه الهيكل الاقتصادي واختلاله نتيجة تحول كبير في الاقتصاد العراقي وتوجهه نحو اقتصاد السوق منذ ذلك الحين، استلزم الربع الأخير من عام 2003 تحولاً كبيراً في السياسة النقدية في العراق لمواكبة اتجاهات جديدة للاقتصاد العراقي ولكي تقف على مستوى السياسة النقدية في تجربة العراق خلال المدة (2004 – 2009) يجب أن توجه إلى وضع مجموعة من الأسس والقواعد التي تهدف إلى تعزيز الاستقرار النقدي كما اتخذت الكثير من التدابير من الناحية النقدية والاقتصادية لخلق بيئة اقتصادية قائمة على آلية العرض والطلب.

كما أن الهدف الرئيس من البنك المركزي العراقي هو الحفاظ على استقرار مستوى الأسعار والعمل على إيجاد نظام مالي تنافسي. يعتمد على اقتصاد السوق، كما يقوم البنك المركزي أيضاً بتعزيز النمو المستدام والعمل على ازدهاره كل هذا صيغ في قانون البنك المركزي لعام 2004، يمكن تحديد أهم الإجراءات التي تم اتخاذها لتحقيق ذلك على النحو الآتي:-

1- استقلالية البنك المركزي العراقي، منح القانون رقم 56 لسنة 2004 البنك المركزي العراقي الحق في استقلال قراراته، أصبح البنك المركزي العراقي مستقلاً ولا يتلقى حتى من الجهات الحكومية، كما يحظر القانون على البنك المركزي إقراض الحكومة أو أي دولة باستثناء شراء الأوراق المالية الحكومية في إطار عملية الأسواق المفتوحة.

2- تحرير القطاع المالي وخاصة سعر الفائدة أعلن البنك المركزي عام 2004 التخلي عن تحديد معدل الفائدة المدفوعة أو المدفوعة من قبل البنوك والمؤسسات المالية والوسطاء والعملاء، كما أن البنك المركزي يسمح للبنوك الأجنبية بالعمل داخل العراق إذ تعمل في العراق مصارف أجنبية كثيرة.

3- تحديث معظم المدفوعات المصرفية، من خلال نظام التسويات بمرور الوقت وإصدار إجمالي التسويات على أكثر من نصف تريليون دينار عراقي يومياً كما يقلل النظام من عدم اليقين في الأعمال المصرفية.

4- إصدار اللوائح التي تمكن المصارف من توسيع عملياتها خارج البلاد لتحقيق قدرات تنافسية عالية والوصول إلى الموارد المالية في أوقات مختلفة وتقليل مخاطر الاستثمار والتحول الجزئي من قاعدة الفوائد إلى الربح ضمن الميزانية من حيث قبول والودائع ومنح الائتمان.

5-تحديث البنك المركزي العراقي وإعادة هيكلة التنظيمي بما يتوافق مع أهداف السياسة النقدية وحرية التحويل الأجنبي من خلال إلغاء إدارة الرقابة على النقد الأجنبي وإنشاء مكتب لمكافحة غسيل الأموال والجريمة والإرهاب، (10-1، 2021، khalaf at al).

وباختصار أصبح البنك المركزي العراقي سلطة مستقلة ولو بشكل نسبي، يتمتع بحرية في اتخاذ القرار بشأن إدارة النقد في البلاد، وكذلك توجيه السياسة النقدية لما يراه مناسباً لتحقيق الأهداف الاقتصادية في العراق، كما أن السياسة النقدية ما بعد عام 2003 اتسمت بمسار نقدي جديد يختلف تماماً عن السابق، المتمثلة بالأدوات الكمية غير المباشرة المستعملة في تنفيذ السياسة النقدية وهي (عمليات الأسواق المفتوحة، سعر الخصم، وكذلك الاحتياطي القانوني)، فضلاً عن الأدوات الأخرى مثل مزايدات العملة الأجنبية التي عدت عنصراً مهماً لتحقيق الاستقرار النقدي، كل ذلك أدى إلى تحويل مسار السياسة النقدية لما بعد عام 2003 ابتداءً من هدف كبح التضخم الجامح فضلاً عن استقرار الأسعار وكذلك المحافظة على النظام النقدي والمالي وجعله نظاماً مستقراً وصولاً إلى تحقيق هدف الرفاهية الاقتصادية فضلاً عن توفير فرص العمل، وكذلك العمل على جعل قيمة الدينار العراقي عملة وطنية قوية وجذابة و الحد من الدولار، بغض النظر عن الهدف الرئيس للسياسة النقدية وهو الحد من التضخم ورفع معدلات النمو. (شدهان، 2016، 535-537)

المبحث الثالث/ التقدير القياسي لاثرا الصدمات النقدية الكمية في معدل التضخم في العراق للمدة 1990-2019،

اولاً- الإطار العام للنموذج القياسي المستخدم، ويمكن توصيف النموذج كما مبين في المعادلة

$$Y_1 = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e_{i1} \dots\dots\dots$$

إذ أن :-

Y_1 = معدل التضخم محسوب على اساس الرقم القياسي للأسعار المستهلك CPI.

X_1 = سعر الفائدة الاسمي.

X_2 = سعر الصرف الرسمي للعملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي.

X_3 = عرض النقد بمعناه الواسع بوصفه نسبة من الناتج المحلي الإجمالي GDP.

$(b_0 \rightarrow b_4)$ = معلمات النموذج المقدرة.

(e_1) = مقدر الخطأ العشوائي U_i .

ثانياً- اختبار سكون البيانات وتقدير النموذج

● اختبار جذر الوحدة لدولة العراق (Unit Root Tests): هناك اختبارات عديدة لجذر الوحدة سوف يتم الاعتماد على الاختبار (Philips- perron Test Statistic) لأن هذا الاختبار من أكفأ الاختبارات لسكون السلاسل الزمنية.

جدول (1) نتائج اختبار Philips-perron لبيانات دولة العراق

المتغيرات	Level I0 عند مستوى		1st differnc I1 عند الفروق الاولى	
	Intercept مع مقطع	Trend and intercept مع مقطع واتجاه	Intercept مع مقطع	Trend and intercept مع مقطع واتجاه
X1 سعر الفائدة	-1.3802 (0.5780)	-0.9265 (0.9390)	-4.4256 (0.0016)	-4.5803 (0.0055)
X2 سعر الصرف	-5.4910 (0.0001)	-6.2891 (0.0001)	-2.2247 (0.2025)	-2.6732 (0.2541)
X3 المعروض النقدي	-2.1128 (0.2413)	-3.8636 (0.0272)	-8.8466 (0.0000)	-9.4944 (0.0000)
Y1 التضخم	-2.6789 (0.0898)	-4.3601 (0.0089)	-11.5935 (0.0000)	-18.8406 (0.0000)

- الأرقام بين الأقواس هو p-values تمثل المستوى المعنوية لاختبار P.P.S وان مستوى المعنوية المقبولة هي (5%) فاقل
- تم اخذ اختبار جذر الوحدة لكل المتغيرات في دولة العراق عند المستوى (Level-I0) وعند الفروق الاولى (1st differnc-I1)
- الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews-12)

يبين الجدول أن سعر الفائدة الاسمي (x1) غير ساكن عند المستوى (Level-I0) سواء مع مقطع أو مع مقطع واتجاه بحسب قيمة (p) وهي اكبر من مستوى المعنوية المقبولة والبالغة (0.05)، وبناء على ذلك سوف نقوم بأخذ الفروق الاولى (1stdiffernc-I1) وعند أخذ الفروق الأولى أصبح ساكن سواء مع مقطع أو مع مقطع واتجاه بحسب قيمة (p) وهي أقل من المستوى المعنوية المقبولة والبالغة (0.05). كما يبين الجدول أن سعر الصرف الرسمي (x2) يكون ساكناً عند المستوى Level-I0، سواء مع مقطع أو مع مقطع واتجاه بحسب قيمة (p) وهي أقل من مستوى المعنوية المطلوب والبالغة (0.05)، وعند أخذ الفروق الاولى (1stdiffernc-I1) تبين أنه غير ساكن سواء مع مقطع أو مع مقطع واتجاه بحسب قيمة (p) وهي أكبر من مستوى المعنوية المطلوب والبالغة (0.05). كما أن المعروض النقدي (x3) غير ساكن عند المستوى (Level-I0)، مع المقطع بحسب قيمة (p) وهي أكبر من مستوى المعنوية المقبولة والبالغة (0.05)، أما عند المستوى (Level-I0) مع مقطع واتجاه تبين أنه ساكن بحسب قيمة (p) وهي أقل من مستوى المعنوية المطلوب، أما عند أخذ الفروق الاولى (1stdiffernc-I1) سواء مع مقطع أو مع مقطع واتجاه تبين أنه ساكن بحسب قيمة الاحتمالية (p) وهي أقل من مستوى المعنوية المطلوب والبالغ (0.05).

أما بخصوص المتغير التابع (y1) التضخم يبين الجدول انه غير ساكن عند المستوى (Level-I0) مع مقطع فقط بحسب قيمة الاحتمالية (p) وهي أكبر من المستوى المعنوية المقبولة والبالغة (0.05)، أما عند المستوى (Level-I0) مع مقطع واتجاه وكذلك عند أخذ الفروق الاولى سواء مع مقطع أو مع مقطع واتجاه يبين الجدول أنه ساكن بحسب قيمة (p) وهي أقل من مستوى المعنوية المطلوب والبالغة (0.05).

• اختبار التكامل المشترك لدولة العراق (Cointegration Test)

اختبار Johansen Cointegration Test للتكامل المشترك لدولة العراق:- يعرض الجدول (2) نتائج اختبار التكامل المشترك لجوهانس لنموذج التضخم (y1) وكالاتي:-

جدول (2) نتائج اختبار Johansen Test لنموذج التضخم لدولة العراق

Hypothesized No.of CE(S)	Eigen Value	Trace statistic	Prob**	Max-Eigen statistic	Prob**
None*	0.703674	83.28860	0.0005	32.11832	0.0407
Atmost1*	0.686738	50.44866	0.0075	31.33929	0.0084
At most 2	0.407933	19.10937	0.2744	14.15168	0.2441
At most 3	0.167746	4.957690	0.6025	4.957690	0.6025

* الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews- 12) لدولة العراق

يوضح الجدول (22) أن المتجهان (None*) و (Atmost1*) القيمة الاحتمالية لهما أقل من مستوى المعنوية المطلوب والبالغة (0.05) مما يدل على وجود متجهان للتكامل المشترك مما يشير إلى وجود توازن طويلا الاجل بين متغيرات البحث وفقا لاختبار جوهانسن جيسليوس للتكامل المشترك.

ثالثا.. مناقشة النتائج معادلة التضخم: يشير الجدول (3) إلى النتائج الخاصة بالعراق بمعادلة التضخم، وتؤكد (b1) وهي معلمة سعر الفائدة أن هذا المتغير لم يكن فعالا في الأطر السياسية النقدية التي ركزت على عرض النقود قبل عام 2003 وعلى سعر الصرف وعرض النقود بعده بوصفهما أهدافاً وسيطة للتصدي لمشكلة التضخم، وقد أظهرت احتمالية هذه المعلمة ضعف هذا المتغير من الناحية الاحصائية إذ زادت قيمة (p) المحتسبة عن نظيرتها المحددة (0.05).

وتعكس (b2) وهي معلمة سعر الصرف الموازي والتي لم تظهر بمستوى المعنوية المطلوب بسبب عدم التركيز على سعر الصرف طوال المدة (1990 – 2004)، بل أن مزاد العملة وترتيباته في مكافحة التضخم تأخرت حتى العام (2007) إذ بدأت السلطة النقدية تركز على سعر الصرف إلى جانب المعروض النقدي كل ذلك أضعف متغير سعر الصرف بوصفه مفسرا للتغيرات في معدل التضخم في الاقتصاد العراقي. وتوضح (b3) وهي معلمة عرض النقود والتي ظهرت بمعنوية عالية إذ أن الزيادة في المعروض النقدي بنسبة (1%) تؤدي إلى زيادة معدل التضخم بنسبة 0.5% وينطبق هذا مع آراء المدرسة النقودية في أن التضخم مشكلة متعلقة بالجانب النقدي، فضلا عن هذا فإن التوسع النقدي بعد عام 1990 بسبب الحصار الاقتصادي تسبب بزيادة حجم المعروض النقدي إلى مستويات قياسية مما تسبب في زيادة معدل التضخم إلا أن قانون البنك المركزي عام 2004 أسهم في تخفيف أضرار التوسع النقدي عبر تفعيل أدوات السياسة النقدية الأخرى (لاسيما مزاد العملة) مما خفض كثيرا من معدل التضخم، ويؤكد معامل التحديد (R^2) أن ما يقرب من 83% من المتغيرات في معدل التضخم تنسب إلى متغيرات النموذج (وبالتحديد عرض النقود) في حين تعود ما نسبته (17%) إلى المتغيرات التي حذفت من النموذج، وانخفض معامل التحديد المصحح (R^2) قليلا إلى ما يقرب من (81%) قياسا بنظيره (R^2) دلالة على أهمية المتغيرات المفسرة الداخلة في النموذج لا سيما المعروض النقدي.

جدول (3) نتائج تقدير المربعات الصغرى المصححة كليا (FMOLS) لدولة العراق الخاصة بنموذج التضخم

Dependent variable: y1

Method: Fully Modified least Squares(FMOLS)

Date:07/24/22 Time:18:45

Sample(adjusted):1991 2019

Included observations:29 after adjustments

Cointegrating equation deterministics:c

Long-run covariance estimate(Bartlett kernel, Newey-west fixed band width =4.0000)

Prob	t-statistic	Std .Error	Coefficient	Variable
0.0061	-2.998564	0.344173	-1.032025	C
0.2625	1.146460	0.128612	0.147448	X1
0.7140	0.370706	0.041888	0.015525	X2
0.0000	13.91848	0.036540	0.508588	X3
0.897278	Mean dependent var		0.832664	R-Squared
0.816738	S.D dependent var		0.812584	Adjusted R-Squared
3.125448	Sum Squared resid		0.353579	S.E of regression
			0.067030	Long run variance

المصدر:- من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews-12) ونتائج طريقة (FMOLS)

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً.. الاستنتاجات

- 1- أن استخدام سياسة النقد الرخيص بسبب الظروف التي احيطت بالاقتصاد العراقي لا سيما في عقد التسعينات اسهم بصدمة نقدية كمية اسهمت في رفع معدل التضخم الى مستويات قياسية.
- 2- اثبتت النتائج القياسية بأن تأثير الصدمة الكمية (صدمة عرض النقود) يزيد عن تأثير الصدمات السعرية (صدمة سعر الفائدة وصدمة سعر الصرف) خلال مدة الدراسة.
- 3- إن تبني قانون البنك المركزي لسنة (2004) أسهم في تحقيق الاستقرار النقدي وجعل الاقتصاد العراقي ينأى بنفسه عن المشكلات النقدية ويتمتع بقدر من الاستقرار في الجانب قياساً مع المدة التي سبقت اصدار هذا القانون.

ثانياً.. التوصيات

- 1- تقيد نمو المعروض النقدي وربطها بمتطلبات نمو الناتج المحلي والحاجة الفعلية لها.
- 2- بناء صناديق سيادية والتي تسهم في رفد الموازنة لحكومية بما تحتاجه من اموال وتبعد شيد الحاجة الى التمويل ذلك عبر الاصدار النقدي الجديد.
- 3- تجنب التغيير المفاجئ في مسارات السياسة النقدية مثل تغيير سعر الصرف وبشكل مفاجئ كما حصل نهاية عام (2020) لأن هذا سيربك مختلف المتغيرات النقدية وكذلك الحقيقية وسيجعل الاقتصاد معرضاً للصدمات النقدية بشكل أكبر، في حين أن تغيير مسارات السياسة النقدية بشكل

تدريج (النفس الطويل) سيثمر عن تكيف الأوضاع النقدية في أي بلد مع المسار الجديد للسياسة النقدية.

المصادر / أ- المصادر باللغة العربية

أولاً- الوثائق والنشرات الرسمية

1- البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والابحاث، النشرة الإحصائية السنوية، نشرات مختلفة، 1991- 2018 .

2- البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، التقرير الاقتصادي السنوي، 2008 .

3- وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، نشرات مختلفة 1991 – 2018.

ثانياً- لرسائل و الأطاريح

1- مطوق ، ليلي بديوي خضير ، (2013) ، الصدمات النقدية واثرها في اسعار الصرف لمصر. والعراق ، اطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة الكوفة ، العراق

ثالثاً- البحوث والدوريات

1- الشيباني، فاضل كريمة كزار، (2018)، السياسة النقدية واثرها على التضخم في العراق بعد عام 2003، كلية الامام الكاظم (ع) للعلوم الاسلامية الجامعية، مجلة كلية العلم الجامعية، المجلد 10، العدد 2، <https://www.jasj.net>.

2- الغالي، عبدالحسين جليل عبد الحسن، (2011)، سعر الصرف وأدأرته في ظل الصدمات الاقتصادية نظرية وتطبيقات، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية، ع28، كلية الادارة والاقتصاد جامعة الكوفة، <https://search.mandumah.com>

3- شدهان، عمار مجيد، (2016)، تقييم دور السياسة النقدية في العراق خلال المدة (2004-2014)، جامعة قناة السويس- كلية التجارة الاسماعيلية، مجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، العدد 4، <https://www.jces.journals.ekb.eg>.

4- فرحان، سعدون حسين، (2014)، اصلاحات السياسة النقدية وأثرها في النمو الاقتصادي في اقتصاد العراق للمدة (1980- 2010)، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية، مجلد 6، العدد 11.

5- نجم، رفاه عدنان وآخرون، (2018)، اثر الصدمات النقدية في النمو الاقتصادي للأرجنتين للمدة (1980-2018)، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق.

رابعاً- الكتب

1- حيدر ، فاخر عبدالستار، (2002)، التحليل الاقتصادي لتغيرات اسعار الاسهم منهج الاقتصاد الكلي، المكتبة المركزية، دار المريخ، الرياض، السعودية، <http://library.iugaza.edu.ps>

A.OFFICIAL AND PUDLICATION

1-World bank ,(2020), world development In dicatores , CD–Rom, washington,www.worldbank.org

2- Worldbank, world data, diffrents numbers,www. world bank.org.

B. Journals and Researches

1- Arnold ,L, (2010), international finance, Regensburg university, [online]: Available at: <http://www-wiwi->

[cms.uni-regensburg.de/images/institute/vwi/arnold/ifskript](https://www.uni-regensburg.de/images/institute/vwi/arnold/ifskript)

2- Bjornland, H,(2009),Monetary policy and Exchange Rate over shooting: Dornbusch was right after all. journal of international Economics No.79, <https://www.sciencedirect.com>

3- Blinder,Alan S & Rudd , Jeremy B ,(2008), The Supply-Shock Explanation of the Great Stagflation Revisited, working paper ,<http://users.org>

4- Dees ,stephane at all (2010), supply, demand and monetary policy shocks in a multi- country new Keynesian model,cesifo working paper No:3081 ,<https://www.cesifo.org>

5- Khalaf,Hameed Hasan, (2021),The Impact of monetary policies on the monetary stability of Iraq and address the problems of inflation in the past threede cade Tikrit university abstract , acaderny of accounting andfinancial studies journal ,Vol:25, special Issue 3, <https://www.abacademies.com->

6- Frenkel & Razin,(1987),The mundell-flming model:aquarter century Later, natinal bureau of economic research,1050, massochusetts Avenue cambridge, ma02138, <https://www.elibrary.imf.org>.

7- Feng, junwen,(2009),an over view study on Dorhbusch overshooting hypothesis, international journal of Economics and finance, Department of Economics school of Busess , Nanjing university , vol 1,No 1

8- Leduc, sylvain & liu, zheng,(2015),uncertainty shocks are aggregate demand shocks,federal reserve bank of san Francisco working paper serles,No:10, <https://www.frbsf.org>