

وزارة التخطيط  
دائرة السياسات الاقتصادية والمالية  
قسم السياسات الكلية وبناء النماذج الاقتصادية  
شعبة النماذج الاقتصادية

# قياس فاعلية سياسة سعر الصرف على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في العراق (انموذج قياسي)

2022

## المحتويات

الصفحة	الموضوع
(1-1)	المقدمة
(17-2)	الفصل الاول/ الجانب النظري
(5-2)	المحور الأول / سعر الصرف (المفهوم، الأنواع، الأهداف)
(2-2)	أولاً: مفهوم سعر الصرف
(4-3)	ثانياً: أنواع سعر الصرف
(5-5)	ثالثاً: أهداف ووظائف سعر الصرف
(10-6)	المحور الثاني / كيفية تحديد أسعار الصرف والعوامل المؤثرة فيها وخصائصها
(7-6)	أولاً: كيفية تحديد سعر الصرف
(10-8)	ثانياً: العوامل الرئيسية المؤثرة في أسعار الصرف
(12-11)	المحور الثالث / نظم أسعار الصرف
(11-11)	أولاً: نظام سعر الصرف الثابت
(12-11)	ثانياً: نظام سعر الصرف المعموم
(12-12)	ثالثاً: نظام أسعار الصرف الموجهة
(12-12)	رابعاً: نظام الرقابة على الصرف
(17-13)	المحور الرابع / تقلبات اسعار الصرف
(15-13)	أولاً: مفهوم تقلبات اسعار الصرف
(17-15)	ثانياً: نشوء مخاطر اسعار الصرف
(28-18)	الفصل الثاني / واقع سعر الصرف في العراق للمدة (2004 - 2021) واهم المتغيرات الاقتصادية المؤثرة فيه
(21-18)	أولاً: سعر الصرف
(22-21)	ثانياً: الرقم القياسي لأسعار المستهلك (التضخم)
(24-23)	ثالثاً: عرض النقود m1
(26-25)	رابعاً: الناتج المحلي الاجمالي
(28-27)	خامساً: عجز او فائض الموازنة العامة
(41-29)	الفصل الثالث / الجانب التطبيقي
(31-31)	أولاً: - توصيف وبناء النموذج قياسي
(37-31)	ثانياً: - اختبار استقرارية السلاسل الزمنية
(41-37)	ثالثاً: - مرحلة تقدير النموذج
(43-42)	الخلاصة

## المقدمة

يضطلع سعر الصرف بدور مهم في تحقيق الاستقرار السعري لا سيما في الاقتصادات المنفتحة على العالم عبر تبادل الاصول والسلع والخدمات وعوامل الانتاج، لذا تسعى السلطات النقدية الى انتهاج سياسات اقتصادية من شأنها ضمان استقرار سعر الصرف لعملائها، بغية تجنب التقلبات الحادة التي تعتري سوق العملات من مدة الى اخرى. ومن ثم فإن فهم الية عمل سياسة سعر الصرف يعد مسألة جوهرية والتي من خلالها يمكن الولوج والتعرف على الية عمل الاقتصاد الكلي.

يتعاطم دور السلطات النقدية في عموم البلدان ومنها البلدان النامية على وجه الخصوص، اذ تعاني اقتصاداتها من الانفتاح الكبير على العالم بسبب ضعف مرونة جهازها الانتاجي، الى جانب اختلال موازين المدفوعات مما يجعلها أكثر عرضه للتقلبات الاقتصادية والازمات والذي بدوره ينعكس سلبا على ادائها الاقتصادي والاستقرار المحلي.

واققتصاد العراق ليس بمنأى عن تلك الازمات اذ واجه تحديات كبيرة في إطار بناء اقتصاد كلي مستقر لا سيما تسارع مستويات الاسعار والتي افرزت انعكاسات خطيره على القوة الشرائية للعملة المحلية، فضلا عن اختلال العلاقة بين العرض والطلب للعملة المحلية ازاء العملات الاجنبية والتي انعكست بعدم استقرار سعر صرف الدينار العراقي وحصول تدهور لهذا السعر في السوق الموازي. الا ان الاجراءات التي اتخذتها السلطات النقدية في العراق حالت دون ذلك، اذ اخذت على عاتقها مهمة اعادة هيكلة الاقتصاد وبناء مرتكزات قوية تلبى مقومات التوجه نحو اقتصاد السوق من خلال اللجوء الى نظام سعر صرف يتلاءم مع واقع وخصوصية الاقتصاد، ويأخذ بنظر الاعتبار التطورات الحاصلة على الساحة الدولية، ومن ثم تحقيق الاستقرار في قيمة الدينار العراقي وجعله مصدر جذب وكمخزن للقيمة.

وللوقوف على السياسة المطبقة فعلا لسعر الصرف وسياسات الاقتصاد الكلي للوصول الى النتائج المرغوبة داخليا وخارجيا، اذ جاء التقرير بثلاثة فصول، حيث تناول الفصل الاول الإطار النظري لسياسة سعر الصرف من خلال أربعة محاور اذ تطرق المحور الأول للتعرف على المفهوم، والانواع، والاهداف، بينما تطرقت المحاور الثلاثة الأخرى كيفية تحديد ونظم وتقلبات أسعار الصرف. فيما تناول الفصل الثاني واقع سعر الصرف في العراق خلال المدة المدروسة (2004-2021) والتعرف على اهم المتغيرات الاقتصادية المؤثرة فيه، وعنى الفصل الثالث بالجانب التطبيقي وبناء انموذج مقدر لأسعار الصرف في العراق، ومن ثم ختم التقرير بخلاصة تضم اهم ما توصل اليه التقرير.

## الفصل الأول / الجانب النظري

### المحور الأول / سعر الصرف (المفهوم، الأنواع، الاهداف)

#### أولاً: مفهوم سعر الصرف

تتطلب عملية التبادل التجاري للسلع والخدمات بين البلدان دفع أقيامها وفق النظام النقدي الدولي، من خلال الدفع المباشر أو المقاصة أو الآجل وغيرها من أنظمة الدفع. الأمر الذي يتطلب توفير عملات أجنبية لتمويل حركة السلع والخدمات عبر الدول، وتلك العملات لها قيم تختلف من بلد إلى آخر حسب نوع النظام المتبع فيه وحجم اقتصاده، وطبيعة المركز التجاري والاحتياجات والى غير ذلك مما يفضي إلى تحديد سعر للعملة المحلية والذي يسمى بسعر الصرف.

فهو سعر إحدى العملات لبلد معين اتجاه عملة بلد آخر ويمكن التعبير عنه بإحدى الصيغتين

❖ عدد وحدات من العملة الأجنبية لكل وحدة واحدة من العملة المحلية مثلاً نأخذ الدينار العراقي كعملة محلية والدولار الامريكي كعملة أجنبية.

❖ عدد وحدات من العملة المحلية لكل وحده واحدة من العملة الأجنبية اي عدد من الدنانير العراقية تتطلب الحصول على دولار واحد، كما يعرف بأنه السعر النقدي في بلد واحد اتجاه البلد الاخر، وهناك نوعين رئيسيين من اسعار صرف الاموال اعتمادا على الصرف النقدي وهما الصرف الانبي والصرف الاجل.

وهو بذلك يعد حلقة وصل بين العملة المحلية والعملات الأجنبية مما يسهل المقارنة بين التكاليف والأسعار وتحديدها بين مختلف البلدان، ومن أبرز الأسس التي تعتمد عليها العلاقات الاقتصادية والتجارية بينها. اذ تستخدم في تسديد المدفوعات مثل العملات الورقية واذونات الخزينة وقوائم سعر الصرف والإشعار الالكتروني للمديونية والائتمان الدولي.

وتمثل هذه الاسعار (سعر عملة احد البلدان اتجاه البلد الاخر) عاملاً مهماً في التأثير على سعر السلع المنتجة محلياً والمصدرة إلى الخارج وعلى تكلفتها ، ويتحدد سعر الصرف في شراء السلع الأجنبية المستوردة من الخارج من خلال سوق الصرف الاجنبي و هو السوق الذي يتم فيه تداول مختلف العملات ومما تقدم نستنتج بان سعر الصرف هو عملية مبادلة عدد الوحدات من العملة المحلية بالعملة الأجنبية وبالعكس اي عدد الوحدات المدفوعة من العملة الوطنية لقاء الحصول على وحدة واحدة من العملة الاجنبية، وبهذا المعنى أن سعر الصرف يتحدد شأنه شأن أي سعر آخر في الاقتصاد بتفاعل قوى العرض والطلب ، وعملية المبادلة هذه تتم في سوق الصرف الاجنبي وفقاً لسعر معين.

## ثانياً: أنواع سعر الصرف

يتخذ سعر الصرف انواع معينة تتحدد حسب طبيعة العلاقة سواء كانت متعلقة بالتضخم النقدي ام متعلقة بالزمن وكالاتي:

### 1- من حيث علاقته بالتضخم النقدي:

يتخذ الانواع الاتية: -

أ- **سعر الصرف الاسمي**: يعبر عن عدد الوحدات من العملة المحلية التي تدفع ثمننا لوحده واحدة من العملة الأجنبية وهذا السعر الاسمي يمثل المقياس لقيمة عملة بلد ما، والتي يمكن مبادلتها بقيمة عملة بلد آخر، ويتم تبادل العملات أو عمليات الشراء أو بيع العملات حسب أسعار هذه العملات (المعلنة) بين بعضها البعض. وهو بذلك يمثل السعر النسبي بين عملتين أو سعر نسبي للعملة بين بلدين. ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعاً للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما. وفي حالة تدخل السلطات في بيع وشراء العملة فإنه يمكن تثبيته في سوق الصرف ولا يأخذ بنظر الاعتبار القوة الشرائية للسلع والخدمات.

ب- **سعر الصرف الحقيقي**: هو سعر الصرف الاسمي المعدل للأسعار النسبية بين البلدان. ويقوم سعر الصرف الحقيقي بدوراً بارزاً في الاقتصاد من خلال كونه وسيلة للمحافظة على القدرة التنافسية الدولية للبلد، فضلاً عن مواجهة معدلات التضخم المحلي، اذ يعمل على ربط السوق المحلي بالسوق العالمي. فهو يأخذ بنظر الاعتبار معدلات التضخم وذلك من خلال المعادلة الاتية:

$$Re = \frac{pd}{e.Pf}$$

إذ ان

**Re** : سعر الصرف الحقيقي

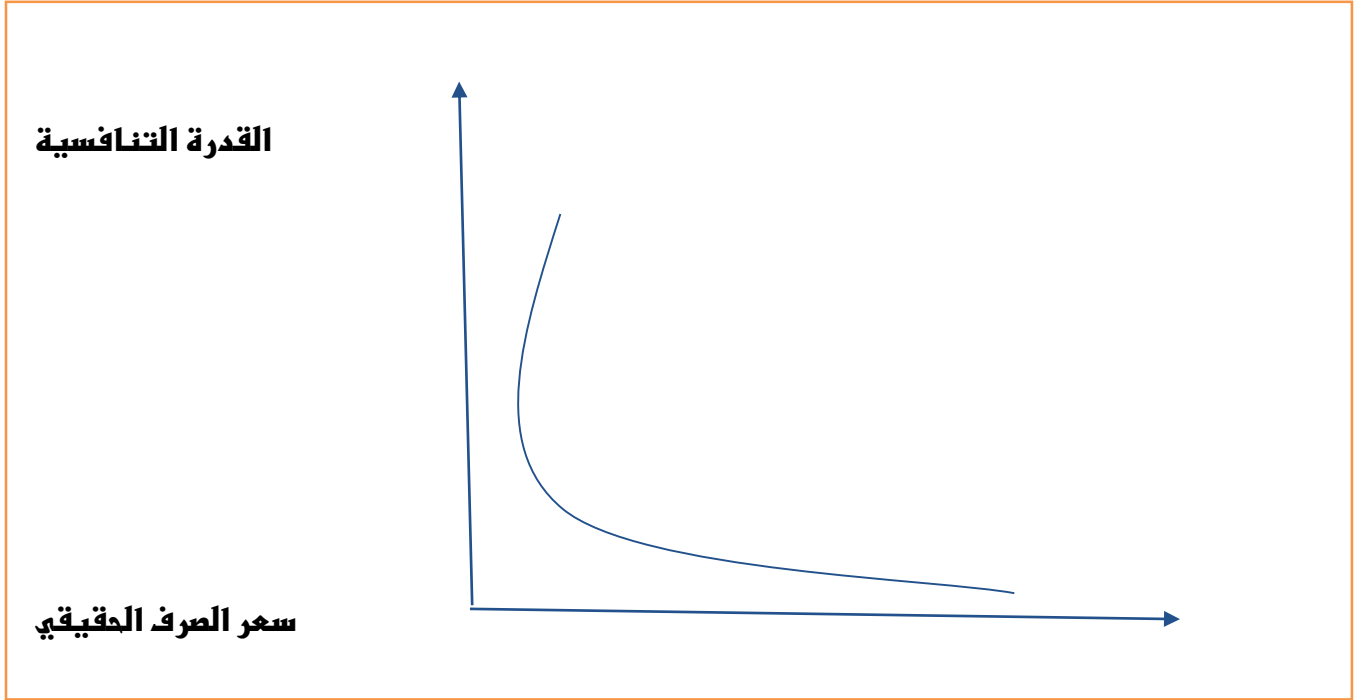
**Pd** : الرقم القياسي لأسعار السلع بالعملة المحلية

**e** : سعر الصرف الاسمي

**Pf** : الرقم القياسي لأسعار السلع بالعملة الأجنبية

ومن العلاقة الرياضية أعلاه يتضح بأن هناك علاقة عكسية بين سعر الصرف الحقيقي والقدرة التنافسية الدولية، بحيث عندما ينخفض سعر الصرف الحقيقي تزداد القدرة التنافسية الدولية. والعكس صحيح أي عندما يرتفع سعر الصرف الحقيقي تنخفض القدرة التنافسية الدولية. والشكل (1) يوضح ذلك:

شكل (1)  
العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والقدرة التنافسية الدولية



المصدر: المفرجي، هاشم جبار حسين، (2005) قياس فاعلية العوامل المؤثرة في سعر الصرف، رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، ص 13.

ت- **سعر الصرف الفعلي**: هو المتوسط المرجح لأسعار الصرف بين العملة المحلية وعملة الشركاء التجاريين في البلاد التجارية الأكثر أهمية، فهو يمثل المعدل المناسب لأسعار الصرف السوقية مقابل عملات الشركاء التجاريين، أي انه المتوسط الحسابي لسعر صرف عملة بلد ما مقابل العملات الاخرى نسبة الى فترة اساس معينة مرجحة بحصة كل شريك تجاري لذلك البلد.

2- من حيث علاقته بالزمن:

يمكن التمييز بين نوعين من اسعار الصرف هما اسعار الصرف الحالية والآجلة، فعندما يتم الاتفاق على تسليم قيمة البضائع عند تاريخ الشراء بعملة محددة فان سعر الشراء يسمى سعر الصرف الحالي. اما إذا حدد اتفاق الشراء وتاريخ الاستلام في المستقبل يسمى سعر الصرف المستقبلي. وعندما يتم الاتفاق على سعر الصرف المستقبلي فانه يظل ثابتاً حتى لو تغير سعر الصرف اليومي (وكما هو متفق عليه في بنود العقد) والهدف من وراء ذلك هو لحماية المشتريين من كافة الظروف المتمثلة بعدم التأكد والمخاطر المستقبلية.

## ثالثاً: أهداف ووظائف سعر الصرف

يتخذ سعر الصرف اهدافاً تتجلى بكونه سعراً متميزاً ومختلفاً عن باقي الأسعار من خلال الآتي:

- 1- **ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي:** يعد أداة لربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي، إذ تتجسد من خلال تداخله بآليات عمل الاسواق وتفاعله مع نشاطاتها وهي (سوق السلع والخدمات، سوق الأصول -المالية وغير المالية، وسوق العمل) وعلى المستويين الجزئي والكلي.
- 2- **تخصيص الموارد ودعم القدرة التنافسية الدولية:** يضطلع سعر الصرف بتحويل الموارد الى قطاع السلع الدولية (الموجهة للتصدير) وهذا ما يساعد على اتساع قاعدة السلع القابلة للتجارة دولياً، ومن ثم يقلل عدد السلع التي يتم استيرادها، مما يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية.
- 3- **توزيع الدخل:** يساهم في توزيع الدخل بين الانشطة المحلية. فعند ارتفاع القدرة التنافسية لنشاط التصدير التقليدي (سواء أكان الزراعة أم التعدين) نتيجة لانخفاض سعر الصرف الحقيقي تصبح الصادرات مربحة وتزداد أرباح أصحاب رؤوس الاموال في الوقت الذي تتخفف فيه القوة الشرائية لدخول العمال، ويحدث العكس عند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية، إذ ترتفع القوة الشرائية لدخول العمال في حين تتخفف ربحية الشركات العاملة في نشاط السلع المتاجر بها في الساحة الدولية. الى جانب ذلك يقوم سعر الصرف بدعم الاقتصاد الوطني من خلال وظائفه التي يمارسها وهي (الوظيفة القياسية والوظيفة التطويرية والوظيفة التوزيعية).
- 4- **مقاومة التضخم:** تضطلع سياسة سعر الصرف بدور مهم في مكافحة ظاهرة التضخم، لاسيما ان العديد من البلدان قد اعتمدته كمثبت اسمي لتخفيض معدل التضخم في الامد القصير باستخدام نظام الربط المتحرك، إذ ان تحسن سعر الصرف يؤدي الى انخفاض تكاليف الاستيراد بالنسبة للمؤسسات بما يمكنها من تحقيق عوائد انتاجية وتضاعف ارباحها، ومن ثم انتاج سلع ذات جودة عالية من خلال ترشيد مدخلات الانتاج، مما يؤدي الى رفع مستوى تنافسيتها، وهو ما يترك أثراً ايجابياً في انخفاض مستويات التضخم. وتسمى هذه الظاهرة بالحلقة الفاضلة للعملة القوية، والتي تبنتها فرنسا في بداية عام 1983، كأساس لسياسة مناهضة التضخم.

## المحور الثاني

### كيفية تحديد أسعار الصرف والعوامل المؤثرة فيها وخصائصها

#### اولاً: كيفية تحديد سعر الصرف

كل عملية تبادل للسلع والخدمات لا بد من أن ينتج خلالها تبادل بين العملات البلدان المصدرة والمستوردة سواء تم التبادل بصورة مباشرة أم من خلال التسويات الثنائية او المتعددة الأطراف، ومن خلال تبادل العملات بين البلدان يتحدد سعر الصرف، ما يعني انه سيتحدد بتفاعل العرض والطلب على العملة المحلية، فعرض العملة الاجنبية في سوق الصرف يأتي من خلال حاجة السكان المحليين إلى السلع المستوردة من الخارج. وهذا يستلزم طلباً على العملات الاجنبية، لذلك فان عرض العملة المحلية في سوق الصرف يفترض ان يتلاءم مع الطلب على العملة الاجنبية. أما الطلب على العملة المحلية فيظهر من خلال حاجة الأجانب للدفع إزاء السلع المحلية، ولذلك يقوم هؤلاء الأجانب بتحويل العملة الاجنبية إلى عمله محلية، الامر الذي ينسحب بملائمة الطلب على العملة المحلية مع عرض العملة الاجنبية.

اي ان الطلب على العملة المحلية يأتي من جانبيين هما: -

**الجانب الأول:** من بيع المنتجات المحلية في السوق الأجنبية، فالمستهلكين الأجانب سيدفعون بعملتهم بينما يرغب المنتجين المحليين الاستلام بالعملة الوطنية.

**الجانب الثاني:** يمثل رغبة الأجانب في شراء موجودات محلية، وهو ما يستلزم تحويل عملتهم إلى عملة محلية، ومن ثم فان عرض العملة المحلية يأتي من خلال الاستيرادات المحلية للسلع الاجنبية، فضلا عن رغبة المحليين بشراء موجودات أجنبية. وأن تحديد سعر الصرف يظهر من خلال العرض والطلب على الصرف الأجنبي وكالاتي: -

**1- الطلب على الصرف الأجنبي:** أن معاملات الصرف الأجنبي هي جزء من آلية المدفوعات الدولية فالإفراد والشركات وغيرهم لا يشترون ويبيعون العملات الأجنبية لرغبة ذاتية كامنة بل من اجل أشياء أخرى كالسلع والخدمات والموجودات المالية الأخرى، ومن ثم فالطلب على النقد الأجنبي هو الانعكاس للفقرات المدينة في ميزان المدفوعات أي ما يجب تأديته من مدفوعات إلى العالم الخارجي ومن خلال ذلك يمكن حصر مصادر الطلب على الصرف الأجنبي على الوجه الاتي:



أ- استيرادات السلع أو الاستيرادات المنظورة.

ب- التحويلات من جانب واحد إلى الخارج.

ت- استيرادات الخدمات أو الاستيرادات غير المنظورة.

ث- صادرات رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل.

ح- استيرادات الذهب لإغراض نقدية.

وعادة ما تكون العلاقة عكسية بين الكمية المطلوبة من العملة الأجنبية وسعر هذه العملة، إذ إن ارتفاع سعر الصرف للعملة الأجنبية يعني زيادة عدد الوحدات المدفوعة من العملة المحلية لقاء الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، وهو ما ينعكس بانخفاض الكمية المطلوبة منها، لأن ارتفاع هذا السعر يعني إن الاستيرادات أصبحت مرتفعة الثمن مما يؤدي إلى انخفاض الطلب عليها ومن ثم انخفاض الطلب على العملة الأجنبية، والعكس صحيح.

**2- عرض الصرف الأجنبي:** يكون على عكس منحني الطلب فهو يشتق من الفقرات الدائنة في ميزان

المدفوعات، أي من المعاملات التي تؤدي إلى استلام المقبوضات النقدية من الخارج. ويمكن حصر

مصادر العرض الكلي للصرف الأجنبي (الطلب الكلي للعملة الوطنية) على الوجه الآتي: -

أ- الصادرات السلعية أو الصادرات المنظورة.

ب- الصادرات الخدمية أو الصادرات غير المنظورة.

ت- استيرادات رؤوس الأموال قصيرة الأجل وطويلة الأجل.

ث- التحويلات من جانب واحد للدخل.

ج- صادرات الذهب لإغراض النقدية.

والعلاقة بين سعر الصرف وعرضه علاقة طردية فارتفاع سعر صرف العملة الأجنبية فان الكمية المعروضة من الصرف الأجنبي سترتفع أيضا نظير الحصول على العملة المحلية، وذلك لان أسعار السلع المحلية ستبدو رخيصة بالنسبة للأجانب، وهذا ما يحفز الصادرات الوطنية ومن ثم ارتفاع عرض العملة الأجنبية في السوق المحلية.

وتجدر الإشارة الى ان عرض وطلب العملة يتأثر بمجموعة متنوعة من العوامل بما في ذلك معدلات

التضخم وأسعار الفائدة وتدخل الحكومة أي السلطات النقدية.

**3- سعر الصرف التوازني:** هو ذلك السعر الذي تتكافأ عنده الكمية المطلوبة من عملة معينة مع الكمية

المعروضة من هذه العملة، وعند هذا السعر فان الكمية المطلوبة تساوي بالضبط الكمية المعروضة،

ويحدث التوازن في النقطة التي يتقاطع فيها منحني عرض الصرف الأجنبي مع منحني الطلب عليه،

وتتعدم حالة الفائض أو العجز في الكمية المعروضة من هذه العملة. وعلى هذا الأساس فانه اذا ترك سعر

الصرف حرا في الحركة فانه يتحدد كأى سعر آخر في الاقتصاد بتفاعل قوى العرض والطلب.

## ثانيا: العوامل الرئيسية المؤثرة في أسعار الصرف

هناك عدة عوامل تؤثر في حركة سعر الصرف وكالاتي: -

### 1- العوامل الاقتصادية المؤثرة في سعر الصرف:

أ- **عرض النقود:** أن الإفراط في الإصدار النقدي وتزايد كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار ومن ثم جعل سلع البلد المعني اقل قدرة على منافسة سلع البلدان الأخرى، مما يؤدي إلى زيادة الاستيرادات وانخفاض الصادرات ويقابل ذلك زيادة في الطلب على العملات الأجنبية وانخفاض الطلب على العملة المحلية فانخفاض قيمتها الأمر الذي ينتج عنه ارتفاع أسعار صرف العملات الأجنبية، أن السياسة النقدية بأدواتها المختلفة التي تستهدف التأثير في عرض النقد تؤثر بشكل مباشر على سعر الصرف الأجنبي عن طريق قناة سعر الفائدة، إذ أن انخفاض عرض النقد يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة في الاقتصاد المحلي مما يؤدي إلى جذب الاستثمارات الأجنبية إلى داخل البلد وينعكس ذلك في زيادة الطلب على العملة المحلية فزيادة قيمتها

ب- **اسعار الفائدة الحقيقية:** تعد أسواق الصرف الأجنبية حساسة جدا لتحركات أسعار الفائدة فالتغير في أسعار الفائدة يتبعها تغير في أسعار الصرف، ذلك أن ارتفاع سعر الفائدة المحلي مع بقاء سعر الفائدة الأجنبي وسعر الصرف بدون تغيير، سيؤدي ذلك إلى تحويل تفضيلات المستثمرين إلى الأوراق المالية بالعملة المحلية، وان رغب المستثمرون الدوليين في الاستثمار بهذه الأوراق المالية ذات الفوائد الأعلى لا بد لهم من شراء العملة المحلية أولا ومن ثم القيام بشراء الأوراق المالية المحلية.

ت- **أرباح الاستثمارات:** عندما يحصل المستثمرون على عوائد استثماراتهم فأنهم يقومون بعرضها لشراء عملة محلية مما ستزيد قيمة العملة المحلية في الأسواق المالية العالمية، ويؤدي قيام الاستثمارات الأجنبية في بلد ما الى زيادة الطلب على عملة البلد من اجل الأنفاق الاستثماري، فضلا عن ذلك يؤدي بيع هذه الاستثمارات داخل هذا البلد الى زيادة الطلب على العملات الأجنبية وتتحول الأموال من بلد الى آخر وذلك لدفع قيمة الديون والإرباح حسب الاتفاق بين الدائن في بلد ما والمدين في بلد آخر.

ث- **التضخم:** يؤثر التضخم المتوقع في أسواق صرف العملة، ذلك ان ارتفاع سعر الفائدة نتيجة التضخم المتوقع والذي ينعكس في السعر الآجل للعملة ذات العلاقة سوف يعكس نسبة خصم أعلى، أو يعكس علاوة ذات مستوى اقل قياسا بالوضع السابق والتغير الحاصل في الخصم الآجل أو العلاوة الآجلة تفرضه الزيادة المتوقعة في الأسعار. اذ يرتبط ارتفاع الطلب على عملة ما أو انخفاضه ومن ثم سعر الصرف بمعدل التضخم في البلد المعني مقارنة بمعدلات التضخم في البلدان الأخرى ، فالبلد الذي يتعرض لمعدلات مرتفعة من التضخم يتوقع أن تتعرض عملته لانخفاض في قيمتها مقارنة بعملة البلدان الأخرى وهذا الانخفاض يساوي الفرق النسبي لمعدل التضخم في بلدين، وتؤثر التغيرات الحاصلة في معدلات التضخم النسبية في النشاط التجاري الدولي مما يؤثر على طلب العملات وعرضها ومن ثم في أسعار الصرف، اذ ان إي بلد يتعرض إلى ارتفاع

في معدل التضخم فان صادراته إلى البلدان الأخرى سوف تتخفض وينخفض الطلب على عملته فلا بد أن يزيد من وارداته بسبب ظروف التضخم التي يعاني منها وهذا بدوره يرفع من عرض العملة المحلية، أي بعبارة أخرى سيكون هناك زيادة في عرض العملة مقابل انخفاض الطلب عليها مسببا انخفاض في قيمة التوازن في عملة ذلك البلد .

**ج- ميزان المدفوعات:** هناك تأثير متبادل بين سعر الصرف الأجنبي وبين ميزان المدفوعات الذي يظهر ما للبلد من حقوق وما بذمته من التزامات ناشئة عن طريق التعامل الاقتصادي مع باقي بلدان العالم. ونتيجة لهذا التعامل الاقتصادي فان ميزان المدفوعات لا بد أن يسجل إحدى الحالات الآتية (عجز، فائض، توازن) والتي تكون في صالح البلد او في غير صالحه وكذلك فان ميزان المدفوعات هو الآخر يتأثر بسعر الصرف في حالة الارتفاع والانخفاض او التعادل في قيمته مع عملات البلدان الأخرى.

**ح- عجز الموازنة الحكومية:** تتكون الموازنة من الإيرادات العامة والنفقات العامة فإذا زادت نفقات الحكومة على إيراداتها سيكون هناك عجز في الموازنة بقدر الفارق بينهما، وهذا العجز يمكن ان يمول عن طريق الإصدار النقدي مما يؤدي إلى زيادة عرض النقد فارتفاع الأسعار المحلية وزيادة معدلات التضخم، وهو ما يعني انخفاض الطلب على العملة المحلية أي انخفاض قيمتها.

**خ- التدخل الحكومي:** حظي موضوع التدخل الحكومي في سوق الصرف الأجنبي باهتمام واسع من قبل المهتمين في المجال المالي، إذ أجريت دراسات عديدة (نظرية وتجريبية) لقياس أثر تدخل الحكومة في الحد من تقلبات أسعار الصرف والحفاظ على قيمة العملة المحلية. وان لكل بلد جهة او وكالة يمكنها التدخل في سوق الصرف الأجنبي لغرض السيطرة على قيمة العملة وغالبا ما تتمثل في سلطات البنك المركزي، إذ يعد من المساهمين الرئيسيين في أسواق الصرف برغم اختلاف الدوافع عن معظم المشتركين الآخرين في ذلك السوق، إذ لا يحاول المتاجرة بالعملات لغرض تحقيق الأرباح وإنما يسعى لتنفيذ السياسة النقدية للبلد من خلال الإدارة الفاعلة لتلك السياسة وباستعمال الاحتياطات من العملة الأجنبية.

**د- الديون الخارجية وأعبائها:** تعد الديون الخارجية التزامات نقدية للمقيمين في بلد معين اتجاه المقيمين في بلدان أخرى مع الفائدة أو بدون فائدة، وتشمل على ديون الحكومة وديون البنك المركزي وديون المؤسسات العامة والخاصة المضمونة وغير المضمونة، إذ إن الوفاء بهذه الالتزامات يعرض البلد المقترض الى مشاكل اقتصادية منها حاجته إلى العملات الأجنبية للوفاء بهذه الديون من جهة، ومن جهة أخرى يجب توفير موارد مالية من الحكومة تكفي لتسديد قيمة هذه الديون.

**ذ- التغيرات في قيمة الصادرات والاستيرادات:** إذا ما ارتفعت قيمة الصادرات بالنسبة للواردات ستتجه قيمة العملة للارتفاع نتيجة لزيادة طلب الأجانب عليها، وذلك سيؤدي الى تشجيع الاستيراد من الخارج مما يؤدي إلى عودة التوازن إلى سعر الصرف.

## 2- العوامل غير الاقتصادية المؤثرة في سعر الصرف:

هنالك عوامل أخرى غير اقتصادية تؤثر في أسعار الصرف يمكن إجمالها بالآتي: -

### أ- الاضطرابات والحروب: أن من أهم العوامل المؤثرة على سعر الصرف ولا سيما في الامد القصير، وأحيانا

على الامد البعيد هي الاضطرابات السياسية، وحالات الحروب الداخلية والخارجية والتي تؤثر على أوضاع التجارة والصناعة والزراعة والمال التي من شأنها أن تؤثر في الطلب على الصرف الأجنبي ومن ثم سعر الصرف. لاسيما ان الانفاق يزداد على المجالات العسكرية والأمنية، وتتنخفض كفاءة الوحدات الاستثمارية بسبب التدمير او تعطيل المرافق العامة والخاصة، فضلا عن الانخفاض في الصادرات وغيرها من التأثيرات المباشرة وغير المباشرة والتي تؤدي في مجملها إلى فقدان الثقة بعملة البلد المعني، وفي مثل هذه الظروف تسيطر الحكومة عادة على موارد الصرف الأجنبي وتقيد استعماله لخدمة الحرب وهناك شواهد كثيرة خلفتها الحروب والاضطرابات تركت اثارا واضحة في اسعار صرف العملات للعديد من البلدان.

### ب- الإشاعات والأخبار: تعد الإشاعات والأخبار من المؤثرات السريعة على سعر الصرف الأجنبي سواء

كانت صحيحة أم غير صحيحة فأحيانا تصدر الإشاعات من بعض المتعاملين أنفسهم حول مستقبل عملة ما والذي ينعكس تأثيره خلال وقت قصير. كما يعتمد سعر الصرف على عدد من المتغيرات التي يمكن متابعتها من الأخبار كالتوقعات حول أسعار الفائدة، أو عرض النقد، فان المتعاملين يتأثرون بكل الأخبار ذات العلاقة بها أو بالبيئة الاقتصادية عموما وكذلك أحداث الإخبار السياسية والحروب وغيرها من المتغيرات ذات التأثير على توجهات ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة وبسعر الصرف الخاص بها، وتأتي الاستجابة لهذه المتغيرات معتمدة على قوة استجابة السوق لها، فقد يكون في بعض الأحيان حساسا وقويا وفي احيان أخرى اقل من ذلك لاختلاف استجابات المتعاملين.

### ت- خبرة المتعاملين وأوضاعهم: يقوم المتعاملون في سوق العملات الأجنبية في ضوء مهاراتهم وخبراتهم

ومعرفتهم بالسوق وأحواله بتوقع اتجاه الأسعار ويقومون على ضوء هذا الاتجاه باتخاذ القرارات اللازمة بشأن الأسعار وتحديد فيما إذا كان من الضروري تعديلها أو إبقائها على ما هي عليه. وبذلك تتأثر الاسعار بخبرة هؤلاء المتعاملين وبمهاراتهم، فضلا عن ذلك فأسعار العملات الأجنبية تتأثر بقوة المتعاملين التفاوضية والأساليب المستعملة من قبلهم لتنفيذ عمليات مختلفة، كما تتأثر بحجم التزاماتهم القائمة فإذا كانت كبيرة فان اقناعهم بالتزامات إضافية يتطلب تغييرا جذريا في السعر ليغيرهم بزيادة الحجم.

## المحور الثالث

### نظم أسعار الصرف

تتضمن نظم أسعار الصرف انواع متعددة اهمها:-

#### اولا- نظام سعر الصرف الثابت

وهو النظام الذي تتدخل السلطات النقدية في تحديد مستوى سعر الصرف وذلك من اجل مراقبة دخول وخروج العملات الصعبة، اذ يمكن للسلطات القيام بتثبيت سعر عملتها بالنسبة الى عملة اجنبية واحدة، لاسيما عندما تكون معظم معاملاتها تتم مع بلد واحد، او ان تقوم بتثبيت سعر عملتها بالنسبة الى سلة من العملات الاجنبية عندما تكون معاملاتها تتم مع بلدان اخرى، ان الخيار الثاني يسمح للبلد بتقادي نتائج التقلبات التي قد تحدث للعملة الاجنبية الواحدة المتخذة في الحالة الاولى. ويتسم نظام الصرف الثابت بالمحافظة على استقرار أسعار الصرف وقد يختلف كل بلد من حيث تثبيت عملته وكالاتي:

- 1- **تثبيت سعر الصرف بعملة واحدة:** هناك بلدان تثبت عملتها الى عملة دولية رئيسة واحدة دون تعديلات إلا في حالات نادرة مثل: الأردن وجيبوتي وسوريا وعمان ومصر فإنها تثبت عملتها اتجاه الدولار الأمريكي.
- 2- **تثبيت سعر الصرف في سلة من العملات:** هناك بلدان تثبت عملتها إلى سلة من عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين أو الى وحدة معيارية من العملات مثل حقوق السحب الخاصة، ومن أمثلة هذه الدول الإمارات والبحرين والسعودية وقطر وليبيا.
- 3- **التثبيت ضمن هوامش محددة:** هناك بلدان تثبت عملتها الى عملة واحدة او سلة من العملات ضمن هوامش معينة.

#### ثانيا- نظام سعر الصرف المعووم

يتكون من نظامين هما:

- 1- **التعويم المدار:** حيث يتحدد سعر الصرف بتفاعل قوى العرض والطلب على العملات، وتدخل السلطات النقدية في السوق لإدارة سعر الصرف وذلك لمنع التقلبات الحادة في السوق، دون تحديد مستوى معين لمسار سعر الصرف. ويطلق صندوق النقد الدولي على هذا النوع من أنظمة سعر الصرف، التعويم المدار مع عدم التحديد المسبق لمسار سعر الصرف، ومن خلال هذا النظام تستطيع السلطات النقدية التأثير على حركة سعر الصرف، بالتدخل في سوق الصرف الأجنبي، وللتأثير على اتجاه سعر الصرف في الأجل الطويل دون سابق تحديد لمسار سعر الصرف أو استهدافه، ويمكن أن يكون هذا التدخل مباشر أو غير مباشر. وهناك مؤشرات يمكن التنبؤ من خلالها بإمكانية التعديل (ميزان المدفوعات، مستوى الاحتياطيات الدولية، مدى ظهور أسواق موازية)

**2- التعويم الحر:** وهو وضع يسمح بموجبة لقيمة العملة ان تتغير صعودا وهبوطا حسب قوى السوق، ويسمح التعويم للسياسات الاقتصادية الاخرى بالتححر من قيود سعر الصرف، ومن ثم فأن تعويم العملات يسمح للسلطات بإعداد السياسة الملائمة، ومثل هذا الوضع يدفع بأسعار الصرف ذاتها ان تتكيف مع الاوضاع السائدة لا ان تشكل قيودا.

### ثالثا- نظام أسعار الصرف الموجهة

وفق هذا النظام يتحدد سعر الصرف بصفة أساسية من خلال قوى السوق، وان كانت الحكومات تقوم ببيع العملات او شرائها او تغيير عرضها النقدي للتأثير على أسعار الصرف. وأحيانا ما تسير الحكومات عكس اتجاه الأسواق الخاصة وأحيانا أخرى يصبح لديها مناطق مستهدفة من شأنها توجيه تحركات سياساتها، وقد تضاءلت الدول في استخدام هذا النظام بشكل متزايد والتحول نحو أنظمة سعر الصرف الثابت او المرن.

### رابعا- نظام الرقابة على الصرف

وجدت بعض البلدان أن ترك سعر الصرف حرا قد يظهر أثرا سلبية على الاقتصاد الوطني، لذا اعتمدت على الأخذ بنظام الرقابة على الصرف مباشرة، ومقتضاه إن تتحكم في تحديد أسعار صرف العملات الأجنبية بقرارات تصدر من السلطات النقدية، فضلا عن تدخلها بشكل مباشر في الطلب والعرض على العملات، وظهر هذا النظام في الثلاثينيات خلال الأزمة الاقتصادية (1929-1933) إذ أصبحت الرقابة جزءا من السياسة الاقتصادية للحكومة، واستمر العمل بهذا النظام خلال الحرب العالمية الثانية، ولم تتخلى البلدان الأوربية عن هذا النظام إلا في أواخر عام 1985، إذ استقرت اقتصاديا وتزايدت مقدرتها المالية، ولو إن بعض آثار هذا النظام لازالت قائمة ولاسيما في حركات رأس المال، إلا إن العديد من البلدان النامية بقيت تعمل به.

وثمة وسائل متعددة ومتنوعة يمكن استعمالها في الرقابة على الصرف الاجنبي، بغية تحقيق اغراض شتى منها: -

- 1- تحديد استيراد السلع من الخارج بقدر معين.
- 2- تجميد الأموال الأجنبية الموجودة في الدولة.
- 3- إصدار شهادات للمصدرين بقيمة السلع المصدرة بالعملة الأجنبية.
- 4- اللجوء إلى عقد اتفاقات دفع من اجل ترتيب كيفية تسوية المدفوعات بين البلد المعني والدول الاخرى

## المحور الرابع

### تقلبات اسعار الصرف

#### اولاً: مفهوم تقلبات اسعار الصرف

تعد تقلبات أسعار الصرف من المخاطر السوقية التي تواجه الشركات العاملة في المجال الدولي، لاسيما ان المخاطر السوقية (النظامية) تنشأ بسبب حساسية الشركات للتقلبات الناجمة عن عوامل عديدة تتمثل في أسعار السلع وأسعار الصرف وأسعار الفائدة، وتسهم قوى السوق بدور كبير في تحديد تلك العوامل. وقد تكون تقلبات أسعار الصرف مصدراً لمخاطر جديدة أو أنها تخفض من تلك المخاطر. ويعتمد ذلك على حجم تلك التقلبات واتجاهاتها، والتي ترسخ حالة اللا تأكد حول السعر الذي من الممكن أن تبادل به العملة المحلية بدلالة العملة الأجنبية مستقبلاً، وهذا يعني انه وفي حالة شراء العملة الأجنبية، فان السعر الذي يتم فيه تحويل التدفقات النقدية الأجنبية المتوقعة إلى العملة المحلية يكون غير مؤكداً. ليعكس ذلك المخاطر التي يمكن ان تتعرض لها قيمة الشركة معبرا عنها بسعر السهم أو عائدته والتقلبات غير المتوقعة في سعر الصرف، من خلال حساسية سعر السهم العائد لها مقاساً بالعملة المحلية، والناجم عن التغير في قيمة تلك العملة. إذ يقال عن الشركة إنها تتعرض لمخاطر أسعار الصرف الأجنبي إذا تأثرت قيمة أسهمها بالتقلبات في قيمة العملة، ولكون قيمة الشركة تمثل القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية، يمكن أن يكون التعرض لمخاطر العملات هو حساسية قيمة المنشأة للتغيرات في أسعار الصرف. ويؤدي تقلب اسعار صرف العملات باستمرار الى خلق فجوة بين القيمة الحقيقية والقيمة السوقية لأسعار صرف هذه العملات، ولان اتساع هذه الفجوة سيزيد من حجم المخاطر التي تتعرض لها منشآت الاعمال، لاسيما تلك التي تتعامل كثيرا مع عملات متنوعة في تعاملاتها التجارية المختلفة، وذلك لان مثل هذه العملات تكون اكثر عرضة للتقلبات السعرية ، مما يولد احتمالية اكبر في تعظيم خسائر هذه المنشآت، اذ ان عدم ادراكها لهذه الحقيقة سيعرضها الى خسائر غير متوقعة ومن ثم احتمالية فقدانها لموقعها الحالي وتخسر حصتها في السوق الذي تخدمه.

ويتقلب سعر الصرف لبعض العملات بشكل كبير، إذ يمكن أن تصل نسبة التقلب فيه احيانا إلى 5% في اليوم الواحد. وتحسب نسبة التقلب في قيمة العملة وفق المعادلة الآتية:

$$\Delta \delta = \frac{S - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

اذ أن:

$$\Delta\delta = \text{نسبة التقلب (التغير) في قيمة العملة}$$

$$S = \text{سعر الصرف الحاضر في نهاية المدة (سعر البيع)}$$

$$S_{t-1} = \text{سعر الصرف الحاضر في بداية المدة (سعر الشراء)}$$

تشير نسبة التغير الموجبة إلى ارتفاعا في قيمة العملة الأجنبية في حين تمثل نسبة التغير السالبة انخفاضا في هذه القيمة (وبالعكس بالنسبة للعملة المحلية، حيث إن القيمة الموجبة للتغير في سعر صرف العملة المحلية نسبة إلى العملة الأجنبية (المرجعية) يعني انخفاضا في قيمة العملة المحلية والقيمة السالبة للتغير في سعر الصرف يعني ارتفاع في قيمة العملة المحلية) فإذا ارتفع عدد وحدات العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة المحلية من (1.0 - 1.5) تكون قيمة العملة المحلية قد ارتفعت بنسبة (50%) بالنسبة للعملة الأجنبية، ومن زاوية أخرى ينظر الى هذا التغير في سعر صرف العملة المحلية على إن قيمة العملة الأجنبية قد انخفضت مقابل العملة المحلية.

وتؤثر تقلبات أسعار الصرف في التدفقات النقدية من خلال تغيير كلف المدخلات بالعملية الأجنبية وحجم المبيعات والعوائد المتولدة محليا ودوليا، وطالما إن هناك صعوبة في تقدير التدفقات النقدية في المستقبل، فإن معظم الدراسات التطبيقية تقيس التعرض لمخاطر العملات من خلال تتبع إثر كيفية استجابة أسعار أسهم الشركة للتحركات في أسعار الصرف. وتعد اسعار صرف العملات وتقلباتها أحد التحديات التي تواجهها منشآت الاعمال المعتمد كثيرا على اسواق خارجية في الحصول على مدخلاتها او لتصريف مخرجاتها، لذا فإن الاستفادة من بعض النماذج الكمية في تقييم اسعار صرف العملات سيساعد كثيرا في خفض درجة المخاطر التي تتعرض لها المنشآت والتي من بينها مخاطرة تقلب اسعار صرف العملات. ومن هذه المخاطرة تلك المرتبطة بعدم التأكد من التغير في قيمة العملات الأجنبية التي تحدث عند تبديل (تحويل) عملة بعملة أخرى. وإن مصدر هذه المخاطر يحدث فقط عندما يمتلك المستثمر أصول خارجية تخصص لها عملات أجنبية. ومن ثم فإن تجنب المستثمر لمثل هذه الأصول يعني أنه قد تجنب هذا المصدر من المخاطر. فضلا عن مخاطر تتمثل بدرجة التقلب في سعر صرف عملة معينة نسبة إلى العملات الأخرى، أو إلى العملة المرجعية والناجئة عن تقلب سعر الصرف بين عملتين، وهذه المخاطر مرتبطة بتقلبات اسعار الصرف في البورصات الأجنبية في التعاقدات العالمية، وتواجه هذه المخاطر الشركات التي تتعامل بالاستيراد والتصدير، إذ ترتفع هذه المخاطر بسبب التغير في اسعار صرف العملة، أي عندما يتم التعاقد في التجارة الدولية فهناك دائما مخاطر من تذبذب اسعار صرف العملات بين البلدان المختلفة، وكنتيجة لذلك فإن قيمة العملة الأجنبية المستلمة او المدفوعة عندما تحول إلى عملة البلد الذي تعمل فيه الشركة قد تكون أكثر او اقل من المتوقع.



ويمكن أن تؤثر هذه المخاطر على قيمة موجودات ومطلوبات المؤسسات المالية بالعملات غير المحلية من خلال التغيرات الحاصلة في اسعار الصرف. ويستنتج من ذلك أن مخاطر تقلب أسعار الصرف تعني احتمال تحمل الخسائر بسبب التغيرات غير المواتية في سعر صرف عملة معينة نسبة إلى العملات الأخرى.

## ثانياً: نشوء مخاطر اسعار الصرف

تنشأ هذه المخاطر من تغير المركز المالي للبلد، بسبب تغيرات معدلات الصرف، وترتبط هذه المخاطرة بحجم تدفقات رؤوس الأموال بين البلدان المختلفة، وعلى صعيد المصارف فإن التعرض لهذا الشكل من المخاطر يعتمد على المقادير النسبية لموجودات ومطلوبات أي مصرف، فارتفاع قيمة العملة يؤدي إلى زيادة قيمة المصرف في حالة كون موجوداته أكثر من المطلوبات. فإذا كان البنك يحتفظ بموجودات من عملة معينة أكبر من المطلوبات من نفس العملة فإن الخطر يكمن في انخفاض سعر الصرف، وإذا كان العكس أي إن البنك يحتفظ بمطلوبات من عملة معينة أكبر من الموجودات فإن الخطر يكمن في ارتفاع أسعار الصرف لهذه العملة. وتجدر الإشارة إلى أن من الأسباب التي تؤدي إلى تدهور أسعار صرف عملة بلد ما هو العجز المستمر في موازين المدفوعات وعدم أتباع سياسة مالية رشيدة مما يؤدي إلى زيادة الاقتراض الحكومي وينشأ عنه ضغوط تضخمية تضر بالاقتصاد. وعبر الزمن فإن منحنيات طلب وعرض البلد للصرف الاجنبي قد تتحرك، مما يترتب عليه ان اسعار الصرف الجارية والأسعار الآجلة كثيرا ما تتغير وتنتقل منحنيات الطلب والعرض للصرف الاجنبي عبر الزمن نتيجة للتغير في الأذواق بالنسبة للمنتجات المحلية والأجنبية داخل البلد وفي الخارج، فضلا عن اختلاف معدلات النمو ومعدلات التضخم في البلدان المختلفة، الى جانب الاختلاف في اسعار الفائدة والتغير في التوقعات وهكذا.

## 1- أنواع مخاطر سعر الصرف:

تقسم مختلف المخاطر المرتبطة بالتغيرات في أسعار الصرف إلى ثلاث فئات هي: -

أ- **مخاطر الصفقات:** وهي عبارة عن المخاطر الناجمة عن تكلفة المعاملات أو الحصيلة المترتبة على المعاملات عند تقويمها بالعملة المحلية، والتي تحدث نتيجة لتغيير في أسعار الصرف. وتتولد هذه المخاطر عندما توافق شركة ما على استكمال عملية تجارية مقومة بالعملة الاجنبية في تاريخ مستقبلي لاحق، وهذه المخاطر هي في الأساس مخاطر التدفقات النقدية تتعامل مع تأثير تحركات أسعار الصرف على حساب تعرض الصفقات المتعلقة بالمستحقات (عقود التصدير) والمدفوعات (عقود الاستيراد) أو إعادة توزيع الأرباح، وهذه المخاطر ناجمة عن تأثير التغيرات غير المتوقعة في سعر الصرف الاسمي على التدفقات النقدية المصاحبة للموجودات والمطلوبات المالية. وتظهر هذه المخاطر عندما تقوم شركة

معينة بعقد صفقات بيع مع شركة أخرى في بلد مختلف ينتج عن هذه الصفقات استلام او دفع نقود بالعملة الأجنبية.

**ب- مخاطر التحويل:** هي مقدار التباين في قيمة الكشوفات المالية نتيجة التغير في أسعار الصرف. اذ تنشأ هذه المخاطرة عندما لا يمتلك المصرف القدرة على تحويل الأموال اللازمة للجهة المقرضة بسبب ظروف محيطة بعمل المصرف، الأمر الذي يجعله ناكلاً عن أداء التزاماته في كل الأحوال. إذ تنتج مخاطر التحويل من حاجة الشركة إلى تحويل الكشوفات المالية لفروعها العاملة في الخارج من العملة الأجنبية إلى العملة المحلية، لغرض إعداد وتهيئة التقارير النهائية. وتبرز هذه المخاطر بشكل جلي عند تحويل قيمة الأصول والخصوم المقومة بعملة أجنبية إلى عملة أخرى واحدة. وقد يكون من السهولة بمكان فهم مخاطر التحويل عند تفحص قائمة الميزانية الخاصة بإحدى الشركات متعددة الجنسيات. فالأصول والخصوم (الموجودات والالتزامات) يمكن أن تكون مقومة بعملات أجنبية مختلفة. وفي نهاية السنة المالية يقوم المحاسبين في الشركة بإعداد قائمة الميزانية مع تقييم الأصول والخصوم بعملة مشتركة. وعندما يتغير سعر صرف هذه العملة بالنسبة للعملات الأجنبية الأخرى تتغير قيمة الأصول والخصوم المقومة بعملة أجنبية، ومن ثم تتغير القيمة الصافية للشركة التي تعكسها الميزانية، وان هذه المخاطر هي بحد ذاتها المخاطر المتعلقة بوجود عوائق قانونية أو أية عوائق أخرى تقف دون تحويل العملة لغرض تسديد الالتزامات الواجبة السداد في تاريخ الاستحقاق.

**ب-المخاطر الاقتصادية:** وهي المخاطر الناجمة عن إثر التغييرات في سعر الصرف على القيمة الحالية لتدفقات الدخل في المستقبل. وتؤثر هذه المخاطر في قدرة الشركة على المنافسة في سوق معينة تمتد لمدة زمنية. ويعتقد بعض الاقتصاديين أن جزءاً من الاستثمار الأجنبي المباشر ناتج عن محاولة الشركات لتجنب المخاطر الاقتصادية، اذ ان الشركة تستطيع من خلال امتلاكها مصنعا او مكتبا في البلد الذي تعمل فيه أن تتجنب بعض مخاطر الصرف الأجنبي، وذلك بالقياس إلى ما تواجهه من مخاطر عندما تكون جميع مصانعها ومكاتبها موجودة في مواقع محلية فقط، فإذا استثمر احد بالأسهم فان أسعار هذه الأسهم ستتأثر بمقدار الأرباح التي ستحققها الشركة وبمقدار الأرباح التي ستوزعها، وبما أن الأرباح تتأثر بالأوضاع الاقتصادية التي تعمل في ظلها الشركة فالمحصلة النهائية هي أن أسعار الأسهم ستتأثر بالأوضاع الاقتصادية وحامل هذه الأسهم سيتعرض للمخاطر الاقتصادية من خلال تأثرها بهذه الاوضاع.

## 2- مصادر مخاطر أسعار الصرف والحماية منها

أ- مصادر مخاطر سعر الصرف الأجنبي : تنشأ مخاطر أسعار الصرف بسبب ان المعاملات والصفقات الدولية والتي تجتاز الحدود - غالباً ما تستعمل عملتين أو أكثر ، وان أسعار العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية في تقلب مستمر لاسيما أن دفع قيمة الاستيرادات بالعملة الأجنبية وتبقى قيمة الصادرات تستخدم عملات محلية واجنبيه وأن هناك نسبة تبادل هي التي تحدد سعر الصرف، ومن ثم فإن التغير في نسبة التبادل هذه ستقود إلى تغيير في سعر الصرف ( إن تخفيض قيمة العملة يتمثل في انخفاض أسعار السلع والخدمات في البلد المخفض لقيمة عملته الخارجية قياساً بالعملة الأجنبية ونسبة إلى أسعار السلع والخدمات في البلدان الأخرى ) .

وفي قطاع الأعمال تنشأ عدد من المصادر لمخاطر أسعار الصرف وكالاتي:

- صادرات أو واردات الأعمال.
- تكاليف أخرى مثل تكاليف رأس المال بالعملات الأجنبية.
- الإيرادات من الصادرات بالعملة الأجنبية.
- الإيرادات الأخرى مثل الإتاوات والفوائد وإرباح الأسهم.....الخ ان هي استلمت بالعملة الأجنبية
- قروض الشركات هي مقومة (ولذلك تدفع) في العملة الأجنبية.
- شركات لديها أصول في الخارج مثل العمليات أو الشركات التابعة التي مقومة بالعملة الأجنبية أو ودائع العملة الأجنبية.

### ب- الحماية من مخاطر تغير أسعار الصرف:

يمكن الحماية من مخاطرة تغيير أسعار صرف العملات باتباع الطرق الآتية:

- الموازنة ما بين الموجودات والمطلوبات من العملة الأجنبية.
- الدخول في السوق المستقبلية للعملات الأجنبية والتعامل بعقود مستقبلية للعملة.
- الاقتراض من المصارف.
- الدخول في عميلة تبادل (المبادلات).
- الدفع عند الشراء أو عندما يستحق التسديد.

وفي مجال العمل المصرفي فإنه للحماية من آثار التقلبات المحتملة او التغيرات في أسعار الصرف يمكن للمصرف إتباع الوسائل الآتية:

- ❖ الموازنة بين الأصول والالتزامات المحتفظ بها.
- ❖ إجراء عقود تغطية في حالة اختلاف المبالغ والأجال.

## الفصل الثاني

### واقع سعر الصرف في العراق للمدة (2004-2021)

#### واهم المتغيرات الاقتصادية المؤثرة فيه

شهد الاقتصاد العراقي في عقد التسعينات مجموعة من العوامل التي أدت إلى التدهور السريع والمستمر في سعر صرف الدينار العراقي مما أدى الى ارتفاع اسعار السلع والخدمات، وكانت عوامل كثيرة تقف وراء ذلك منها: -

- 1- حرمان العراق من عائدات النفط بفعل الحصار والتي تعتبر المصدر الرئيس للعملات الاجنبية.
- 2- وجود الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد العراقي والتي اتسعت خلال الحصار.
- 3- تجميد الارصدة العراقية في البنوك الاجنبية.
- 4- تزايد الاعتماد على سياسة التمويل التضخمي.
- 5- استمرار العجز في ميزان المدفوعات.

وقد ارتبط الدينار العراقي بسعر صرف ثابت تقريباً منذ مدة طويلة، فقد كان سعر صرف الدولار الامريكي يتخذ وسيطاً لتسعير الدينار العراقي يومياً مقابل العملات الاجنبية الأخرى، لذا فقد كان سعر صرف الدينار يتأثر تجاه العملات الاخرى بالنسبة نفسها لارتفاع وانخفاض الدولار تجاهه.

#### اولاً: سعر الصرف

اعتمد نظام سعر الصرف الثابت في العراق قبل عام 2003 وبعده تم تطبيق نظام الصرف المدار والذي بموجبة يتحدد سعر الصرف من خلال تفاعل قوى العرض والطلب على العملة في سوق الصرف الأجنبي ويتدخل من قبل البنك المركزي للحد من التقلبات التي لها انعكاسات سلبية على النشاط الاقتصادي، عند السعر المستهدف وبما يحقق اهداف السياسة النقدية في العراق.

ويمكن تتبع مسار تطور سعر صرف الدينار العراقي خلال المدة (2004-2021) من خلال بيانات

الجدول (1) الذي يوضح تطورات سعر صرف الدينار العراقي ازاء الدولار الامريكي في نافذة بيع العملة.

## جدول (1)

تطورات معدل سعر صرف الدينار العراقي ازاء الدولار الامريكي في مزاد العملة الاجنبية

للمدة (2004-2021) (دينار/ دولار)

معدل النمو السنوي لأسعار الصرف (%)	سعر الصرف (الرسمي)	التفاصيل السنوات
-	1453	2004
1.31	1472	2005
0.20	1475	2006
14.10-	1267	2007
5.05-	1203	2008
1.75-	1182	2009
0.25	1185	2010
0.93	1196	2011
3.09	1233	2012
0.08-	1232	2013
0.73	1241	2014
0.48	1247	2015
2.25	1275	2016
1.33-	1258	2017
3.97-	1208	2018
0.99-	1196	2019
3.18	1234	2020
17.50	1450	2021

المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الاحصاء والابحاث.

ومن خلال بيانات جدول (1) يتضح ان سعر الصرف الدينار ازاء الدولار في عام 2004 كان بحدود (1453) دينار / دولار وقد حصلت بعض التذبذبات من انخفاض او ارتفاع طيلة فترة الدراسة، مما أثر ذلك على الكميات المطلوبة والمباعة في المزاد بالزيادة والنقصان وذلك لعدة أسباب منها التدهور الأمني وانتشار الشائعات وحالات السفر والهجرة والازمة الاقتصادية المرافقة لها وغيرها من الأسباب التي أدت الى ارتفاع او انخفاض سعر الصرف.

اما في عام 2005 فقد شهد معدل النمو ارتفاعاً قليلاً بحوالي (1.31%) عن العام السابق ولم يرتفع في عام 2006 ارتفاعاً ملحوظاً فقد بلغ معدل النمو السنوي بحوالي (0.2%)

وفي عام 2007 فقد شهد سعر صرف الدينار العراقي في مزاد البنك المركزي انخفاضاً كبيراً في معدلاته مقارنة بالعام السابق وبنسبة (14.1%)، اذ أصبح في المزاد بحدود (1267) دينار / دولار. ويعود ذلك الى السياسة التي اتبعتها البنك المركزي لتقوية ودعم سعر صرف الدينار العراقي ازاء الدولار والحد من الضغوط التضخمية ودفع عجلة النمو نحو الامام، مستفيداً من الاستقرار النسبي في الوضع الامني.

اما في عام 2008 فقد شهد سعر صرف الدينار العراقي تحسناً ملحوظاً اذ انخفضت معدلات اسعار صرف الدولار في المزاد وبتحدهود (1203) دينار / دولار وبمعدل انخفاض قدره (5.05%)، الامر الذي يعكس نجاح البنك المركزي في سياسته المتبعة باستخدام سعر صرف كأداة لتحقيق الاستقرار في القيمة الخارجية للدينار العراقي. ليستمر هذا النجاح ويتجسد في عام 2009 الذي شهد استقراراً في اسعار صرف الدينار العراقي ازاء الدولار الامريكي بحدود (1182) دينار لكل دولار وبمعدل انخفاض بلغ حوالي (1.75%) واستمر هذا الحال حتى عام 2011.

استمر البنك المركزي العراقي خلال عام 2011 بالمحافظة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي ازاء الدولار الامريكي عند سعر (1196) دينار لكل دولار من خلال اقامة مزاد العملة الاجنبية بشكل يومي. اما في الاعوام اللاحقة وخلال عامي 2012 و 2013 فقد استقر معدل سعر صرف الدينار العراقي ليسجل (1233) و(1232) دينار/دولار على التوالي في مزاد البنك.

اما في عام 2014 وبسبب تعرض اقتصاد العراق الى صدمة مزدوجة تمثلت بـ (انخفاض اسعار النفط في الاسواق الدولية، وتزايد الانفاق العسكري لدحر التنظيمات الارهابية) مما تركت اثاراً واضحة انعكست بزيادة سعر صرف الدينار ليصل الى (1241) دينار/دولار الرسمي، واستمر هذا التزايد ليصل سعر الصرف الرسمي الى (1247) دينار/دولار وذلك في عام 2015.

وفي عام 2016 فقد ارتفع سعر الصرف الرسمي ليصل الى (1258) دينار لكل دولار وبزيادة قدرها (2.25%) ثم انخفض عام 2017 بمقدار (1.3%) ليصبح سعر الصرف الرسمي (1258)، اما في عامي 2018 و 2019 فقد انخفض سعر الصرف الرسمي اذ بلغ (1208) و(1196) دينار لكل دولار على التوالي وهو ما يعكس انفراج الاوضاع ومحافظة البنك المركزي على المعروض من العملة الصعبة (دولار) من خلال

نافذة بيع العملة، وقد ارتفع عام 2020 ليصل الى (1234) دينار لكل دولار وبمعدل ارتفاع بلغ (3.18%) بسبب جائحة كورونا والازمة الاقتصادية المرافقة لها، اما في عام 2021 فقد ارتفع ارتفاعاً كبيراً جداً اذ بلغ (1450) دينار لكل دولار وذلك بسبب تداعيات الازمة المزدوجة (فايروس كورونا والازمة الاقتصادية) وبمعدل ارتفاع بلغ (17.5%).

مما تقدم يتضح بأن البنك المركزي استطاع ومن خلال تسيير ادوات السياسة النقدية بصورة منسقة ان يحقق استقراراً نسبياً في سعر الصرف من خلال اعتماد عمليات السوق المفتوحة وتوظيف قناة مزاد العملة، والذي نجم عنه الاستقرار النسبي في المستوى العام للأسعار، فضلاً عن توليد وبناء احتياطي كبير للعملة الأجنبية بعد ان انخفض بفعل جائحة كورونا، وهو ما ساعد على دعم النشاط الاقتصادي الذي تدهور بعد الازمة الاقتصادية وانخفاض أسعار النفط العالمية، فضلاً عن تقوية قيمة العملة المحلية وجعلها عملة جاذبة كوسيلة للدفع ومخزن للقيمة، وهو بذلك يبعث اشارات اطمئنان لكل الجهات المتعاملة في السوق العراقية وليكون عامل جذب لدخول الاستثمار الاجنبي.

## ثانياً: الرقم القياسي لأسعار المستهلك (التضخم)

من خلال بيانات الجدول (2) يتضح ان في عام 2003 وما بعدها قد ارتفعت معدلات التضخم للرقم القياسي العام لأسعار المستهلك واتسعت الفجوة التضخمية بشكل واضح اذ ارتفعت معدلات التضخم من (26.8%) في عام 2004 الى (36.9%) في عام 2005 ومن ثم ازدادت الى اعلى مستوى للتضخم في عام 2006 اذ بلغ (53.1%) وكان سبب هذا الارتفاع التوسع في الاصدار النقدي وكذلك التوسع في الانفاق الحكومي لاسيما بعد تعديل سلم الرواتب وارتفاع دخول الافراد، وكذلك الانفاق الاستثماري في مشاريع مجالس المحافظات وان هذا الارتفاع في الفجوة التضخمية ينعكس بشكل مباشر في ارتفاع المستوى العام للأسعار اذ ارتفع الرقم القياسي للأسعار خلال المدة (2004 - 2006) بحدود (26 - 71.4) نقطة بأساس 2012 على التوالي، اما عام 2007 فقد انخفض معدل التضخم الى (31%) وان هذا الانخفاض يعطي مؤشراً جيداً على مدى فاعلية الاجراءات المتبعة من قبل البنك المركزي وفاعلية الأدوات المستعملة لكبح التضخم والحد منه بل ومعالجته واستمر معدل التضخم بالانخفاض في الأعوام 2008 و2009 و2010 اذ بلغ (12.6%)، (8.5%، 2.4%) على التوالي وقد انعكاس ذلك الانخفاض على زيادة القوى الشرائية للدينار العراقي وزيادة قيمة العملة المحلية، واستمر بالتزايد ففي عام 2020 بلغ حوالي (105.1) نقطة ويعود السبب في ذلك إلى تفشي فايروس كورونا وما رافقها من ازمة اقتصادية عطلت اغلب الأنشطة الاقتصادية، وقد ظهرت اثار هذه الازمة المزدوجة في عام 2021 اذ بلغ الرقم القياسي لأسعار المستهلك (111.5) نقطة وبمعدل تضخم بلغ حوالي (6.1%) بعد ان كان هذا المعدل في عام 2020 يبلغ حوالي (0.6%).

جدول (2)

تطور الارقام القياسية لأسعار المستهلك ومعدل التضخم في العراق للمدة (2004-2021)

معدل التضخم (%)	الرقم القياسي لأسعار المستهلك لسنة أساس 2012 = 100	السنوات
26.8	26	2004
36.9	35.6	2005
53.1	54.5	2006
31	71.4	2007
21.6	80.4	2008
8.5	87.2	2009
2.4	89.3	2010
5.6	94.3	2011
6	100	2012
2.4	102.4	2013
-0.8	101.6	2014
2.4	104	2015
0.1	104.1	2016
0.2	104.3	2017
0.4	104.7	2018
-0.2	104.5	2019
0.6	105.1	2020
6.1	111.5	2021

المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء، قسم الأرقام القياسية.



### ثالثاً: عرض النقود $m_1$

بعد عام 2003 استطاع البنك المركزي رسم سياسته وتسيير ادواته واتباع مجموعة من الاجراءات والتدابير لأدارة عرض النقد والتحكم به بما يحقق الاستقرار السعري ويضمن الوصول الى نظام مالي سليم وقد عمل البنك المركزي على توجيه تلك الاجراءات والتدابير بتجاه تعزيز الثقة بالعملة المحلية أولاً وبالجهاز المصرفي ثانياً وذلك من اجل تقييد التسرب النقدي من المصارف عن طريق تقليل العملة في التداول ومن اجل تحقق ذلك لجأ البنك المركزي الى استعمال سعر الفائدة كأداة لجذب الودائع الادخارية فضلاً عن اعطاء الحرية للمصارف في تحديد سعر الفائدة وممارسة نشاط التمويل الخارجي بهدف زيادة القدرة الايداعية والائتمانية.

فمن بيانات الجدول (3) يتضح ارتفاع معدلات عرض النقد واستمرار هذه الارتفاع خلال المدة (2004-2013)، فبعد ان سجل في عام 2004 حوالي (10148) مليار دينار ارتفع ليصل الى (73830) مليار دينار وذلك في عام 2013 وبمعدلات نمو موجبة تراوحت ما بين (2% - 40%) وان هذه الزيادة جاءت بسبب الزيادة الكبيرة في الانفاق الكلي بعد عام 2003 وكذلك الى استبدال العملة العراقية القديمة بعملة جديدة اكثر استقرارا واكثر قيمة وتعديل سلم الرواتب والاجور مع زيادة النفقات العامة (الجارية والاستثمارية). اما في عام 2014 فقد انخفض عرض النقد بالمفهوم الضيق اذ بلغ (72692) مليار دينار وبمعدل نمو سالب بلغ (1.5-%)، وفي عام 2015 ازداد انخفاض المعدل ليسجل (9.9-%) حيث بلغ عرض النقد (65435) مليار دينار، ويعود ذلك الى اضطراب الأوضاع الأمنية والناجمة عن دخول عصابات داعش الإرهابية الى الأراضي العراقية. ومن ثم عاد عرض النقد بالزيادة اذ بلغ في عام 2016 حوالي (70733) مليار دينار وبمعدل نمو موجب بلغ (8.8%) واستمر هذا الارتفاع بشكل طفيف الى عام 2018 اذ بلغ (77829) مليار دينار، اما في الأعوام اللاحقة (2019 و 2020 و 2021) فقد ارتفع عرض النقد ارتفاعاً كبيراً نسبياً اذ بلغ عام 2019 حوالي (86771) مليار دينار وبمعدل نمو موجب مقداره (11.4%)، وفي عام 2020 بلغ (103353) مليار دينار وبمعدل نمو موجب مقداره (19.1%) ويعود ذلك الى الإجراءات الحكومية المتبعة في التخفيف من اثر تداعيات تفشي جائحة كورونا، اما في عام 2021 فقد ارتفع عرض النقد اذ بلغ (119944) مليار دينار وبمعدل نمو موجب قدره (16.05%).

### الجدول (3)

تطور عرض النقد في العراق للمدة (2004-2021) (مليار دينار)

النمو السنوي لعرض النقد %	عرض النقد $M_1$	السنوات
-	10148	2004
11.74	11339	2005
36.67	15497	2006
40.16	21721	2007
29.78	28189	2008
32.32	37300	2009
38.72	51743	2010
20.74	62473	2011
2.02	63735	2012
15.84	73830	2013
-1.54	72692	2014
-9.98	65435	2015
8.10	70733	2016
8.84	76986	2017
1.10	77829	2018
11.49	86771	2019
19.11	103353	2020
16.05	119944	2021

المصدر: البنك المركزي العراقي-دائرة الإحصاء الأبحاث، النشرة الإحصائية السنوية

## رابعاً: الناتج المحلي الإجمالي

يعد الناتج المحلي الإجمالي أحد المؤشرات المعبرة عن مستوى الأداء الاقتصادي لأي بلد، فهو يمثل صافي قيم السلع والخدمات المنتجة من قبل السكان المقيمين في البلد خلال مدة زمنية غالباً ما تكون سنة. ويعد الاقتصاد العراقي من الاقتصادات الريعية، اذ يتخصص في إنتاج النفط الخام بصفة رئيسه ويحتل هذا القطاع النسبة الأكبر من تكوين الناتج المحلي الإجمالي والمصدر الأكبر لتوليد العملة الأجنبية لسد متطلبات الاقتصاد، وقد شهد الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة في العراق تذبذباً واضحاً فمن خلال بيانات الجدول (4) يتضح بان الناتج المحلي الإجمالي خلال المدة (2004- 2013) قد شهد ارتفاعاً، فبعد ان سجل في عام 2004 (101845.26) مليار دينار ليصل الى (174990.18) مليار دينار وذلك في عام 2013 وليسجل معدل النمو (7.6%)، ويعزى ذلك إلى ارتفاع عائدات صادرات النفط ونمو الأنشطة الأخرى. اما خلال المدة (2014- 2017) فقد سجل الناتج المحلي ارتفاع فبعد ان سجل في عام 2014 بحدود (178951.1) مليار دينار وبمعدل نمو موجب بلغ (2.2%)، وفي عام 2015 فقد بلغ (183616.5) مليار دينار وبمعدل نمو موجب (2.6%)، اما في عام 2016 فقد حقق الناتج المحلي الإجمالي ما قيمته (208932.1) مليار دينار وبمعدل نمو موجب مقداره (13.7%) ويعود ذلك الى الإجراءات المتخذة من قبل الحكومة في ضبط وترشيد السياسات الكلية الرامية الى رفع معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي، الا انه قد شهد في عام 2017 انخفاضا وليسجل ما قيمته (201060) مليار دينار وبمعدل نمو سالب بلغ (3.7%) وهذا بسبب انخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية، وفي العامين 2018 و2019 ارتفع الناتج المحلي الإجمالي ليصل الى (202776) و(262917) مليار دينار على التوالي وبمعدل نمو موجب بلغ (0.8%) و(29.6%)، اما في عام 2020 فقد انخفض الناتج المحلي الإجمالي ليسجل ما قيمته (188112) مليار دينار وبمعدل نمو سالب بلغ حوالي (28.4%) ويعود السبب في ذلك الى الازمة المزدوجة (فايروس كورونا وانخفاض الأسعار العالمية للنفط)، وفي عام 2021 ارتفع الناتج المحلي الإجمالي ليصل الى (196985) مليار دينار وبمعدل نمو موجب بلغ (4.7%) وهذا بسبب ارتفاع أسعار النفط وانتعاش الاقتصاد العالمي بسبب تخفيف إجراءات الحظر المفروض جراء تفشي فايروس كورونا.

الجدول (4)

الناتج المحلي الاجمالي للمدة (2004-2021) (مليار دينار)

السنوات	الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة 2007=100	معدل النمو %
2004	101845.26	-
2005	103551.40	1.675
2006	109389.94	5.638
2007	111455.81	1.889
2008	120626.52	8.228
2009	124702.85	3.379
2010	132687.03	6.403
2011	142700.22	7.546
2012	162587.53	13.936
2013	174990.18	7.628
2014	178951.10	2.264
2015	183616.50	2.607
2016	208932.10	13.787
2017	201060.01	-3.768
2018	202776.02	0.853
2019	262917.03	29.659
2020	188112.05	-28.452
2021	196985.04	4.717

المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء، مديرية الحسابات القومية (مجاميع الإحصائية للسنوات 2004-2021)

## خامساً: عجز او فائض الموازنة العامة

يعد عجز الموازنة العامة من اهم الموضوعات المالية التي يوليه الاقتصاديون أهمية كبيرة ولا سيما بعد انتشار مشكلة عجز الموازنة العامة في الكثير من الدول بصورة عامة والدول النامية بصورة خاصة، ويعود السبب في ذلك الى تزايد تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية وهو ما أدى لتزايد حجم الانفاق العام من جهة وانخفاض حجم الإيرادات العامة من جهة أخرى، وهذا ما حصل في العراق الذي تحول عجز الموازنة الاتحادية من عجز تخطيطي الى عجز فعلي.

ومن خلال بيانات الجدول (5) الذي يرصد مسار تطور عجز الموازنة العامة للمدة (2004 - 2021)، فبعد ان سجلت الموازنة العامة فائض في عام 2004 بلغ (0.8) مليار دينار ارتفع هذا الفائض ليصل في عام 2005 الى (14.2) مليار دينار وبمعدل نمو موجب بلغ (1533%) ويعود السبب في ذلك الى استقرار الاوضاع بعد احداث عام 2003، اما في عام 2006 فقد انخفض الفائض في الموازنة العامة ليصل الى (10.2) مليار دينار وبمعدل نمو سالب بلغ (-27.4%)، وفي عامي 2007 و2008 فقد ارتفع الفائض اذ بلغ (15.5) (20.8) مليار دينار على التوالي وبمعدل نمو موجب بلغ (51.9%) و(33.9%) على التوالي، اما في عام 2009 فقد انخفض الفائض ليصل الى (2.6) مليار دينار وبمعدل نمو سالب بلغ (-87.2%)، و في عام 2010 فقد ارتفع الفائض ليصل الى (5.17) مليار دينار وبمعدل نمو موجب بلغ (94.9%) وازداد الارتفاع في عام 2011 ليصبح (25.23) مليار دينار ومعدل نمو موجب مقداره (388.1%) ويعود السبب في ذلك الى الاستقرار الأوضاع الأمنية وارتفاع أسعار النفط، وفي عام 2012 فقد سجلت الموازنة فائض بلغ (14.68) مليار دينار وبمعدل نمو سالب بلغ (41.8%) بالمقارنة مع العام السابق، اما في عام 2013 فقد ارتفع العجز وليصل الى اعلى مستوياته خلال مدة الدراسة اذ بلغ (-105.3) مليار دينار وبمعدل نمو سالب (-817.3%) واستمر عجز الموازنة العامة خلال السنوات (2014 - 2017) ويعود السبب في هذا الانخفاض الى تعرض الاقتصاد العراقي الى ازمة مزدوجة تمثلت بزيادة الانفاق العسكري لمواجهة العصابات الاجرامية من جهة وانخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية، وفي عام 2018 ارتفع الفائض في الموازنة العامة ليصل الى (25.7) مليار دينار وبمعدل نمو موجب (1229.4%) ويعود ذلك الى استقرار الأوضاع الأمنية والاقتصادية بعد الانتصار على الجماعات الإرهابية وتحرير ارض العراق، اما في عامي 2019 و 2020 فقد شهدت الموازنة تغيرات سلبية انعكست بتحقيق عجز بلغ (4.16) مليار دينار و(12.8) مليار دينار على التوالي ويعود ذلك الى تعرض الاقتصاد العراقي الى ازمة مزدوجة (صحية، اقتصادية) تمثلت بانتشار جائحة كورونا

وانخفاض أسعار النفط وتوقف اغلب الأنشطة الاقتصادية، وفي عام 2021 فقد حققت الموازنة فائضا ليصل الى (6.23) مليار دينار وذلك بسبب احتواء أزمة كورونا وارتفاع أسعار النفط .

### الجدول (5)

عجز او فائض الموازنة العامة للمدة (2004-2021) (مليار دينار)

السنوات	عجز او فائض الموازنة	معدل النمو %
2004	0.87	-
2005	14.13	1533.18
2006	10.25	-27.46
2007	15.57	51.91
2008	20.85	33.92
2009	2.65	-87.28
2010	5.17	94.91
2011	25.23	388.10
2012	14.68	-41.82
2013	-105.29	-817.32
2014	-19.71	-81.28
2015	-18.22	-7.55
2016	-19.16	5.13
2017	1.93	-110.09
2018	25.70	1229.38
2019	-4.16	-116.18
2020	-12.88	209.81
2021	6.23	-148.37

المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء، مديرية الحسابات القومية (مجاميع الإحصائية للسنوات 2004-2021)

## الفصل الثالث

### الجانب التطبيقي

يعد استخدام الأساليب القياسية احد الأدوات المهمة للاقتصاد في محاولة النفاذ الى البيئة الاقتصادية لفهم متغيراتها وضبط اتجاهاتها، والتي من خلالها يمكن رصد مسار وحركة المتغيرات الاقتصادية الكلية بهدف تحليل الهيكل الاقتصادي القائم أو تعديل النظريات القائمة أو لأغراض التنبؤات الاقتصادية، ويتطرق الفصل الى مدى تأثير سعر الصرف ببعض المتغيرات الكلية، وذلك من خلال بناء نموذج قياسي يضم تلك المتغيرات محل الدراسة (عرض النقد M1، الرقم القياسي لأسعار المستهلك بأساس 2007، الناتج المحلي الإجمالي بأساس GDP 2007، عجز الموازنة) كمتغيرات مستقلة و(سعر الصرف EXR) كمتغير تابع وتقدير النموذج باستخدام البرنامج الأحصائي (Eviews) وقد تم جمع البيانات الخاصة (فصلية) بتلك المؤشرات والتي تغطي المدة (2004 – 2021) وكما موضح في الجدول.

جدول (6)

بيانات المتغيرات الداخلة في النموذج بعد تحويلها الى سلسلة فصلية للمدة (ف1/2004 - ف1/2021)

الفصول	سعر الصرف (دينار / دولار)	عرض النقود M <sub>1</sub> (مليار دينار)	عجز او فائض الموازنة (مليار دينار)
2004Q1	1453	10148.63	0.87
2004Q2	1457.75	10446.255	4.185
2004Q3	1462.5	10743.88	7.5
2004Q4	1467.25	11041.505	10.815
2005Q1	1472	11339.13	14.13
2005Q2	1472.75	12378.6725	13.16
2005Q3	1473.5	13418.215	12.19
2005Q4	1474.25	14457.7575	11.22
2006Q1	1475	15497.3	10.25
2006Q2	1423	17053.2675	11.58
2006Q3	1371	18609.235	12.91
2006Q4	1319	20165.2025	14.24
2007Q1	1267	21721.17	15.57
2007Q2	1251	23320.625	16.89
2007Q3	1235	24920.08	18.21
2007Q4	1219	26519.535	19.53
2008Q1	1203	28118.99	20.85
2008Q2	1197.75	30414.25	16.3
2008Q3	1192.5	32709.51	11.75
2008Q4	1187.25	35004.77	7.2
2009Q1	1182	37300.03	2.65
2009Q2	1182.75	40910.895	3.28
2009Q3	1183.5	44521.76	3.91
2009Q4	1184.25	48132.625	4.54
2010Q1	1185	51743.49	5.17
2010Q2	1187.75	54426.1	10.185
2010Q3	1190.5	57108.71	15.2
2010Q4	1193.25	59791.32	20.215
2011Q1	1196	62473.93	25.23
2011Q2	1205.25	63760.9725	22.5925
2011Q3	1214.5	65048.015	19.955
2011Q4	1223.75	66335.0575	17.3175
2012Q1	1233	67622.1	14.68
2012Q2	1232.75	70296.125	-15.3125
2012Q3	1232.5	72970.15	-45.305
2012Q4	1232.25	75644.175	-75.2975
2013Q1	1232	78318.2	-105.29
2013Q2	1234.25	78136.975	-83.895
2013Q3	1236.5	77955.75	-62.5
2013Q4	1238.75	77774.525	-41.105
2014Q1	1241	77593.3	-19.71
2014Q2	1242.5	75598	-19.3375
2014Q3	1244	73602.7	-18.965
2014Q4	1245.5	71607.4	-18.5925
2015Q1	1247	69612.1	-18.22
2015Q2	1254	71089.85	-18.455
2015Q3	1261	72567.6	-18.69
2015Q4	1268	74045.35	-18.925
2016Q1	1275	75523.1	-19.16
2016Q2	1270.75	75739.125	-13.8875
2016Q3	1266.5	75955.15	-8.615
2016Q4	1262.25	76171.175	-3.3425
2017Q1	1258	76387.2	1.93
2017Q2	1245.5	76747.75	7.8725
2017Q3	1233	77108.3	13.815
2017Q4	1220.5	77468.85	19.7575
2018Q1	1208	77829.4	25.7
2018Q2	1205	80064.9	18.235
2018Q3	1202	82300.4	10.77
2018Q4	1199	84535.9	3.305
2019Q1	1196	86771.4	-4.16
2019Q2	1205.5	90892.625	-6.34
2019Q3	1215	95013.85	-8.52
2019Q4	1224.5	99135.075	-10.7
2020Q1	1234	103256.3	-12.88
2020Q2	1288	107428.275	-8.1025
2020Q3	1342	111600.25	-3.325
2020Q4	1396	115772.225	1.4525
2021Q1	1450	119944.2	6.23

المصدر / استناداً الى جدول (2) باستخدام برنامج الـ (EViews 10)



## أولاً: - توصيف وبناء النموذج قياسي

تتضمن هذه المرحلة توصيف طبيعة العلاقة وقياسها وتحليلها بين المتغيرات الاقتصادية التي يتم تضمينها داخل الأنموذج والكشف عن مدى وطبيعة التأثير بين متغيرات الدراسة وبعد إجراء عدة محاولات للوصول الى توصيف وبناء أفضل انموذج تم التوصل الى هذا الانموذج، اذ يعد هو الأفضل من بين جميع المحاولات التي تم اجرائها وهو:

$$Y = C + B_1 X_1 + B_2 X_2 + B_3 X_3$$

$$ER = C + B_1 RE_{(-1)} + B_2 M_1 + B_3 BD$$

$$ER = \text{سعر الصرف}$$

$$ER_{(-1)} = \text{سعر الصرف المتباطئ (للسنة السابقة)}$$

$$M_1 = \text{عرض النقد}$$

$$BD = \text{عجز الموازنة العامة}$$

## ثانياً: - اختبار استقراريه السلاسل الزمنية

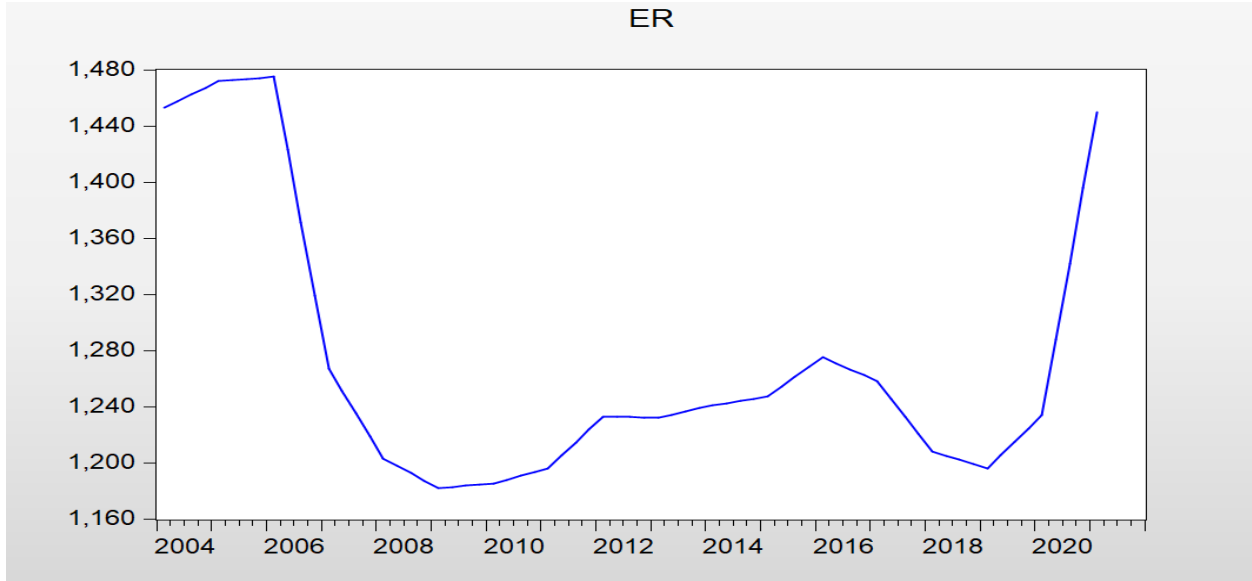
من أجل تقدير العلاقة السببية بين كل من سعر الصرف والمتغيرات (سعر الصرف المتباطئ، عجز الموازنة، عرض النقد) لابد من توفر شرط استقراريه السلاسل الزمنية ومن أجل دراسة الأستقرارية سيتم اختبار جذر الوحدة Unit Root للمتغيرات أذ يستخدم اختبار جذر الوحدة للحكم على استقراريه السلاسل الزمنية، ويهدف كذلك الى فحص خواص السلاسل الزمنية لكل المتغيرات خلال فترة الدراسة لذلك سوف نستخدم اختبار ديكي- فولر الموسع ADF لفحص الأستقرارية لتلك المتغيرات، لمعرفة اين يستقر كل متغير (هل في المستوى ام في الفرق الأول او الفرق الثاني).

### 1- اختبار الأستقرارية لسعر الصرف.

أن نتائج اختبار درجة الأستقرارية لسلسلة سعر الصرف بعد تحويلها الى سلسلة فصلية، ظهرت انها تعاني من مشكلة عدم الاستقرار عند المستوى (Level)، ولكنها استقرت عند الفرق الثاني كما في شكل (2)، أي أنها تحتوي على جذر الوحدة بمعنى أنها متكاملة من الدرجة الثانية (2) مما يعني أنها تتحرك معاً عبر الزمن وأنه توجد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات الحقيقية الأساسية والمتغير التابع، أذ يتضح من خلال جدول نتائج اختبار الأستقرارية لسلسلة سعر الصرف كما في جدول (7) أن القيم المحسوبة اختبار ديكي- فولر ADF أصغر من الجدولية عند مستوى معنوية (1% ، 5% ، 10%) وعليه نرفض فرضية العدم H0 التي تنص على عدم استقرار السلسلة وقبول الفرضية البديلة H1 التي تنص على أن السلسلة الزمنية مستقرة عند الفرق الثاني.

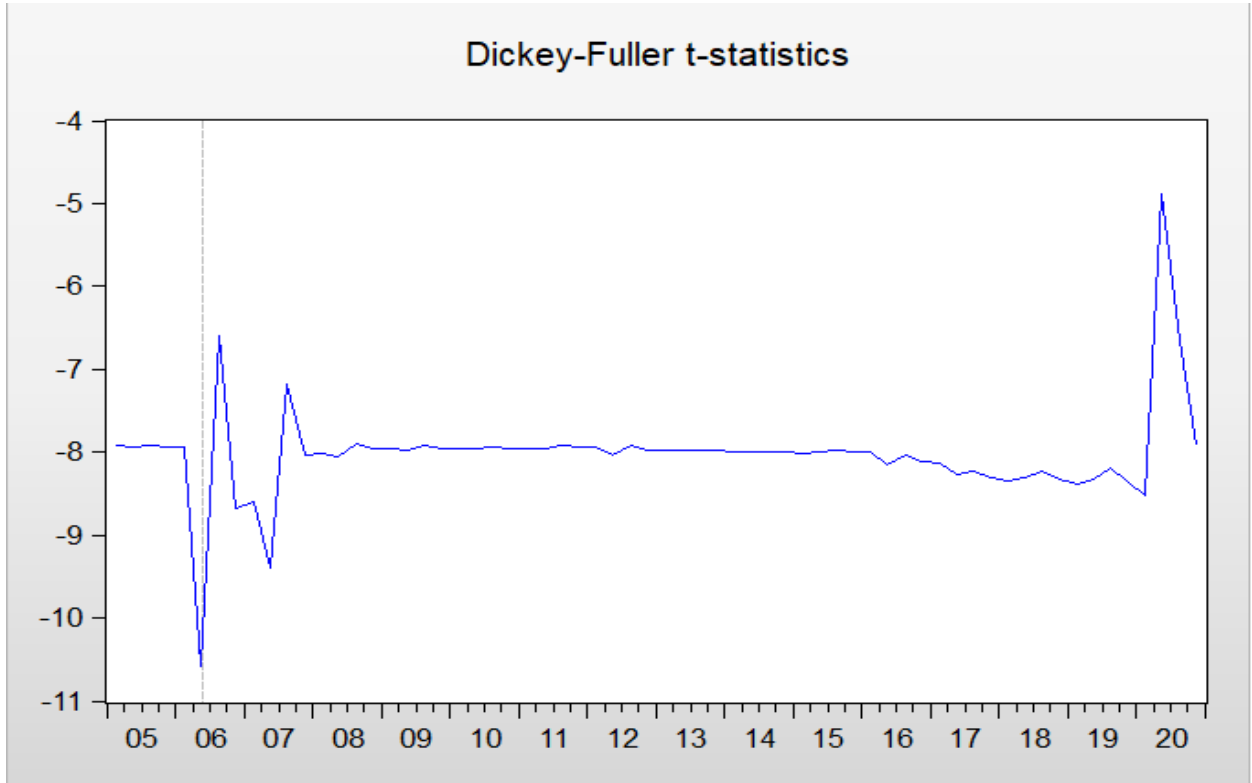
شكل (1)

البيانات الاصلية لسلسلة سعر الصرف الفصلية للمدة (ف2004/1 - ف2021/1)



شكل (2)

بيانات سلسلة سعر الصرف الفصلية بعد اخذ الفرق الثاني لها للمدة (ف2004/1 - ف2021/1)



جدول (7)

نتائج سلسلة سعر الصرف الفصلية بعد اخذ الفرق الثاني لها للمدة (ف2004/1 – ف2021/1)

Null Hypothesis: D(ER,2) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.043326	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.533204	
5% level	-2.906210	
10% level	-2.590628	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

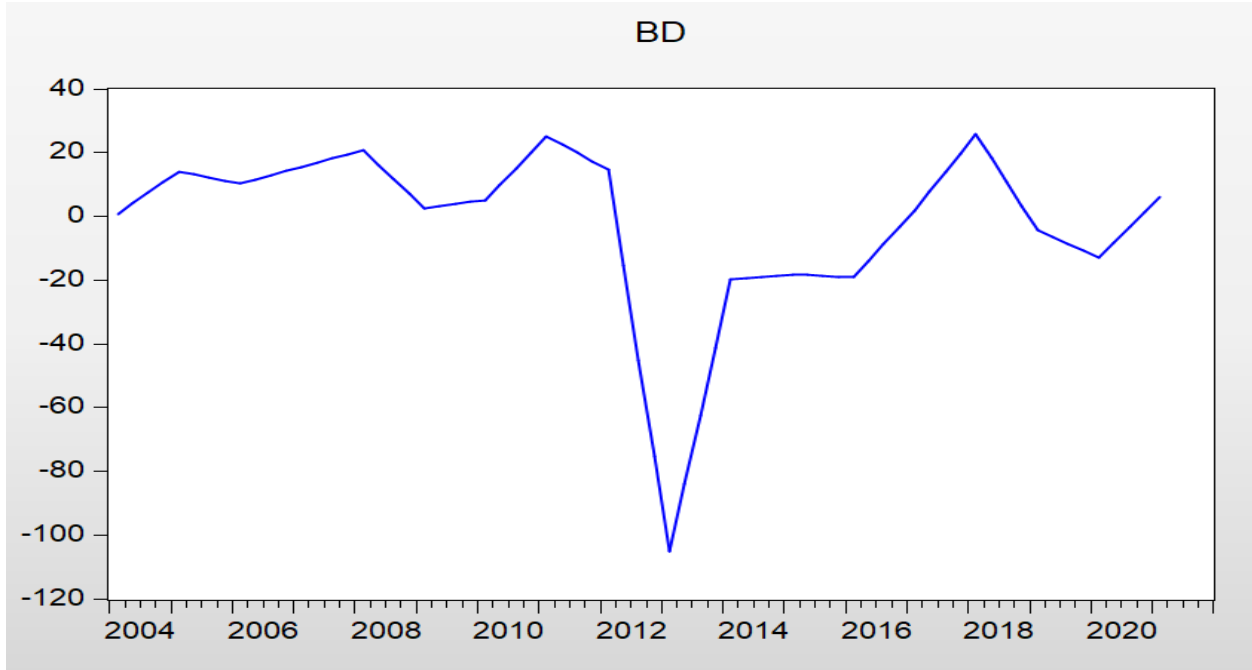
من خلال هذه النتائج يتضح لنا بان سلسلة سعر الصرف قد استقرت في الفرق الثاني ولجميع الفئات (1%، 5%، 10%)

## 2- اختبار الأستقرارية لعجز او فائض الموازنة.

أن نتائج اختبار درجة الأستقرارية لسلسلة لعجز او فائض الموازنة العامة بعد تحويلها الى سلسلة فصلية، ظهرت انها تعاني من مشكلة عدم الاستقرار عند المستوى (Level)، ولكنها استقرت عند الفرق الثاني كما في شكل (4)، أي أنها تحتوي على جذر الوحدة بمعنى أنها متكاملة من الدرجة الثانية (2) مما يعني أنها تتحرك معاً عبر الزمن وأنه توجد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات الحقيقية الأساسية والمتغير التابع، أذ يتضح من خلال جدول نتائج اختبار الأستقرارية لسلسلة لعجز او فائض الموازنة العامة كما في جدول (8) أن القيم المحسوبة في اختبار ديكي- فولر ADF أصغر من الجدولية عند مستوى معنوية (1% ، 5% ، 10%) وعليه نرفض فرضية العدم  $H_0$  التي تنص على عدم استقرار السلسلة وقبول الفرضية البديلة  $H_1$  التي تنص على أن السلسلة الزمنية مستقرة عند الفرق الثاني.

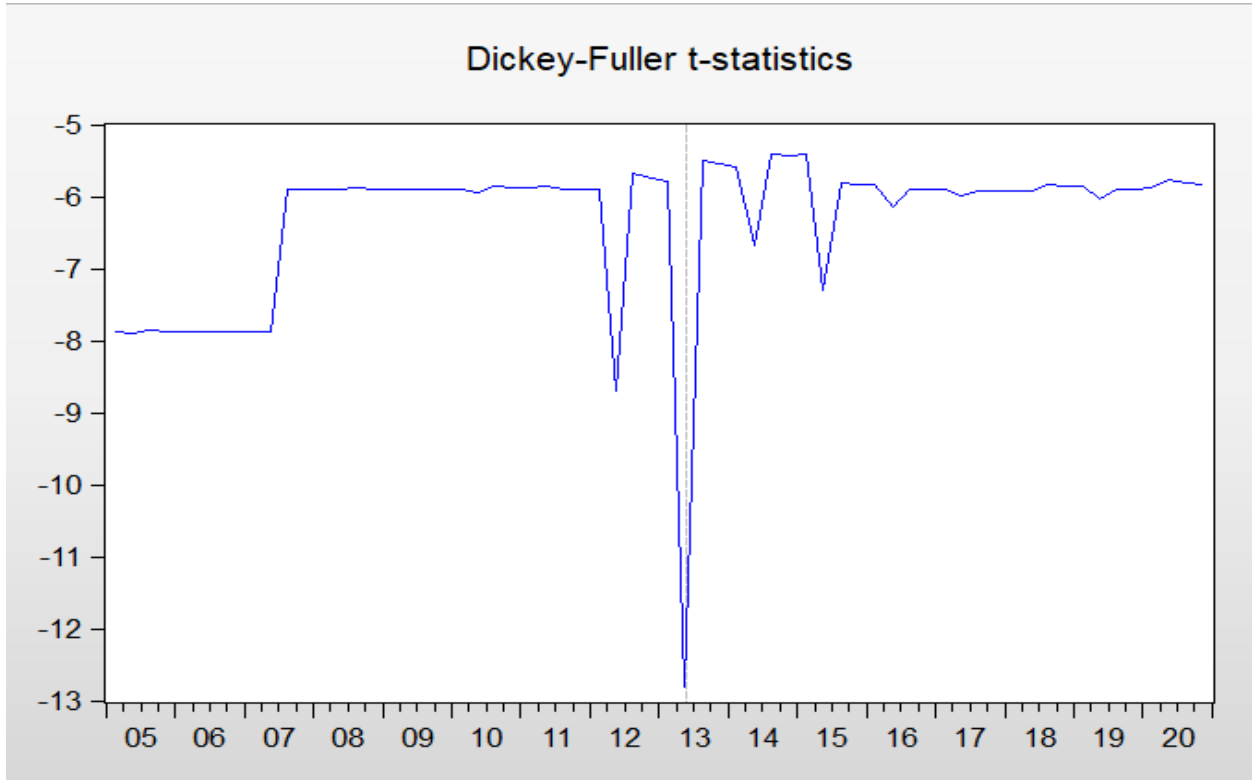
شكل (3)

البيانات الاصلية لسلسلة عجز او فائض الموازنة الفصلية للمدة (ف2004/1 - ف2021/1)



شكل (4)

بيانات سلسلة عجز او فائض الموازنة الفصلية بعد اخذ الفرق الثاني لها للمدة (ف2004/1 - ف2021/1)



جدول (8)

نتائج سلسلة عجز او فائض الموازنة الفصلية للمدة (ف1/2004 – ف1/2021)

Null Hypothesis: D(BD,2) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 7 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.014641	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

من خلال هذه النتائج يتضح لنا بان سلسلة عجز او فائض الموازنة العامة قد استقرت في الفرق الثاني ولجميع الفئات (1%، 5%، 10%)

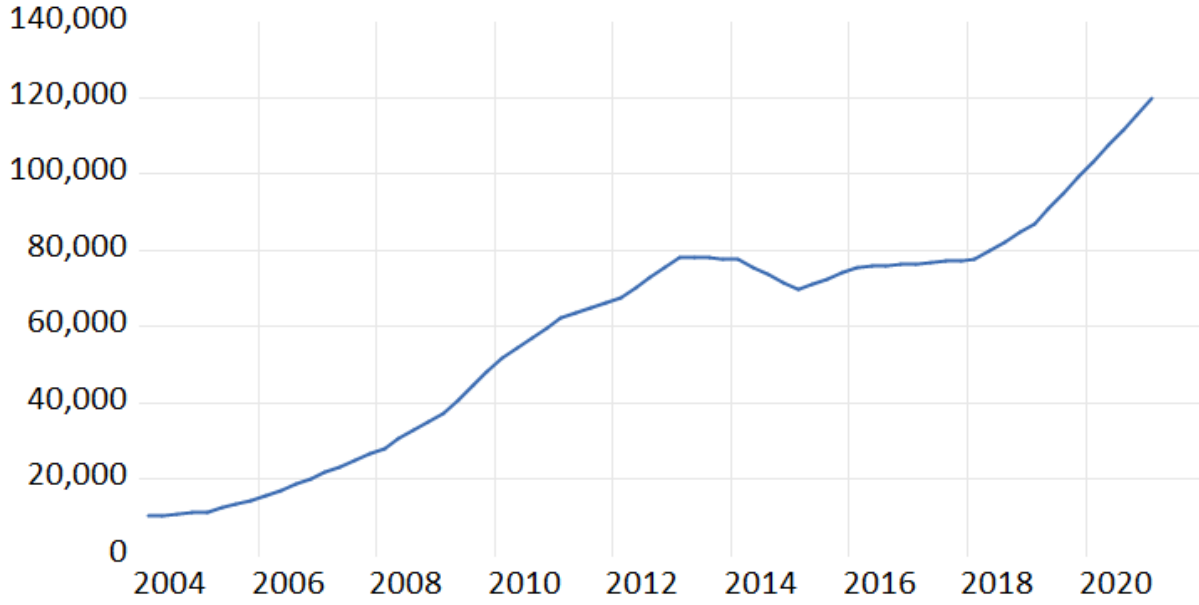
### 3- اختبار الأستقرارية لعرض النقد ( $M_1$ )

أن نتائج اختبار درجة الأستقرارية لسلسلة عرض النقد ( $M_1$ ) بعد تحويلها الى سلسلة فصلية، ظهرت انها مستقرة عند الفرق الثاني كما في الاشكال (5) و(6) وجدول (9)، اي أنها تتحرك معاً عبر الزمن وأنه توجد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات الحقيقية الأساسية والمتغير التابع، ويتضح أن القيم المحسوبة في اختبار ديكي- فولر أصغر من الجدولية عند مستوى معنوية (1% ، 5% ، 10%) وعليه نرفض فرضية العدم  $H_0$  التي تنص على عدم استقرار السلسلة وقبول الفرضية البديلة  $H_1$  التي تنص على أن السلسلة الزمنية مستقرة عند الفرق الثاني.

شكل (5)

البيانات الاصلية لسلسلة عرض النقد الفصلية للمدة (ف2004/1 - ف2021/1)

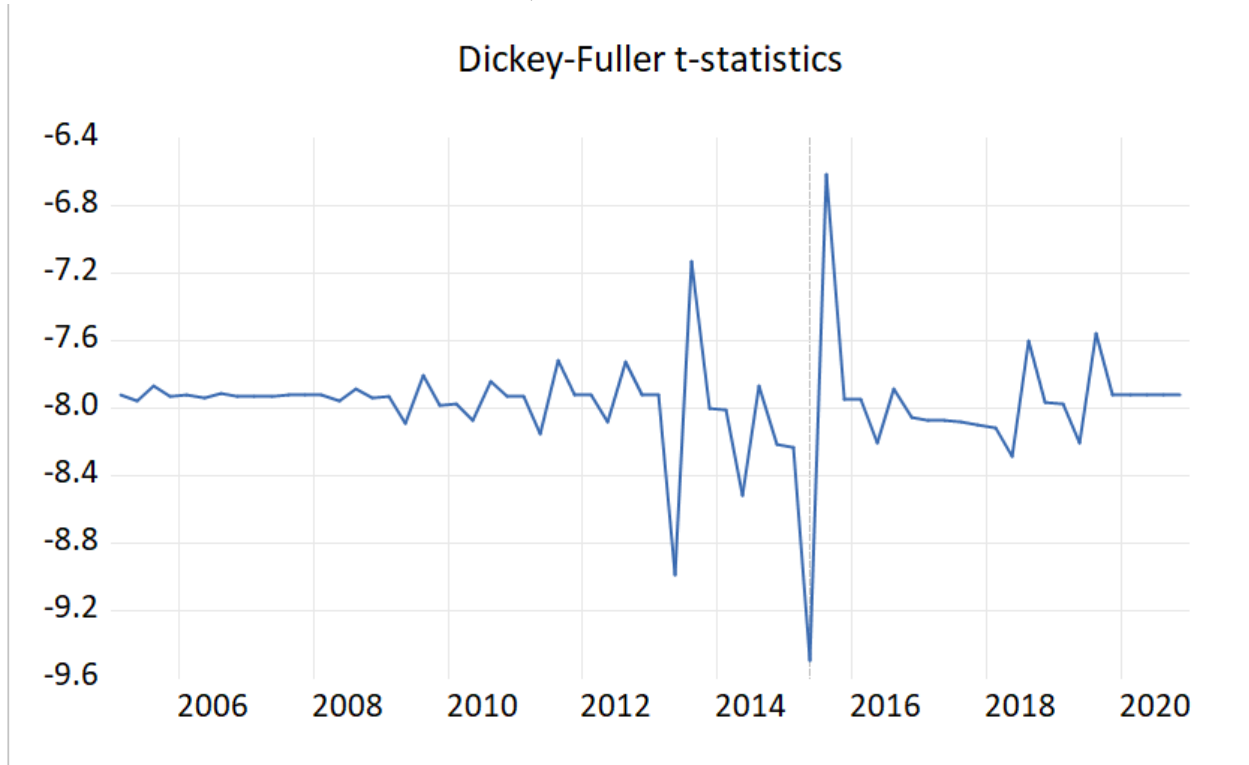
M1



شكل (6)

بيانات سلسلة عرض النقد الفصلية بعد اخذ الفرق الثاني للمدة (ف2004/1 - ف2021/1)

Dickey-Fuller t-statistics



جدول (9)  
نتائج سلسلة عرض النقد الفصلية عند الفرق الثاني للمدة (ف2004/1 – ف2021/1)

Null Hypothesis: D(M1,2) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.045926	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.533204	
5% level	-2.906210	
10% level	-2.590628	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

من خلال هذه النتائج يتضح لنا بان سلسلة عرض النقد قد استقرت في الفرق الثاني ولجميع الفئات (1%، 5%، 10%)

### جدول (10)

استقراره المتغيرات في المستوى والفرق الأول والفرق الثاني للمدة (ف2004/1 – ف2021/1)

المتغيرات	المستوى	الفرق الاول	الفرق الثاني
سعر الصرف	غير مستقر	غير مستقر	مستقر
عجز الموازنة العامة	غير مستقر	غير مستقر	مستقر
عرض النقود	غير مستقر	غير مستقر	مستقر

### ثالثاً: - مرحلة تقدير النموذج

في ضوء اختبار الاستقرار سيتم تقدير الانموذج لمتغيرات الدراسة، وعليه سيتم استخدام نموذج

(VAR) والذي يعد الأفضل من حيث اجتياز المعايير الاقتصادية والإحصائية والقياسية والجدول (11) يمثل

نتائج تقدير الأنموذج.

جدول (11)

نتائج تقدير أنموذج (VAR) باستخدام البرنامج الإحصائي Eviews12

Vector Autoregression Estimates

Date: 03/28/23 Time: 08:10

Sample (adjusted): 2004Q2 2021Q1

Included observations: 68 after adjustments

Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

	ER	M1	BD
ER(-1)	1.054025 (0.02460) [ 42.8491]	-2.725481 (2.31797) [-1.17581]	0.014724 (0.01509) [ 0.97588]
M1(-1)	0.000489 (8.4E-05) [ 5.85608]	1.012995 (0.00787) [ 128.684]	3.61E-06 (5.1E-05) [ 0.07042]
BD(-1)	0.060488 (0.08288) [ 0.72983]	21.48627 (7.80991) [ 2.75115]	0.923968 (0.05083) [ 18.1763]
C	-96.96286 (33.9574) [-2.85543]	4362.934 (3199.87) [ 1.36347]	-18.98171 (20.8276) [-0.91137]
R-squared	0.971649	0.997592	0.863307
Adj. R-squared	0.970321	0.997479	0.856900
Sum sq. resids	15831.07	1.41E+08	5955.508
S.E. equation	15.72770	1482.050	9.646492
F-statistic	731.1502	8836.874	134.7343
Log likelihood	-281.7954	-590.9069	-248.5550
Akaike AIC	8.405746	17.49726	7.428088
Schwarz SC	8.536306	17.62782	7.558647
Mean dependent	1267.949	59992.82	-2.296471
S.D. dependent	91.29289	29516.09	25.50052
Determinant resid covariance (dof adj.)		4.12E+10	
Determinant resid covariance		3.43E+10	
Log likelihood		-1114.296	
Akaike information criterion		33.12636	
Schwarz criterion		33.51804	
Number of coefficients		12	



ومن خلال النتائج في جدول (11) يمكن كتابة الانموذج المقدر بالشكل التالي:

$$ER = -96.962 + 1.054 ER_{(-1)} + 0.0004 M_{1(-1)} + 0.060 BD_{(-1)}$$

$$t \quad (-2.855) \quad (42.849) \quad (5.856) \quad (0.729)$$

$$Prob \quad (33.957) \quad (0.024) \quad (0.000) \quad (0.082)$$

$$R\text{-squared} = \%97$$

$$Adj. R\text{-squared} = \%97$$

$$S.E. \text{ equation} = 15.727$$

$$F\text{-statistic} = 731.150$$

#### - تقييم الأنموذج إحصائياً -

تشير نتائج تقدير الأنموذج الموضحة في الجدول (11) الى معنوية المعلمات المقدره أن نجد أن القوة التفسيرية للدالة بلغت تقريباً  $R^2 = \%97$  أي أن الدالة فسرت (97%) من التباين، وهذا يؤكد قوة العلاقة القائمة بين سعر الصرف والعوامل المؤثرة (سعر الصرف المتباطئ، عجز الموازنة العامة، عرض النقد).

ولمعرفة ما إذا كان الخطأ لتقدير معلمات الانحدار الجزئية معنوية نستخدم اختبار (t) حيث تعكس نتائج التقدير معنوية المعلمات المقدره أن بلغت  $(tb_1)$  المحتسبة (42.849) وهي جوهرية من الناحية الإحصائية كونها أكبر من  $(t_{tab})$  الجدولية بدرجة حرية  $(n-k)$  بمستوى معنوية (5%) إذ نلاحظ أن القيمة المحسوبة لـ  $P\text{-value}=0.024$  وهي أقل من مستوى المعنوية 5% أي أنها معنوية إحصائياً، أما  $(tb_2)$  المحتسبة والبالغة (5.856) وهي جوهرية من الناحية الإحصائية كونها أكبر من  $(t_{tab})$  بمستوى معنوية 5% وكذلك فإن القيمة المحسوبة لـ  $P\text{-value}=0.000$  وهي أقل من مستوى المعنوية 5% أي هي معنوية إحصائياً، أما  $(tb_3)$  المحتسبة والبالغة (0.729) وهي جوهرية من الناحية الإحصائية كونها أكبر من  $(t_{tab})$  بمستوى معنوية 5% وكذلك فإن القيمة المحسوبة لـ  $P\text{-value}=0.082$  وهي أقل من مستوى المعنوية 5% أي أنها معنوية إحصائياً.

## - معامل التحديد التوفيقي المعدل $\bar{R}^2$

من خلال نتائج التقدير نجد أن معامل التحديد المعدل بلغ  $\bar{R}^2 = 97\%$  وهذا يعني ان المتغيرات الداخلة في الانموذج قد فسرت بمقدار (97%) من المتغير المستقل وان (3%) الباقية تعود الى بقية المتغيرات التي لم تدخل في الانموذج وهذا يدل على معنوية الانموذج.

## - اختبار فيشر $F_{\text{Statistic}}$ (المعنوية الكلية للأنموذج)

من خلال نتائج التحليل الموضحة في جدول (11) نجد أن القيمة المحسوبة لاختبار فيشر  $F_{\text{Statistic}}=731.150$  وهي أكبر من  $F_{\text{tab}}$  الجدولية بمستوى معنوية 5% وكذلك فإن القيمة الاحتمالية أقل من مستوى المعنوية 0.05 أي أنها معنوية من الناحية الأحصائية وأن الأنموذج ككل معنوي من الناحية الأحصائية.

## - الانحراف المعياري (S.E. equation)

بلغت قيمة الانحراف المعياري (15.727) حسب الانموذج المقدر وهذا يعني ان درجة الانحراف المعياري للأنموذج هي فقط (15) درجة أي ان الانموذج لديه درجة انحراف قليلة، اذ يمكن الاعتماد على هذا الانموذج.

## - تقييم الأنموذج اقتصادياً:

نلاحظ من خلال نتائج التقدير المبينة في الجدول (11) أن الأنموذج المقدر له معنوية اقتصادية، وذلك من خلال إشارة المعالم خلال فترة الدراسة أذ نلاحظ ان إشارة المتغير الأول (سعر الصرف المتباطئ) كانت إشارة موجبة وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، حيث تشير الى وجود علاقة طردية بين سعر الصرف للدينار العراقي الحالي مع سعر الصرف للسنة السابقة أي كلما زاد سعر الصرف المتباطئ زاد سعر الصرف الحالي، وحسب الانموذج المقدر فان كمية الزيادة في سعر الصرف الحالي عند اي زيادة بسعر الصرف المتباطئ بوحدة واحدة تكون الزيادة في سعر الصرف الحالي بحدود (1.05) وحدة.

اما المتغير الثاني (عجز او فائض الموازنة العامة) فقد كانت اشارته موجبة ايضا وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، حيث تشير الى وجود علاقة طردية بين سعر الصرف للدينار العراقي مع عجز او فائض الموازنة العامة أي كلما زاد فائض او عجز الموازنة العامة يؤثر ايجاباً على سعر الصرف، وحسب

الانموذج المقدر فان زيادة الفائض او العجز في الموازنة بوحدة واحدة سينعكس بالزيادة في سعر الصرف بحوالي (0.06) وحدة.

اما المتغير الثالث (عرض النقد  $M_1$ ) فقد كانت اشارته موجبة ايضاً وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، حيث تشير الى وجود علاقة طردية بين سعر الصرف للدينار العراقي مع عرض النقد أي كلما زاد عرض النقد يؤثر ايجاباً على سعر الصرف، وحسب الانموذج المقدر فان زيادة عرض النقد بوحدة واحدة سينعكس بالزيادة في سعر الصرف بحوالي (0.0004) وحدة.

## الخلاصة

يحظى سعر الصرف بأهمية كبيرة على المستويين العالمي والمحلي على حد سواء، إذ تزداد هذه الأهمية بتزايد معدلات تطور العلاقات الاقتصادية بين بلدان العالم على إثر الانفتاح والاندماج في الاقتصاد العالمي معبرا عنه بتوسيع حجم العلاقات التجارية والمالية بين البلدان. فضلاً عن كونه يلعب دوراً أساسياً في تحديد أسعار السلع والخدمات محلياً وعالمياً، وقد رافق سعر الصرف تغيرات عديدة على الصعيد المحلي، وعليه فقد واضب البنك المركزي العراقي على ضرورة تحقيق استقرار هذا السعر كهدف للحد من معدلات التضخم وتخفيضها حتى المعدلات المقبولة عالمياً عبر استخدامه لنافذة بيع العملة الأجنبية لتحقيق التوازن بين قوى العرض والطلب على العملة الأجنبية والحفاظ على قيمة الدينار العراقي.

ويعد سعر الصرف واحداً من المتغيرات الاقتصادية المهمة في السيطرة على عجز الموازنة العامة عن طريق التحكم او تغيير نظام سعر الصرف من سعر صرف ثابت الى معوم او من معوم مدار الى معوم بشكل كامل، هي موضوعات غاية في الأهمية، وذات انعكاس على استقرار الاقتصاد الكلي للبلد، إذ يعاني الاقتصاد العراقي من مشكلة ضعف الانضباط المالي لكونه اقتصاداً ذو طبيعة ريعية، أدت الى سياسة اتفاقية توسعية في سنوات الوفرة المالية، وعند تراجع الإيرادات النفطية أدى ذلك الى اختلال في عجز الموازنة العامة، مما ولد ضغوطاً على سعر الصرف للدينار العراقي وصعوبة الحفاظ على استقراره من جهة وعلى المتغيرات الكلية للاقتصاد العراقي من جهة أخرى.

ومن خلال الانموذج المقدر في البحث تم التوصل الى ان المتغيرات الأهم التي تؤثر بصورة مباشرة بسعر الصرف وهي (عجز الموازنة العامة وعرض النقود) إذ تؤثر على المتغير التابع (سعر الصرف) بحدود (97%)، فضلاً عن متغيرات أخرى تؤثر على سعر الصرف بصورة ضمنية او بصورة غير مباشرة والتي كان تأثيرها على سعر الصرف بحدود (3%) فقط، وتم احتوائها ضمن المتغير العشوائي.

ولتتبع مدى تأثير المتغيرات الاقتصادية الداخلة في الانموذج المقدر على سعر الصرف، يتضح بان ارتفاع فائض او عجز الموازنة العامة بوحدة واحدة سيؤدي الى زيادة سعر الصرف بحدود (0.06) وحدة، وعند زيادة عرض النقد بوحدة واحدة فسيؤدي هذا الى زيادة سعر الصرف بحدود (1.05) وحدة.

وفي ضوء ما سبق يتضح بان الاعتماد والاحتفاظ بسعر صرف الدينار ثابت ترك إثار سلبية على العوائد المالية جراء التفاوت في عروض النقود ومن ثم زيادة الانفاق بالدينار لينعكس على **الطلب الكلي** في ظل قصور **العرض الكلي** مما سيؤدي الى زيادة الاستيرادات والانكشاف على العالم الخارجي.

الامر الذي يستلزم اجراء التعديلات المناسبة لسعر صرف الدينار وفقا للمتغيرات التي تشهدها الساحة الاقتصادية سواء كانت محلية ام على الصعيد الدولي، لاسيما في ظل محدودية الصادرات السلعية غير النفطية وضعف الانتاج المحلي ومن ثم الاعتماد على الاستيراد من الخارج لسد فجوة الطلب، بسبب التشوه الهيكلي للاقتصاد الوطني وان اجراء التخفيض في سعر الصرف سيسهم في زيادة اسعار الاستيرادات دون ان يرافق ذلك زيادة في الصادرات بسبب اعتماد العراق على الصادرات النفطية والتي تشكل ما يقارب اكثر من (90%) من اجمالي صادراته والتي لا تتأثر الكميات المصدرة منه بتخفيض او زيادة قيمة العملة. مما يتطلب العمل على احداث التنوع الاقتصادي وتهيئة البيئة الملائمة لجذب الاستثمارات وتحقيق النمو بهدف تنويع مصادر الدخل القومي، من خلال الاتي: -

1- ضرورة اعتماد اسعار صرف متعددة تبعاً لأنواع السلع المستوردة ومدى اولوياتها بالنسبة لهيكل الطلب الكلي، من خلال الاسترشاد بالمرونة السعرية في تحديد سعر الصرف المناسب لكل سلعة للحد من استنزاف الاحتياطيات الاجنبية.

2- تفعيل القوانين المتعلقة بالرسوم الكمركية وضبط كافة المنافذ الحدودية للحد من ارتفاع فاتورة السلع المستوردة لاسيما للسلع الكمالية، على ان يتم ذلك وفقا لرؤية اقتصادية مدروسة تضمن الموازنة والتناغم بين السياسات الاقتصادية الكلية.

3- ضرورة العمل على الحد من تدفقات رؤوس الاموال نحو الخارج وذلك من خلال ضبط عملية التدقيق لمدى صحة الوثائق المقدمة للمصارف لدعم وتمويل طلبات الاستيراد من الخارج.