النقود وعلاقاتها الكمية في العراق

الدكتور احمد ابريهي علي

توطئة:

اليات توليد النقود وحركتها، في سياقها العام خلال الفترة القريبة الماضية، موضوع هذا العرض . نراجع مؤشراتها ونحاول التعرف على صيغ من الارتباط المنتظم بين النقود والتضخم وسعر الصرف والناتج، وذلك دون الجزم باستقرار ذلك النمط من الأنتظام في المستقبل او الأدعاء بانه يمثل علاقة سببية وعلى النحو الذي ظهرت عليه. كما ان هذه المعالجات ليست مكتفية بذاتها بل تفهم في ضوء دراسات سابقة للباحث سواء في المجال النظري او الأقتصاد النقدي للعراق.

لقد تناول التحليل بيانات السنوات 2004- 2016 وأخرى شهرية لتلك المدة مضافا اليها عام 2017. لكن دراسة سوق الصرف استأثرت بالبيانات الشهرية لمتابعة تغير السعر مع مبيعات البنك المركزي من العملة الأجنبية.

ولتوسيع نطاق المشاركة، في التفكير والأستنتاج، يبدو من الملائم النظر اولا في العمليات النقدية من داخل نظامها المالي – المصرفي لمعرفة النقود ومكوناتها وحركتها قبل تجريدها ضمن متغيرات الأقتصاد الكلي. ولذا نبدا بالميزانيات العمومية للبنك المركزي والمصارف ومجموع الجهاز المصرفي لمتابعة التغير في مكونات الأصول والخصوم في الميزانيات ومديات الفاعلية الممكنة للسياسات من هناك.

و نذكّر ان النقود بالمعنى الضيق والتي يرمز لها عادة M1 هي العملة في التداول والودائع الجارية، وعند إضافة بقية الودائع يسمى المجموع النقود الواسعة M2 . والعملة في التداول هي الموجودة خارج النظام المصرفي أي المصدرة من البنك المركزي مستبعدا منها ما تحتفظ به المصارف استجابة للطلب المتوقع من زبائنها. وتزداد العملة المصدرة او تنقص على مدار ساعات العمل بمقدار الفرق بين ما يدخل الى خزائن البنك المركزي وما يخرج منها، أي ان الأضافة الى العملة المصدرة هي صافي الطلب الأضافي عليها من الحكومة والمصارف.

والعملة التي تحتفظ بها المصارف هي جزء من احتياطياتها والجزء الآخر ودائعها لدى البنك المركزي. وتحدد الأحتياطيات الألزامية بودائع لدى البنك المركزي بنسبة من الودائع لدى المصارف مضافا اليها عملة تحتفظ بها المصارف. وعادة ما تكون احتياطيات المصارف اكبر من مقاديرها الألزامية، وتلعب الأحتياطيات الفائضة لمجموع المصارف دورا لا يستهان به في السياسة النقدية.

وهنا نأتي الى مفهوم الأساس النقدي Monetary Base وهو احتياطيات المصارف والعملة في التداول، او هو العملة المصدرة واحتياطيات المصارف لدى البنك المركزي والأخيرة ودائع الزامية وفائضة . واصبح واضحا ان العملة في التداول مشتركة بين النقود والأساس النقدي، فعند اضافتها الى احتياطيات المصارف لدى البنك المركزي تكون النتيجة هي الأساس النقدي، وإذا اضيفت الودائع الجارية الى العملة في التداول فالمحصلة هي النقود بالمعنى الضيق، واذا جمعت العملة في التداول الى كل الودائع فتلك هي النقود بالمعنى الواسع.

بقي ان نسترجع مفهوم المضاعف النقدي وهو نسبة النقود الى الأساس النقدي. اما سرعة دوران النقود فتعني قيمة السلع والخدمات المتبادلة عبر النقود الى كمية النقود، ويعبر الناتج المحلي الأجمالي وما في حكمه عن قيمة تلك السلع والخدمات عادة. ونلاحظ ان مصداقية بعض الفرضيات الشائعة في التنظير الأقتصادي النقدي وما يترتب عليها من سياسات وفاعليتها تعتمد على مدى استقرار او عدم استقرار المضاعف النقدي وسرعة دوران النقود.

1. <u>نقود البنك المركزي</u>:

في جانب الاصول من ميزانية البنك المركزي تظهر الموجودات الأجنبية والتي تسمى احيانا الموجودات الدولية وتحتوي على اصول بالعملة الأجنبية ثم الذهب وحقوق اخرى. موجودات العملة الأجنبية عادة استثمارات مالية للبنك المركزي في الخارج واغلبها اوراق دين حكومي للدول عالية الجدارة الأئتمانية وايداعات قصيرة الأجل في البنوك المركزية، واضافة لذلك توجد في خزائن البنك المركزي عملة اجنبية ورقية وهي غالبا الدولار في العراق. اما الذهب فمنه في خزائن البنك المركزي واغلبه مودع في الخارج .

والفقرة التالية هي الأئتمان المحلي والمقصود منها قروض للمصارف وللحكومة على هيئة حوالات خزانة وربما سندات دين. الديون على الحكومة يشتريها البنك المركزي من السوق الثانوية وليس من الأصدار الاولي، لأن القانون لا يجيز للبنك المركزي الأقراض المباشر للحكومة وهذه ليست قاعدة عامة مطلقة انما تجيزها القوانين في بعض الدول. وفي كافة البنوك المركزية تصنف المكونات الأعتيادية للأصول الى موجودات اجنبية وديون على الحكومة والمؤسسات المالية، وفي بعض الدول تشكل الديون على الحكومة اكثر من 80 بالمائة من مجموع الموجودات وفي اخرى يلاحظ العكس وما بينهما، حسب مقتضى الحال. ولابد للبنك المركزي من حيازة موجودات فهذه من اسس التكوين وقواعد العمل.

وفي جانب المطلوبات ايضا تظهر فقرة المطلوبات الأجنبية اعلى اليسار، وهي ودائع في البنك المركزي، وديون، لجهات اجنبية. أي ان المطلوبات تصنف اجنبية ليس بمعيار العملة انما مركز الأقامة، فودائع الحكومة الوطنية والمصارف المحلية بالعملة الأجنبية لدى البنك المركزي لا تصنف اجنبية وان كانت بالدولار او اليورو. بينما ودائع وديون الجهات الخارجية، غير المقيمة، تصنف اجنبية حتى وان كانت بالعملة الوطنية، وهذه المسألة من جملة الأمثلة على خطورة القراءة اللغوية في محل الأصطلاح.

والفقرة التالية في جانب المطلوبات احتياطيات المصارف أي ودائعها لدى البنك المركزي منها الزامية واخرى حرة تسمى احتياطيات فائضة، وهذه ليست كل احتياطيات المصارف فقد سبقت الأشارة الى ان العملة التي تحتفظ بها المصارف تصنف من جملة الأحتياطيات. ثم بعد ذلك ودائع الحكومة وهي من المكونات الأعتيادية والمهمة في ميزانيات البنوك المركزية، وبعدها استثمارات المصارف لدى البنك المركزي وهذه قد تكون ودائع بفائدة اوحيازة حوالات يصدرها البنك المركزي. ثم بعد ذلك العملة المصدرة وهي فقرة كبيرة ورئيسية في النظام النقدي، يليها صافي الأستحقاق او حقوق الملكية ويمثل الفرق بين مجموع قيمة الأصول والمطلوبات للغير.

جدول رقم (1)

الميزانية العمومية للبنك المركزي

الموجودات (الأصول)	المطلوبات (الخصوم)
الموجودات الأجنبية الموجودات بالعملة الأجنبية الذهب وأخرى الأئتمان المحلي للحكومة للمصارف موجودات ثابتة واخرى	مطلوبات اجنبية احتياطيات المصارف الزامية فائضة ودائع الحكومة استثمارات المصارف العملة المصدرة راس المال بالمعنى الواسع (صافي الأستحقاق)
مجموع الموجودات	مجموع المطلوبات

المصدر: اعداد الباحث.

ولأغراض التحليل النقدي والسياسة ايضا يعاد عرض الميزانية العمومية في الجدول (1) مختصرة في الجدول (2) لأبراز المفاهيم ذات المضامين المهمة في الظاهرة النقدية والمركز المالي الدولي للبنك المركزي. وفي البدء تحول المطلوبات الأجنبية الى الجهة اليمنى باشارة سالبة لأظهار صافي الموجودات الأجنبية في جانب الاصول، ونكون ازاء الأحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي لأن الأخيرة تساوي صافي الموجودات الأجنبية مضافا عليها الديون طويلة الأجل على البنك المركزي، وفي العراق صافي الموجودات الأجنبية هو بالفعل يمثل الأحتياطيات الأجنبية، لأن البنك المركزي لم يقترض من الخارج. وتسمى الاحتياطيات الاجنبية احيانا الأحتياطيات الدولية او الأحتياطيات الرسمية وفي سياقات نادرة يقال احتياطيات السلطة النقدية.

ثم تنقل ودائع الحومة الى الجانب الأيمن لتطرح من ديون البنك المركزي عليها وايضا تنقل استثمارات المصارف الى الجانب الأيمن باشارة سالبة لتكون النتيجة صافي الأئتمان المحلي. وعند نقل صافي الأستحقاق الى الجانب الأيمن ليطرح من الموجودات الأخرى لا يبقى في الجانب الأيسر سوى احتياطيات االمصارف والعملة المصدرة وهما يؤلفان الأساس النقدي والذي يسمى ايضا نقود البنك المركزي او النقود فائقة القوة High Powered Money. وبعض الجهات، ومنها صندوق النقد الدولي، تسمي الأساس النقدي النقود الأحتياطية Reserve Money وقد ترجمت خطأ في بعض النشريات الى الأحتياطي النقدي واثارت هذه الترجمة الكثير من الأرباك وهو مثال آخر يبين اهمية التحري في التعامل مع هذا الميدان الدقيق بطبيعته.

عندما تشتري الحكومة من السوق الثانوية حوالات خزانة Treasury bills تضاف الى الأصول في فقرة صافي الأئتمان، جدول رقم (2) ، وهذه الصفقة لا تكون بلا مقابل فلابد من تمويلها من جانب المطلوبات. وللأيضاح عند الشراء يعزز البنك المركزي حسابات المصارف البائعة بمبلغ الشراء فترتفع احتياطيات المصارف وبالتالي يزداد الأساس النقدي، وعندما تتصرف المصارف بجزء من ودائعها لدى البنك المركزي في تحويلات الى زبائنها او لمواجهة طلباتهم من العملة تنخفض احتياطيات المصارف لترتفع العملة المصدرة. وهكذا يتضح ان البنوك المركزية عند حيازتها لأوراق الدين تمول تلك الحيازة بشكل ما من اشكال خلق النقود، ولهذا السبب بالذات يسمى شراء البنك المركزي لأوراق الدين الحكومي تنقيد الدين Debt Monetisation وهو المقصود اصلا بتعبير التمويل بالأصدار النقدي والذي يفهم في الأوساط غير الخبيرة وكانما البنك المركزي يطبع اوراقا نقدية ويسلمها للحكومة، بينما سبق الأيضاح بان الأصدار النقدي يعتمد على طلب الجهات المختلفة للعملة. لأن طبع اوراق العملة لا يعني اصدارها فالمصارف والحكومة تسحب على حساباتها الجارية لدى البنك المركزي عملة او تحويلا، كما تفعل انت بالضبط في التعامل مع حسابك في المصرف، تعزز الحساب بعملة تودعها فيه او تسحب عملة عند الحاجة. واوراق العملة المطبوعة ليست لها صفة نقدية بل هي اوراق على صورة العملة، ولا تكون لها صفة نقدية إلا بعد خروجها من البنك المركزي في مقابل انقاص رصيد ودائع الجهة الساحبة بنفس المبلغ.

جدول رقم (2)

الميزانية العمومية (النقدية التحليلية) للبنك المركزي

الموجودات (الأصول)	المطلوبات (الخصوم)
صافي الموجودات الأجنبية صافي الأئتمان المحلي للحكومة والمصارف صافي الموجودات الأخرى	احتياطيات المصارف العملة المصدرة
الموجودات	المطلوبات = الأساس النقدي

المصدر: اعداد الباحث. المقصود بصافي الموجودات الأخرى: الموجودات الثابتة وما اليها مطروحا منها صافي الأستحقاق

2. <u>النقود مطلوبات على الجهاز المصرفي</u>:

نقرأ في الجانب الأيمن من الميزانية الموحدة للمصارف الأئتمان بمختلف اشكاله وهو المكون الرئيسي للأصول والوظيفة الأولى لمؤسسات الوساطة المالية. ثم الودائع لدى البنك المركزي وهي احتياطيات الزامية وفائضة. وايضا استثماراتها لدى البنك المركزي وديونها للحكومة، حوالات الخزانة، واستثمارات مالية اخرى وبعدها العملة الوطنية التي تحتفظ بها وموجودات ثابتة واخرى. في هذا المورد نتناول المصارف من جهة توليد النقود ولذا نلتفت الى العملة المحتفظ بها والأحتياطيات الالزامية والفائضة لدى البنك المركزي وهي ودائع للمصارف هناك، ثم استثمارات المصارف لدى البنك المركزي ايضا.

وهنا نلاحظ الفقرات التي على جانب الأصول لدى المصارف وتظهر على جانب الخصوم (المطلوبات) في الميزانية العمومية للبنك المركزي، وفي جانب المطلوبات، في ميزانية المصارف، نقرأ قروض من البنك المركزي، وقبلها ودائع جارية وودائع اخرى.

جدول رقم (3)

الميزانية العمومية الموحدة للمصارف

الموجودات (الأصول)	المطلوبات (الخصوم)
الأئتمان الأحتياطيات الألزامية والفائضة لدى البنك المركزي استثمارات لدى البنك المركزي حوالات خزانة استثمارات مالية اخرى عملة وطنية موجودات اخرى وثابتة	ودائع جارية ودائع ادخار وثابتة وما اليها قروض من البنك المركزي اخرى صافي الأستحقاق
مجموع الموجودات	مجموع المطلوبات

المصدر: اعداد الباحث.

دمج الميزانيات لجهتين يعني ان مطلوبات الجهة الاولى على الثانية وبالعكس سوف تختفي .وبهذا المعنى فان ودائع واستثمارات المصارف لدى البنك المركزي وكذلك قروض البنك المركزي للمصارف لا تظهر في الميزانية الموحدة لأنها مطلوبات للجهاز المصرفي على الهاز المصلرفي أي تقابله موجودات بمقدارها، وايض لا يظهر ذلك الجزء من العملة المصدرة الذي تحتفظ به المصارف على نفس الأساس الواضح.

وعند دمج ميزانية البنك المركزي مع الميزانية الموحدة للمصارف في الجدول رقم (4) يتضح معنى القول ان النقود مطلوبات على الجهاز المصرفي.

في الميزانية العمومية الموحدة للجهاز المصرفي على جانب المطلوبات نجد النقود بالمعنى الضيق والواسع حيث الودائع بانواعها والعملة في التداول ، لأن ودائع المصارف واستثماراتها لدى المركزي تتعادل على جانبي ميزانية واحدة لتختفي، وايضا ذلك الجزء من العملة الذي تحتفظ به المصارف فلا يبقى من العملة سوى المتداول خارج الجهاز المصرفي. ولذا فان جميع العوامل والسياسات التي تؤدي الى زيادة الودائع في المصارف التجارية والعملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي تفسر توالد وتكاثر النقود.

ومن تلك العوامل والسياسات التوسع في الأئتمان من البنك المركزي اذ يقود الى مكاثرة النقود بدوره لأن المركزي يوسع الأئتمان بخلق النقود، كما تقدم، والمصارف عند تسهيل الأقراض يعود جزء مما اقرضت ودائع لديها لتقرضها من جديد ... وهكذا.

واذا ما خفّض البنك المركزي من نسب الأحتياطيات الألزامية على الودائع في المصارف التجارية فقد ساعدها على اقراض اضافي بدوره يقود سلسلة من التغذية المرتدة لينتقل الجهاز المصرفي

بمجموعه الى مستوى اعلى في الودائع والأئتمان. وكذلك عند اقراض البنك المركزي للمصارف يحدث الشيء نفسه، اما عند شراء البنك المركزي لحوالات الخزانة من المصارف فيمدها بالسيولة التي تنعكس في مزيد من الأئتمان لتبدا دورة من التصاعد، وفي هذا الأتجاه يأتي دور سوق ما بين المصارف لتنتقل فوائض السيولة الى المصارف التي تعاني شحها، وتدعم هذه العملية الحفاظ على النشاط الأئتماني ، لكن سوق ما بين المصارف ضعيف او غائب في العراق.

ومن الواضح ان النقود والودائع والأئتمان تبقى تحت سقف الأمكانية الأقتصادية الكلية، لأن النقود بجميع مفرداتها جزء من ثروات الأفراد ومؤسسات الأعمال، ومعلوم ان الثروة دائما تتناسب مع الدخل. كما ان الأئتمان يمول انفاقا استهلاكيا او استثماريا وكليهما لا يتجاوزان مجموع الأنفاق القومي، والذي يبقى في نطاق الدخل القومي عدا صافي تدفقات من الخارج تجعل الأنفاق القومي يرتفع او ينخفض قليلا لبعض الوقت فوق ودون الدخل القومي.

ولهذا فان النقود لا تعرف على حقيقتها إلا مع استحضار موازين الموارد والأستخدامات على المستوى الكلي، ومنها ان الأدخار ذلك الجزء غير المستهلك من الناتج، كما ان الأستثمار لا يتعدى الأدخار في الأمد البعيد .

جدول رقم (4)

الميزانية العمومية الموحدة للجهاز المصرفي

الموجودات (الأصول)	المطلوبات (الخصوم)
صافي الموجودات الأجنبية الأئتمان للقطاع الخاص وقطاع الأعمال العام الائتمان للحكومة استثمارات اخرى وموجودات ثابتة	ودائع ادخار وثابتة وما اليها ودائع جارية عملة في التداول صافي الأستحقاق
مجموع الموجودات	مجموع المطلوبات

المصدر: اعداد الباحث.

3. <u>حركة متغيرات النقود منذ عام 2004</u>:

في الجدولين رقم (5) و (6) نراجع مسارات الناتج المحلي الأجمالي والنقود واسعار الفائدة عسى ان تكشف البيانات عن نمط مستقر من العلاقة بين الناتج المحلي والنقود والمستوى العام للأسعار وفيما اذا كان لأسعار الفائدة اثر في ذلك الأتجاه ومقداره ومدى ثبات اعتماديته الأحصائية. وفي حين ينخفض الناتج منذ عام 2014 بقيت متغيرات النقود على وتيرتها ما يدل على ان المتغيرات متشبثة ذاتيا ولا ترتبط بالناتج على نحو ميكانيكي صارم . كما ن معدل التضخم اخذ بالأنخفاض بعد عام 2007 بعد وصول دفعة تعديل اسعار المنتجات النفطية وضغوط الأرتفاع الأبتدائي للأنفاق الحكومي الى نهاياتها، ولا يستفاد من تأمل البيانات وجود ارتباط واضح بين تغير النقود والتضخم كما ان الأرتباط المحسوب بين تغير النقود والتضخم ضعيفا ولا يعتمد احصائيا ومع ذلك لا تكفي هذه المشاهدات لوحدها للوصول الى استنتاج مستقر بل تضاف الى تجارب تحليلية اخرى . وايضا اظهر الجدول رقم (6) ان اسعار الفائدة

في العراق لا تنسجم مع متطابقة Fisher والتي تفترض ان ثمة سعر حقيقي للفائدة يعكس الأنتاجية الحدية لراس المال، والذي يتحدد في القطاع الحقيقي، يضاف اليه معدل التضخم المتوقع لتكون النتيجة سعر الفائدة الأسمي. وعموما يمكن القول ان القطاع المالي في العراق لا زال بعيدا عن مفهوم كفاءة السوق المالية، على الاقل في حركة اسعار الفائدة،

جدول رقم (5)

الناتج المحلي الأجمالي والمتغيرات النقدية بالقوة الشرائية الجارية

السنة	القيم ترليون دينار بالقوة الشرائية الجارية						اسعار الفائدة %	
	الناتج المحلي الأجمالي GDP	النقود الضيقة M1	النقود الواسعة M2	الأساس النقدي MB	العملة المصدرة Currency Issued	العملة في التداول Currency in Circulation	الودائع	الأقراض
2004	53.2	10.1	12.3	12.2	8.0	7.2	9.1	12.9
2005	73.5	11.4	14.7	13.8	10.3	9.1	7.9	14.0
2006	95.6	15.5	21.1	17.5	11.9	11.0	8.5	15.7
2007	111.5	21.7	27.0	28.8	15.6	14.2	13.6	21.8
2008	157.0	28.2	34.9	42.9	21.3	18.5	12.2	17.8
2009	130.6	37.3	45.4	45.3	24.2	21.8	9.1	14.4
2010	162.1	51.7	60.4	53.8	27.5	24.3	7.9	13.2
2011	217.3	62.5	72.2	58.7	32.2	28.3	7.9	13.7
2012	254.2	63.7	75.5	63.4	35.8	30.6	7.8	12.9
2013	273.6	73.8	87.7	73.3	40.6	35.0	7.4	13.0
2014	266.4	72.7	90.7	66.2	39.9	36.1	6.5	12.3
2015	207.9	65.4	82.6	57.9	38.6	34.9	6.1	12.3
2016	196.5	70.7	88.1	62.6	45.2	42.1	6.1	12.2
معدل النمو السنوي	12.42	19.49	19.10	15.45	15.37	15.38	15.37	15.38

معدل النمو السنوي من معادلة الأتجاه الأسي وهو يختلف عنه بين السنتين الأولى والأخيرة.

مصدر البيانات: البنك المركزي العراقي ، الموقع الألكتروني.

جدول رقم (6)

الناتج المحلي الأجمالي والمتغيرات النقدية بدنانير عام 2007

السنة	الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي	النقود الحقيقية M1	سعر فائدة الايداع الحقيقية %	سعر فائدة الاقراض الحقيقية %	الرقم القياسي لأسعار المستهلك %	التضخم %
2004	148.19	28.13	-17.73	-13.93	35.90	25.15
2005	149.33	23.16	-29.20	-23.10	49.22	37.10
2006	126.77	20.55	-44.70	-37.50	75.41	53.21
2007	111.50	21.70	-19.00	-10.80	100.00	32.61
2008	152.72	27.43	9.40	15.00	102.80	2.8
2009	130.70	37.33	11.90	17.20	99.92	(2.80)
2010	158.42	50.53	5.50	10.80	102.32	2.40
2011	201.11	57.84	2.30	8.10	108.05	5.60
2012	221.74	55.56	1.70	6.80	114.64	6.10
2013	234.21	63.17	5.50	11.10	116.82	1.90
2014	223.14	60.89	4.30	10.10	119.39	2.20
2015	171.73	54.02	4.70	10.90	121.06	1.40
2016	161.51	58.11	5.60	11.70	121.67	0.50

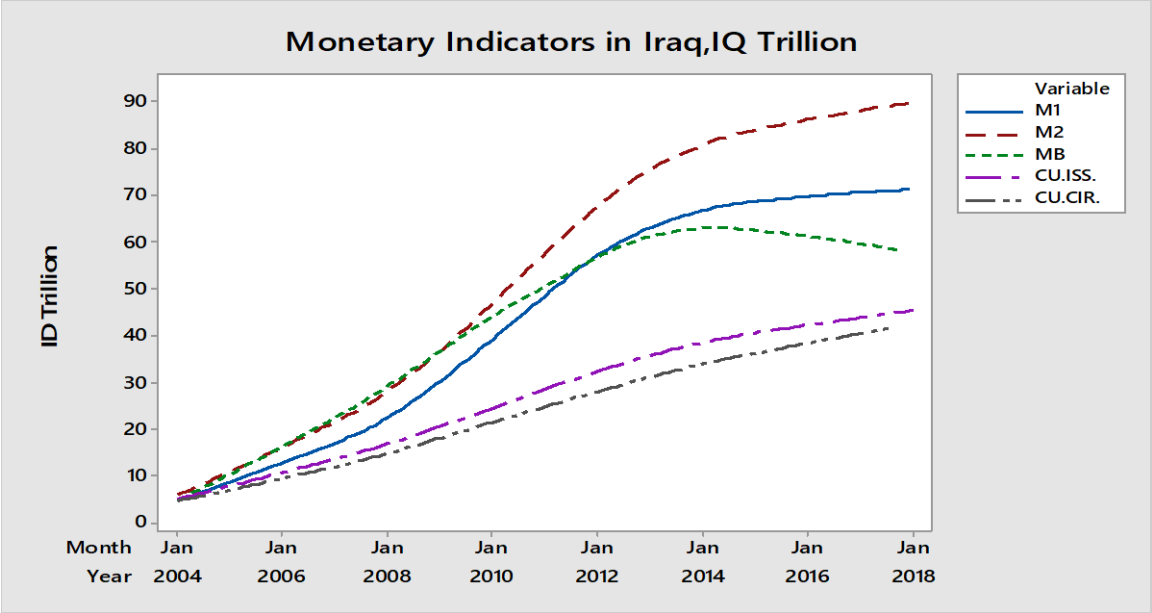
المصدر: اعداد الباحث، والبيانات من موقع البنك المركزي العراقي ودارة الحصاء والأبحاث في البنك.

يوضح الشكل رقم (1) حركة المتغيرات النقدية في الجدول رقم (5) و يبدو ان وتيرة نمو النقود تميل الى الانخفاض بعد عام 2012 اما انخفاض الأساس النقدي فهو وثيق الصلة بتقلص الاحتياطيات الدولية للبنك المركزي بعد هبوط اسعار النفط والذي يعني ان النقود التي يدفعها البنك المركزي لشراء العملة الأجنبية من وزارة المالية اصبحت اقل من التي تعود اليه من بيع العملة الأجنبية. هذا السلوك يبين الترابط بين جانبي الميزانية العمومية للبنك المركزي، وبتعبير آخر ان الأساس النقدي في جانب المطلوبات يمول حيازة البنك المركزي لموجوداته ، ومنها يفهم لماذا تعتمد سياسة البنك المركزي في التوسع النقدي بالضرورة على حيازة موجودات أكبر اما احتياطيات دولية او اقراض للحكومة.

لكن المدة الزمنية لا تكفي للإفصاح عن جميع الآليات. ومن الجدير بالعناية ان القطاع المالي في العراق ليس عميقا ما يجعل سقف الائتمان اوطأ من المستوى الذي يتناسب مع الناتج المحلي الإجمالي. ولمعرفة الأداء المصرفي في الائتمان لا بد من الاطلاع على مقارنة بين العمق المالي في العراق ودول اخرى بدلالة نسبة النقود بالمعنى الواسع M2 الى الناتج المحلي الإجمالي وهذا ما اوضحته الأشكال ذات العلاقة في الملحق.

شكل رقم (1)

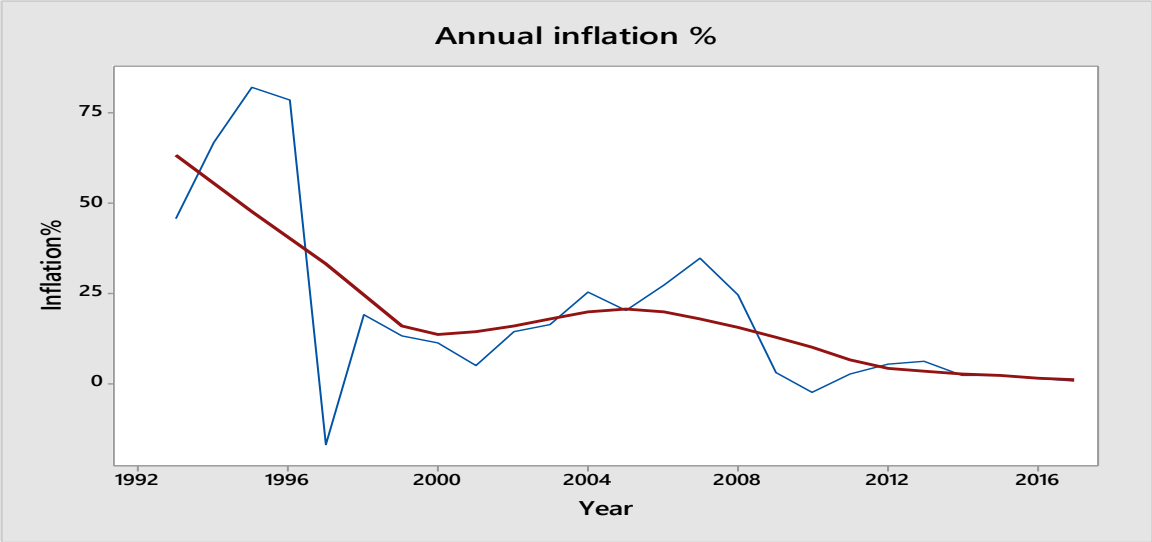
المتغيرات النقدية بالقوة الشرائية الجارية



المصدر: اعداد الباحث من بيانات البنك المركزي ، الموقع الألكتروني.

ونظرا لما للتضخم من مكانة في الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية يراجع الشكل رقم (2) التضخم منذ عام 1991 . ويعرض الشكل موجتين للتضخم الأولى في السنوات الأولى للحصار حيث تصاعد عنيفا مع انقطاع مورد العملة الأجنبية ثم انهارت الأسعار مع الإعلان عن مذكرة التفاهم للنفط مقابل الغذاء. والموجة الثانية بعد عام 2003 لتنحسر الى معدل منخفض للتضخم يماثل تقريبا ما عليه الحال في الدول المتقدمة بعد عام 2007.

الشكل رقم (2) معدل التضخم السنوي في سنوات الحصار وما بعدها



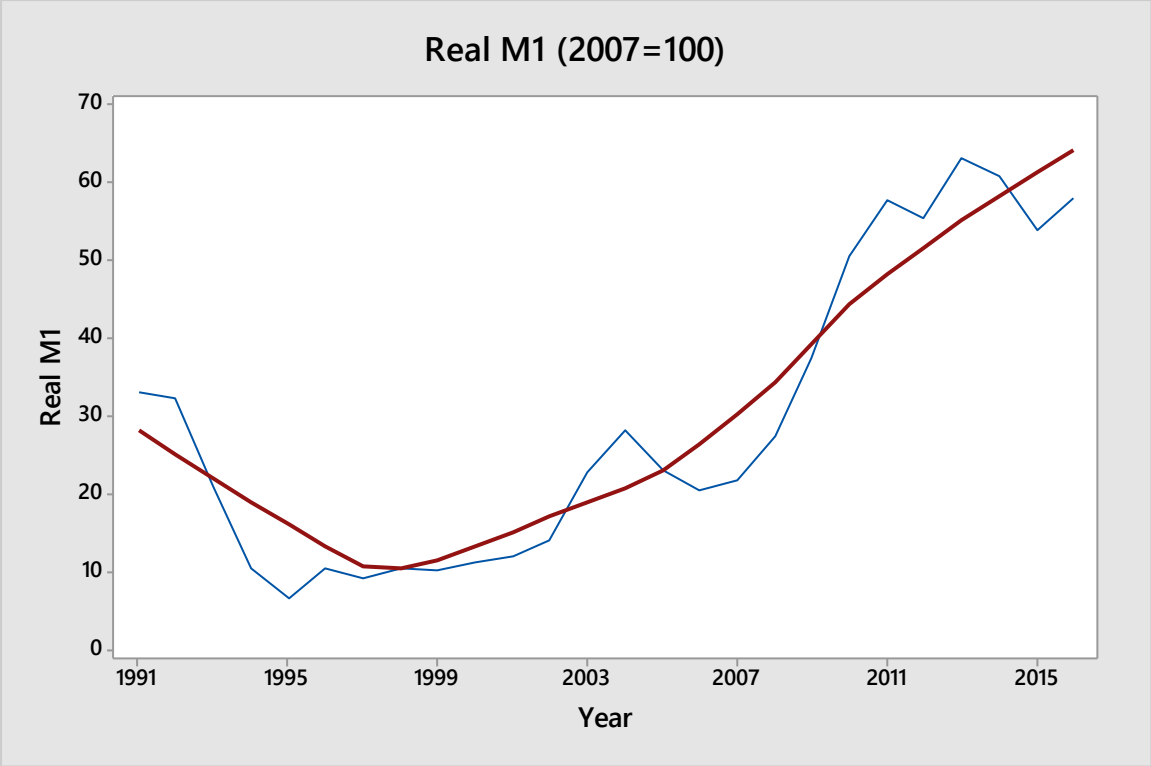
المصدر: اعداد الباحث ومصدر البيانات من موقع البنك المركزي العراقي

والشكل رقم (3) جدير بعميق الاهتمام والذي يدل على العلاقة العكسية بين التضخم والميل للاحتفاظ بالنقود حيث انخفضت الأرصدة النقدية الحقيقية على نحو لافت للنظر في سنوات الحصار الأولى لتستأنف الارتفاع مع مذكرة التفاهم. وقد يتبادر الى الذهن ان العلاقة العكسية التي اظهرها الشكل رقم (3) هي حسابية لأن النقود الأسمية تنقسم على مستوى عام للأسعار اعلى بينما من جهة اخرى ان المستوى الأعلى للأسعار يتطلب نقودا أكثر بالتناسب لولا زيادة سرعة دوران النقود. أي ان التخلي عن النقود بسبب التضخم يعوض بزيادة سرعة دورانها. وهذه العلاقة بين سرعة دوران النقود والتضخم يلقي الشكل رقم (4) بعض الضوء عليه وخاصة الانخفاض الشديد بعد انحسار موجة التضخم الثانية.

لكن هذه الأنماط من السلوك تتطلب المزيد من الاستقصاء بالإضافة الى ما توصلت اليه دراسات سابقة . والقصد من هذه الملاحظات بيان الحاجة الموضوعية لأعاده طرح الانطباعات الشائعة للبحث وتعريض الفرضيات المتعارف عليها للاختبار. لأن الاحتفاظ بالنقود يعتمد على المفاضلة بين مزايا السيولة وتكاليف الاحتفاظ بالنقود ومنها التضخم اضافة على كلفة الفرصة الاستثمارية البديلة. ولأن المفاضلة بين الأخيرة ومزايا السيولة مستقرة في الأوضاع الاعتيادية يبقى التضخم مؤثرا في حيازة النقود ويمكن القول ان التضخم من محددات الطلب على النقود بحكم ان مجريات التضخم لها الدور الأكبر في توقعه وبناء على تلك التوقعات، من بين عوامل اخرى، يتقرر الاحتفاظ بهذا المقدار او ذاك من النقود.

شكل رقم (3)

الارصدة النقدية الحقيقية منذ عام 1991



المصدر: اعداد الباحث ومصدر البيانات موقع البنك المركزي العراقي.

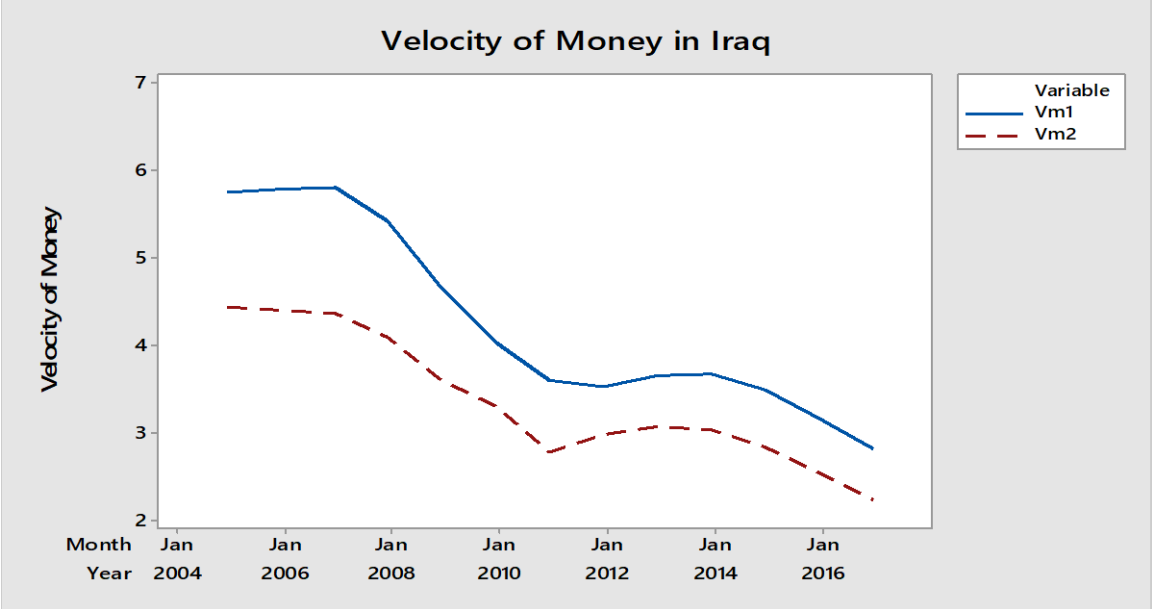
وبالإمكان الرجوع الى عمود التضخم في جدول رقم (6) للوقوف عند التناظر شبه التام بين حركة التضخم وسرعة دوران النقود . ومما يغري في المزيد من البحث ان سرعة دوران النقود وبالتالي الاحتفاظ بها ، وعلى قدر ما يستنتج من هذه البيانات، اوثق ارتباطا بمعدل التضخم من سعر الفائدة حقيقيا او اسميا. وطالما تبقى النقود مكونا مهما في الثروة يبرز دور التضخم في اعادة تشكيل محفظة الأصول للأفراد والمستثمرين. وعندما يراد من سعر الفائدة المرتفع التشجيع على التخلي عن النقود فان التضخم المنخفض يقوي ميول الأحتفاظ بها. ومما تقدم، ورغم ان النظرية النقدية المدرسية تدور على عدد قليل من المتغيرات وابرزها النقود وسعر الفائدة والتضخم فهي لازالت تنتظر المزيد من الأسهامات الجادة، لأستيعاب الوقائع التجريبية في قوام نماذج التنظير.

ومما له اهمية فائقة، وبالعلاقة مع التضخم، سعر الصرف والذي بثباته الأسمي مع تراكم التضخم عبر السنين انفصم عن بنية التكاليف والأسعار ما ادى الى تآكل القدرة التنافسية الدولية للعراق.

ومن المعلوم ان بنية التكاليف والأسعار وتنافسية الأنتاج العراقي بناءا عليها تظهر واضحة في التحليل المالي لفرص الاستثمار، ولذلك يتجه اكثر فأكثر نحو قطاع السلع والخدمات غير المتاجر بها هروبا من المنافسة الدولية.

شكل رقم (4)

سرعة دوران النقود في العراق للسنوات 2004-2016



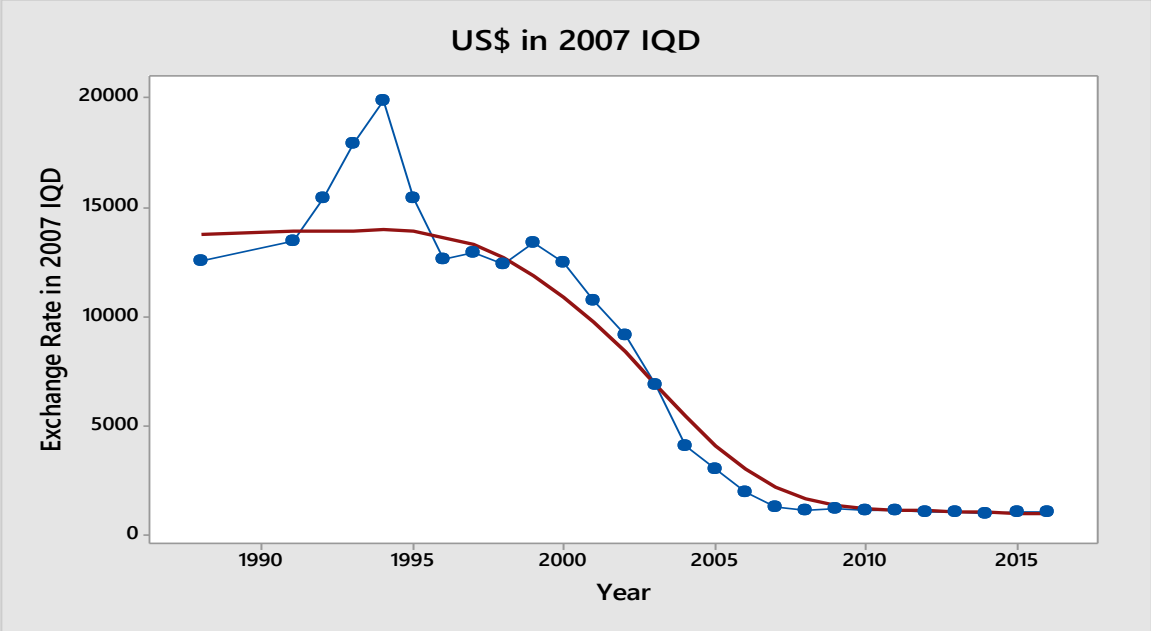
المصدر: اعداد الباحث من بيانات البنك المركزي ، الموقع الألكتروني.

ان انخفاض قيمة الدولار بدنانير ثابتة القوة الشرائية هو الوجه الآخر لارتفاع سعر الصرف الحقيقي للدينار العراقي. وهذه الحقيقة كبيرة في اقتصاد العراق وفرص تنمية قطاع الإنتاج السلعي غير النفطي. ويتطلب التعامل الجاد مع هذا التحدي انتهاج التقصي عن تدابير تعويضية تساعد على ازالة الأضرار التنموية لثبات سعر الصرف الأسمي في السنوات السابقة وحاليا. وتلك التدابير ممكنة بيد انها في نفس الوقت بعيدة المنال لغلبة التبسيط والتسرع في مواجهة الأسئلة التي تثيرها خصائص اقتصاد العراق وفي سياقها الأوسع اجتماعيا وسياسيا. ومن المؤسف القول ان الفسحة المتاحة امام التفكير المنهجي والتحليل المنضبط موضوعيا محدودة للغاية في الأوساط التي تصنع الراي العام او تحظى في الترحيب لدى دوائر القرار.

وربما يصح القول ان نقطة البدء الملائمة تتمثل في التوافق على قدر من المعرفة الأساسية بالقضايا الكبرى التي تشكل المحور الناظم للتطور الاقتصادي، وهو ما لم يحصل الى الآن في الوسط الأكاديمي دون عموم المهتمين والمشتغلين في الإدارة الاقتصادية.

شكل رقم (5)

سعر صرف الدولار بدنانير عام 2007



المصدر: اعداد الباحث والبيانات من موقع البنك المركزي.

تقدير دالة طلب على النقود من البيانات السنوية: نظرا لصغر حجم العينة لا يمكن الجزم باعتمادية التقدير، ومع ذلك كان سلوك الطلب على النقود الحقيقية بدلالة الناتج الحقيقي والتضخم يبدو قويما من جهة استقرار الخطا . والطريقة المستخدمة في التقدير هي :

Fully Modified Least Squares (FMOLS): Long-run covariance estimate

جدول رقم (7)

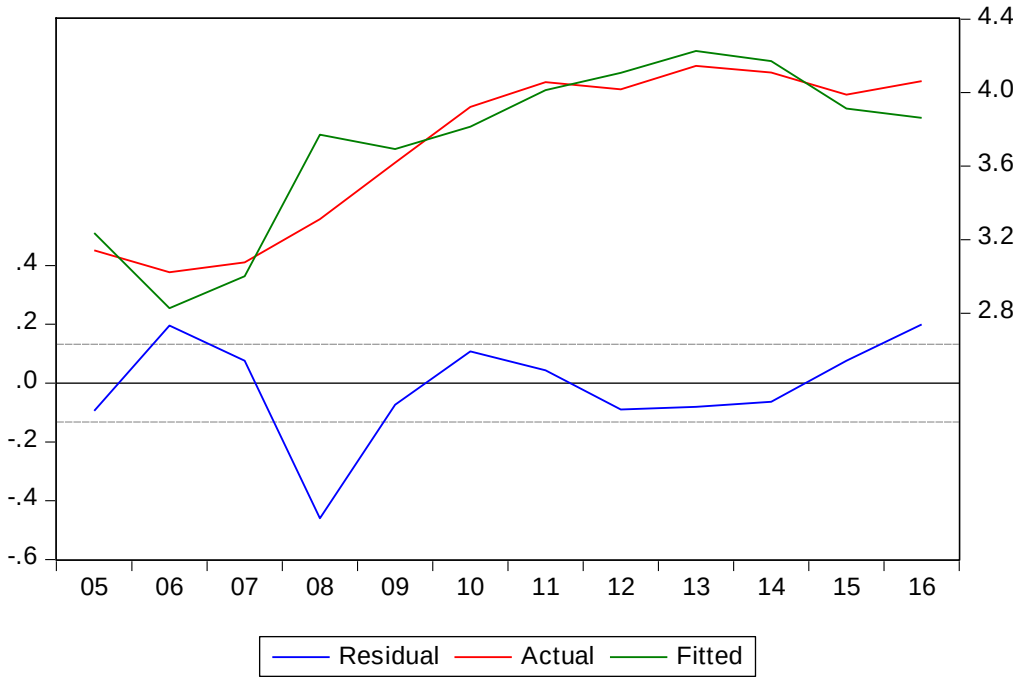
معادلة انحدار الطلب على النقود: المتغير التابع اللوغاريتم الطبيعي للنقود الحقيقية بالمعنى الضيق

المقدرات	التقدير	t	مستوى الدلالة
الثابت	(1.3904)	(1.35)	0.2102
اللوغاريتم الطبيعي للناتج المحلي الأجمالي الحقيقي	1.0347	5.22	0.0005
معدل التضخم السنوي%	(0.0149)	(5.71)	0.0003
معامل التحديد 0.840 ؛ معامل التحديد المعدل 0.805 ؛ الخطا المعياري للتقدير 0.196			

المصدر: اعداد الباحث بواسطة برنامج أي فيوز.

واذا صحت هذه التقديرات فهي تؤكد ما بينته الأشكال البيانية لعموم المدة الزمنية منذ عام 1991 بشأن العلاقة العكسية بين الطلب على النقود والتضخم. وايضا اظهر التقدير ان مرونة الطلب الدخلية على النقود قريبة من الواحد الصحيح . وثمة اشكال من جهة عدم انسجام رتبة متغير التضخم مع رتبة كل من النقود والناتج لكن طريقة التقدير اكثر ملائمة من طريقة المربعات الصغرى الأعتيادية من هذه الناحية. والشكل البياني التالي رقم (6) يبين الفعلي والمقدر للمتغير التابع (النقود) الى جانب الخطأ، وقد بين اختبار سلوك الخطأ انه غير مرتبط معنويا مع المتغيرات ولا مع نفسه.

الشكل رقم (6)
الفعلي والمقدر من معادلة انحدار الطلب على النقود والخطأ من البيانات السنوية



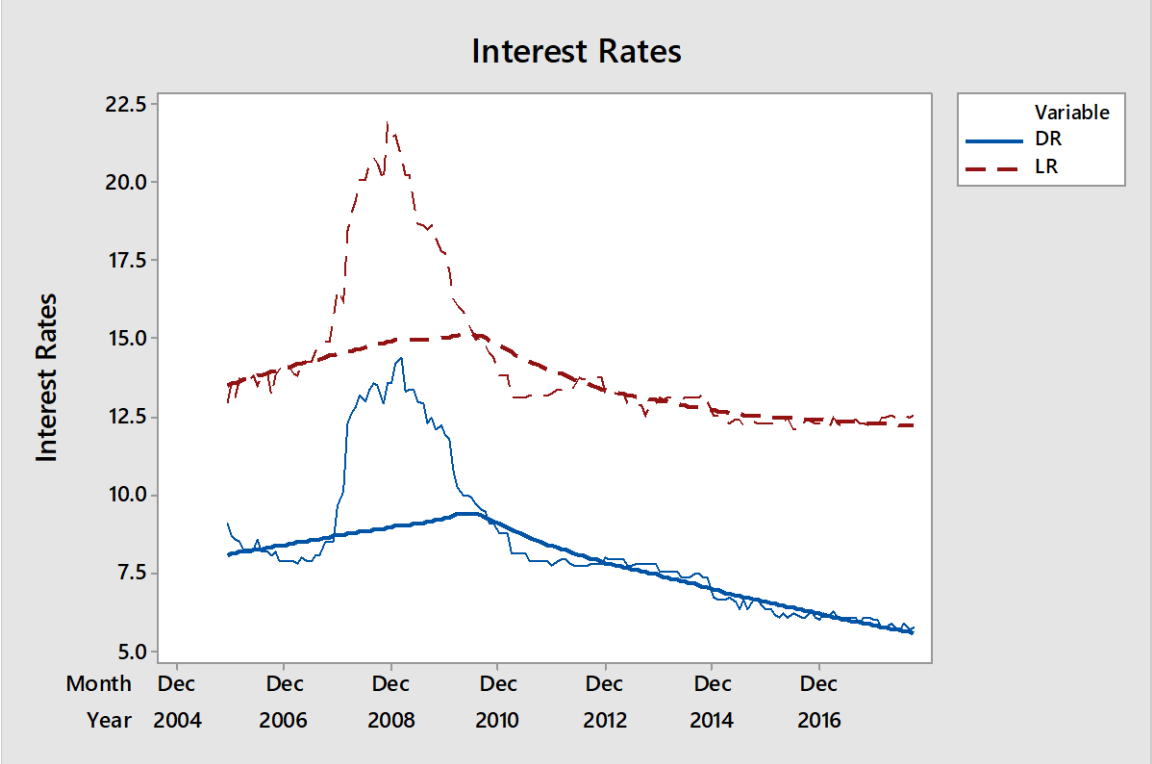
4 . <u>النقود وسوق الصرف في الأمد القصير:</u>

لا يختلف سلوك المتغيرات النقدية في الأمد القصير عما كشفت عنه البيانات السنوية آنفا لكن ايضا من المهم النظر في حركات الأمد القصير حول الاتجاه العام ما يفيد التعرف على مديات الذبذبة دون التقلبات او التحولات الدائمة . ولأن الأرصدة مثل النقود ومكوناتها لا تهتز عنيفا في المد القصير لأنها تراكمية نركز على الأسعار ، أي اسعار الفائدة والتضخم. أي علاقات اسعار الفائدة فيما بينها وارتباطها بالتضخم . وعادة وكما اشير في مناسبات اخرى ان ثمة ارتباط بين سعر الإقراض وسعر الأيداع بهامش مرتفع في العراق. كما يختلف بانتظام سعر ايداع الأمد القصير ، ستة اشهر ، عن السنتين. لكن البنية الزمنية لسعر فائدة الاقراض ليست واضحة بعد في سوق الأئتمان . ولا تنسجم اسعار الفائدة على القروض مع اسعار الفائدة التي يتعامل بها البنك المركزي، وهذه ليس من الصعب معرفة اسبابها مثل تقدير المصارف للمخاطر من جهة وان استثمارات المصارف في البنك المركزي للسيولة الفائضة على الأغلب فضلا عن عدم اقراض البنك المركزي. بتعبير آخر لازالت تعاملات البنك المركزي واقتراضا من نمط لا يقوى على التحكم بأسعار الفائدة. وثمة مسألة اخرى في صميم انشغالات الأقتصاد النقدي وهي الصلة بين سعر الفائدة الأسمي والتضخم ، وما ودناه في البيانات الشهرية لا يختلف عما قيل في الفقرة السابقة من ضعف الصلة بين التضخم واسعار الفائدة ما يجعل متطابقة فيشر ليست ذات مصداقية.

وتلقي الأشكال (7) و (8) المزيد من الضوء على اسعار الفائدة والتضخم وروابطها. ومع وضوح المضمون في الأشكال البيانية لكن اساليب التحليل الشائعة ومنها خاصة الأنحدار الخطي لا يقوى على تمثيل هذه النماط من الحركة جيدا.

شكل رقم (7)

اسعار الفائدة في العراق من البيانات الشهرية



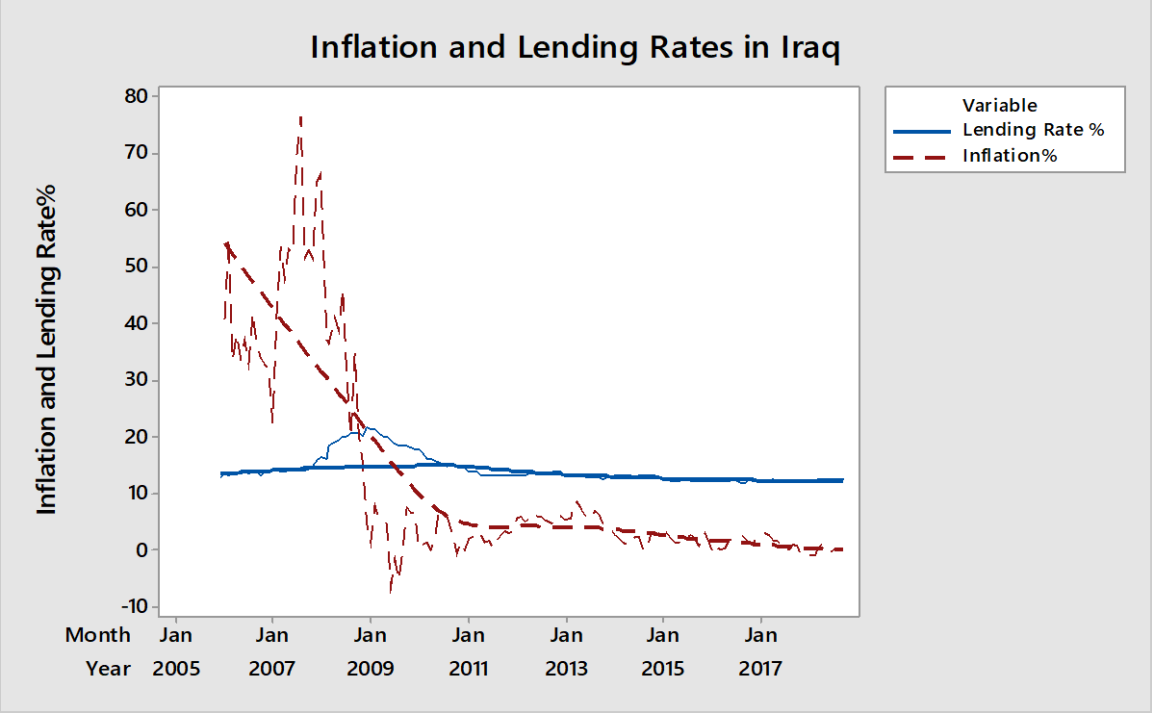
المصدر: اعداد الباحث من بيانات البنك المركزي ، الموقع الألكتروني.

ويبرز الشكل (8) واقع ان ارتفاع التضخم يكون على حساب سعر الفائدة الحقيقي ، وعندما ينخفض يبقى سعر الفائدة الحقيقي مرتفع فوق المتوسطات المتعارف عليها للعائد على الأستثمار في الأقتصاد الحقيقي. بل يمكن القول ان القطاع المالي Financial sector يكترث اولا بالمستويات الأسمية للأسعار وتناسباتها، أي ان اسعار الفائدة لا تقدم وقاية كافية من التضخم. ولكن اسعار الفائدة الحقيقية المنخفضة تساعد على تمويل رخيص للأستثمار بيد ان هذا الأثر الأيجابي لم يظهر جليا ربما لان اسعر منتجات قطاع السلع المتاجر هي بدورها لم تنتفع من المستوى العام للأسعار ، ما يقتضي دراسة الاسعار النسبية والاتجاه الذي تتحيز نحوه بحكم الخصائص الأقتصادية في المرحلة موضوع البحث.

وربما من المفيد الاطلاع على الشكل رقم (9) والذي يعرض لوحة عن التغير النسبي الشهري في: النقود الضيقة M1 ،والنقود الواسعة M2 ، والموجودات الأجنبية للبنك المركزي FA ، والأساس النقديMB ، والعملة المصدرة CIS ، والعملة في التداول CIC، وسعر فائدة الإقراض LLR ، وسعر فائدة الإيداع LDR، وسعر الصرف EXR . ويتبين ان الاتجاه العام نحو تقلص سعة التغير النسبي تدريجيا وتقارب مديات حركة المتغيرات.

جدول رقم (8)

سعر فائدة الإقراض والتضخم في العراق



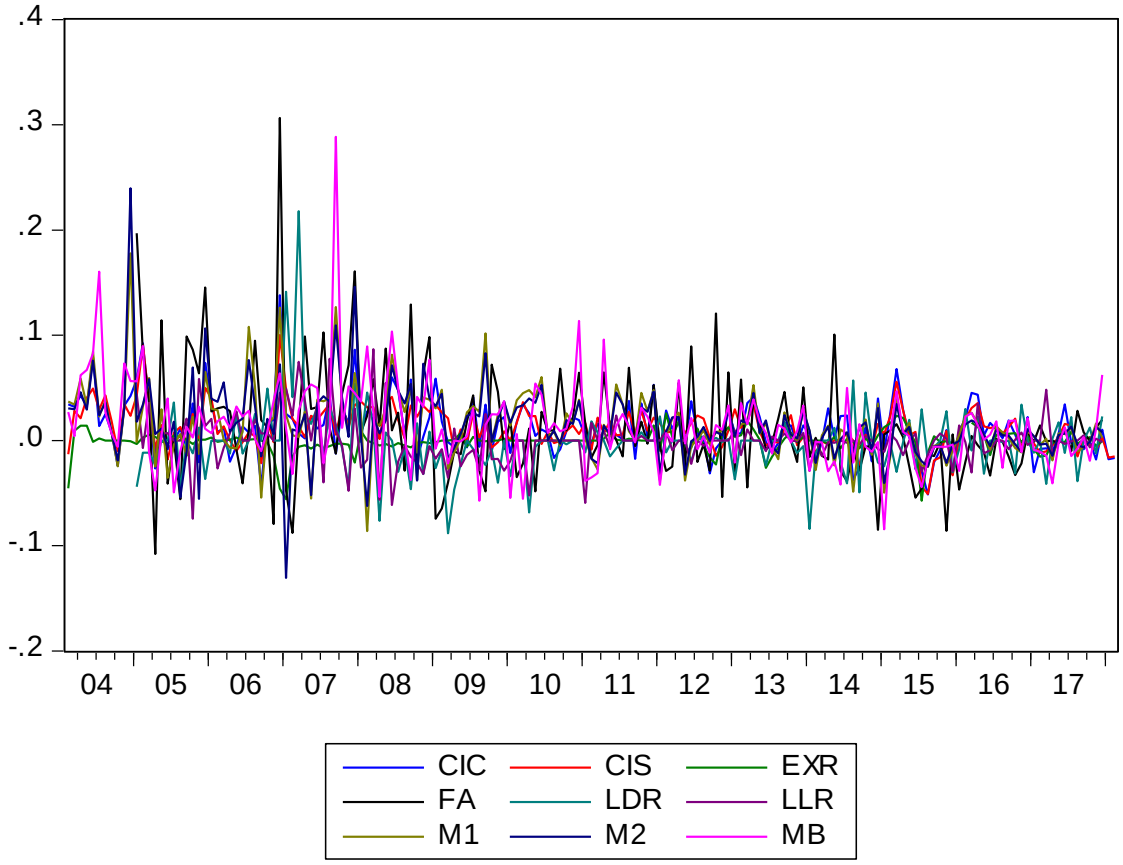
المصدر : اعداد الباحث من بيانات الموقع الألكتروني للبنك المركزي.

ونخصص ما بقي من مجال لدراسة بعض جوانب سوق الصرف لا سيما التعرف على مدى فاعلية تغير مبيعات العملة الأجنبية في سعر صرف السوق، والمقصود هنا سعر الصرف الاسمي دنانير للدولار الأمريكي، وهو المقصود بسعر الصرف ، وجرى العرف على تسمية العكس أي وحدات من العملة الأجنبية لوحدة من العملة الوطنية قيمة العملة الوطنية ، اما الرقم القياسي للقيمة الحقيقية للعملة الوطنية ، تجاه العملة او العملات الأجنبية، فيسمى سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية. ويقتضي ثبات الأخير تغير القيمة الأسمية للعملة الوطنية بمقدار الفرق بين التضخم الداخلي والتضخم العالمي ارتفاعا عندما، يكون الفرق موجبا، وانخفاضا مع الفرق السالب وهو معنى تعادل القوة الشرائية Purchasing Power Parity. وفي تحليل بيانات سوق الصرف نقتصر فقط على الاسعار الاسمية .

لتقدير دالة سعر الصرف الأسمي للأمد القصير نقتصر على كمية العملة الأجنبية المباعة من البنك المركزي ، ونضيف اليها متغيرا نقديا يعكس اثر التضخم وسعر الفائدة الحقيقي وهو سعر فائدة الأقراض . عسى ان يترجم هذا المتغير المفاضلة بين حيازة العملة الوطنية والأجنبية في ضوء كلفة الفرصة البديلة المتوقعة لكليهما كي يضاف هذا المكون من الطلب على النقود الى الطلب عليها لأغراض المعاملات والمبادلات الجارية مع السلع في الداخل ، للعملة الوطنية، ومع الخارج للعملة الأجنبية. وقد يندرج مثل هذا التصور في اعداد المعاملات النظرية المبالغ بها لكنها لا يستغنى عنها.

شكل رقم (9)

التغير النسبي الشهري في متغيرات النقود واسعار الفائدة وسعر الصرف السوقي بين بداية عام 2004 ومطلع عام 2018

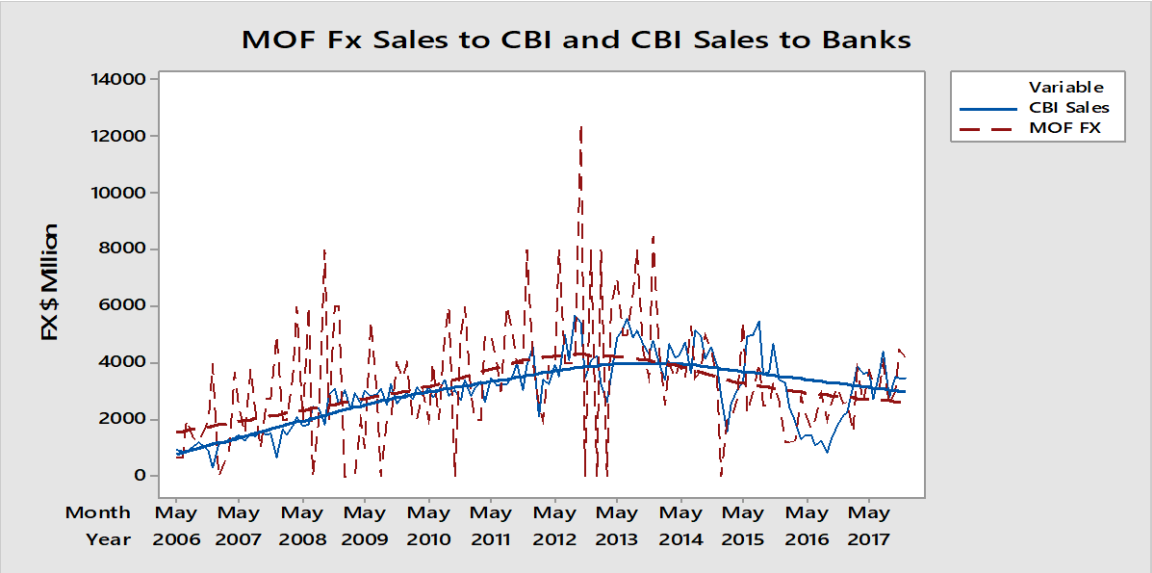


المدخل المناسب الى سوق الصرف بسيط وواضح لأن العملة الأجنبية مصدرها حكومي ، ولذا يعتمد مسار الأحتياطيات الدولية للبنك المركزي على مشترياته للعملة الأجنبية من وزارة المالية والمبالغ التي تخرج من نافذته بيعا الى القطاع الخاص. وهذا ما يبينه الشكل رقم (10) التالي . وهنا يتضح العامل الأساسي في الاستقرار متمثلا بالأحتياطيات الدولية للبنك المركزي فهي تستوعب فائض التدفقات وتعوض نقصها. فروقات التدفقات بمرور الزمن ترسم مسار الموجودات الأجنبية للبنك المركزي التي يعرضها الشكل (11). ومن المعلوم ان الاحتياطيات الدولية الحالية للبنك المركزي تراكمت بعد عام 2003 من نقطة صفر تقريبا صعودا الى ما وصلت اليه ثم اخذت بالتناقص مع انخفاض اسعار النفط اواخر العام 2014 لكنها لا زالت كافية.

شكل رقم (10)

مبيعات وزارة المالية الى البنك المركزي ومبيعات البنك المركزي الى المصارف

عملة اجنبية مليون دولار شهريا

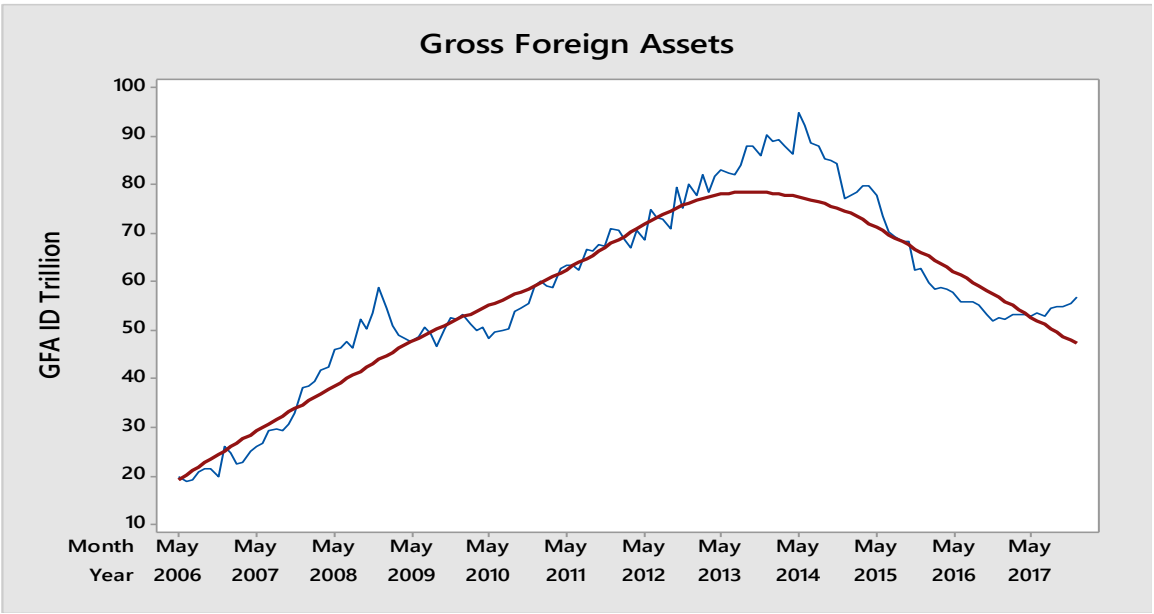


المصدر: اعداد الباحث والبيانات من موقع البنك المركزي.

شكل رقم (11)

اجمالي الموجودات الأجنبية للبنتك المركزي ترليون دينار

البيانات شهرية



المصدر: اعداد الباحث من بيانات موقع البنك المركزي.

لدراسة العلاقة بين سعر الصرف lnexr ومبيعات العملة الأجنبية LNTOTSALES من البيانات الشهرية نتأكد من وجود تكامل مشترك Co-integration وذلك بالأختبار بطريقتين في التالي:

Series: LNEXR LNTOTSALES
Lags interval (in first differences): 1 to 4

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Prob.**	0.05 Critical Value	Trace Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
0.0001	15.49471	32.66683	0.177034	None *
0.0116	3.841466	6.363393	0.046043	At most 1 *

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Included observations: 140
Null hypothesis: Series are not cointegrated
Cointegrating equation deterministics: C
Automatic lags specification based on Schwarz criterion (maxlag=13)

Prob.*	z-statistic	Prob.*	tau-statistic	Dependent
0.1271	-15.35109	0.0630	-3.283768	LNEXR
0.0906	-16.98143	0.1539	-2.860817	LNTOTSALES

*MacKinnon (1996) p-values.

ونضيف متغير آخر هو سعر فائدة الإقراض mllr متغيرا تفسيريا لتقوية القدرة التنبؤية لمعادلة الانحدار ونتوقع انه يرتبط بعلاقة عكسية مع سعر الصرف وهو فرض ينسجم مع الأسس النظرية.

ونكتفي بالأختبار التالي حول وجود التكامل المشترك والذي يفيد بوجود علاقة تكامل مشترك واحدة ومتغيرها التابع هو سعر الصرف وهو المطلوب.

Null hypothesis: Series are not cointegrated
Cointegrating equation deterministics: C
Automatic lags specification based on Schwarz criterion (maxlag=13)

Prob.*	z-statistic	Prob.*	tau-statistic	Dependent
0.0544	-24.73983	0.0237	-4.094074	LNEXR
0.0460	-25.57811	0.0858	-3.568556	LNTOTSALES
0.7128	-8.215265	0.6937	-2.092533	MLLR

*MacKinnon (1996) p-values.

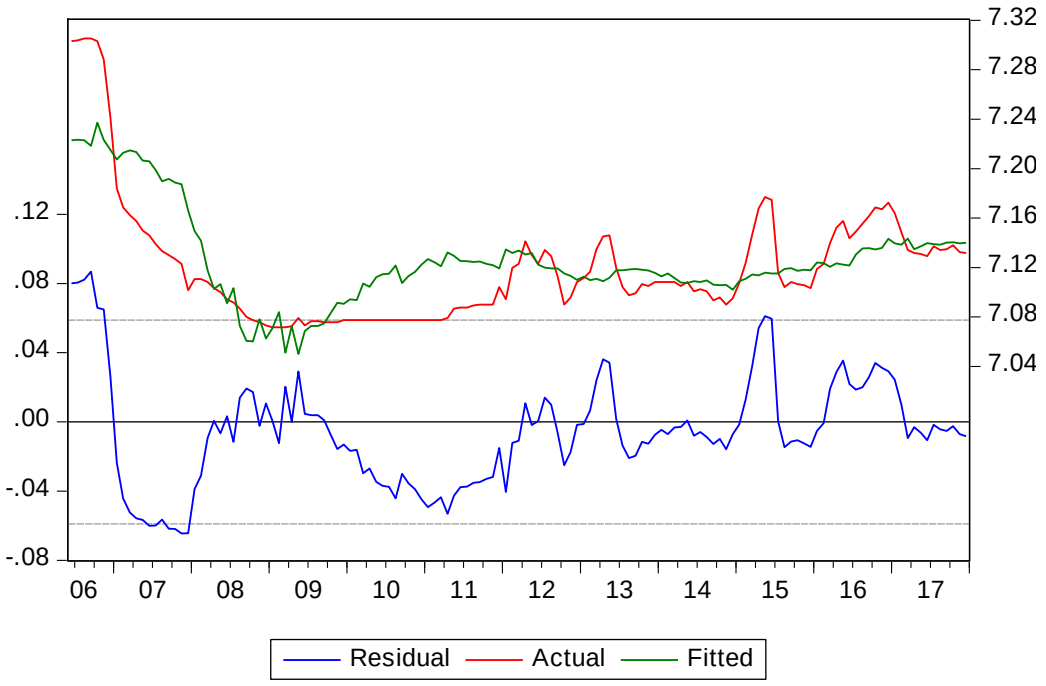
ثم نعتمد طريقة التقدير المسماة Fully Modified Least Square التي يتضمنها برنامج أي فيو 9 وذلك للتخلص من مشاكل الأرتباط الذاتي بدلالة دربن واتسون التي ظهرت عند اعتماد طريقة المربعات الصغرى الأعتيادية. والتقدير في التالي:

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	-7.159293	0.010010	-0.071661	LNTOTSALES
0.0000	-4.995274	0.002062	-0.010299	MLLR
0.0000	88.21764	0.088859	7.838969	C

عدد المشاهدات بعد التعديل 139 وهو حجم كبير؛ معمل التحديد 0.548 ومعامل التحديد المعدل مقارب لكبر حجم العينة. يلاحظ ان مستوى الدالى تقريبا صفر ما يشير الى القوة المعنوية للتقديرات والأعتمادية العالية. واشارة المعاملات مثلما متوقعة نظريا فالسعر يرتبط عكسيا مع الكمية المعروضة ، مبيعات البنك المركزي، وايضا علاقته عكسية مع سعر فائدة الأقراض. لكن الثابت كبير ومستقر مقارنة مع متوسط المتغير التابع 7.121 ما يعني ان المتغيرات التفسيرية وان تعمل بالاتجاه المتوقع وعلى نحو مستقر لكن مجموع تأثيرها قليل. ونشير الى ان متغيري السعر والكمية المباعة باللوغاريتمات الطبيعية. وفي الشكل التالي نعرض متغير السعر الفعلي والمقدر الى جانب الخطأ:

شكل (12)

متغير السعر الفعلي والمقدر الى جانب الخطأ



وايضا من المناسب الأطلاع على اختبار جذر الوحدة للخطا وهو المقصود اصلا باختبار التكامل المشترك لنتأكد ان الأنحدار صحيح وليس ظاهريا:

Null Hypothesis: ERROR has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

Prob.*	t-Statistic		
0.0151	-3.336817	Augmented Dickey-Fuller test statistic	
	-3.478189	1% level	Test critical values:
	-2.882433	5% level	
	-2.577990	10% level	

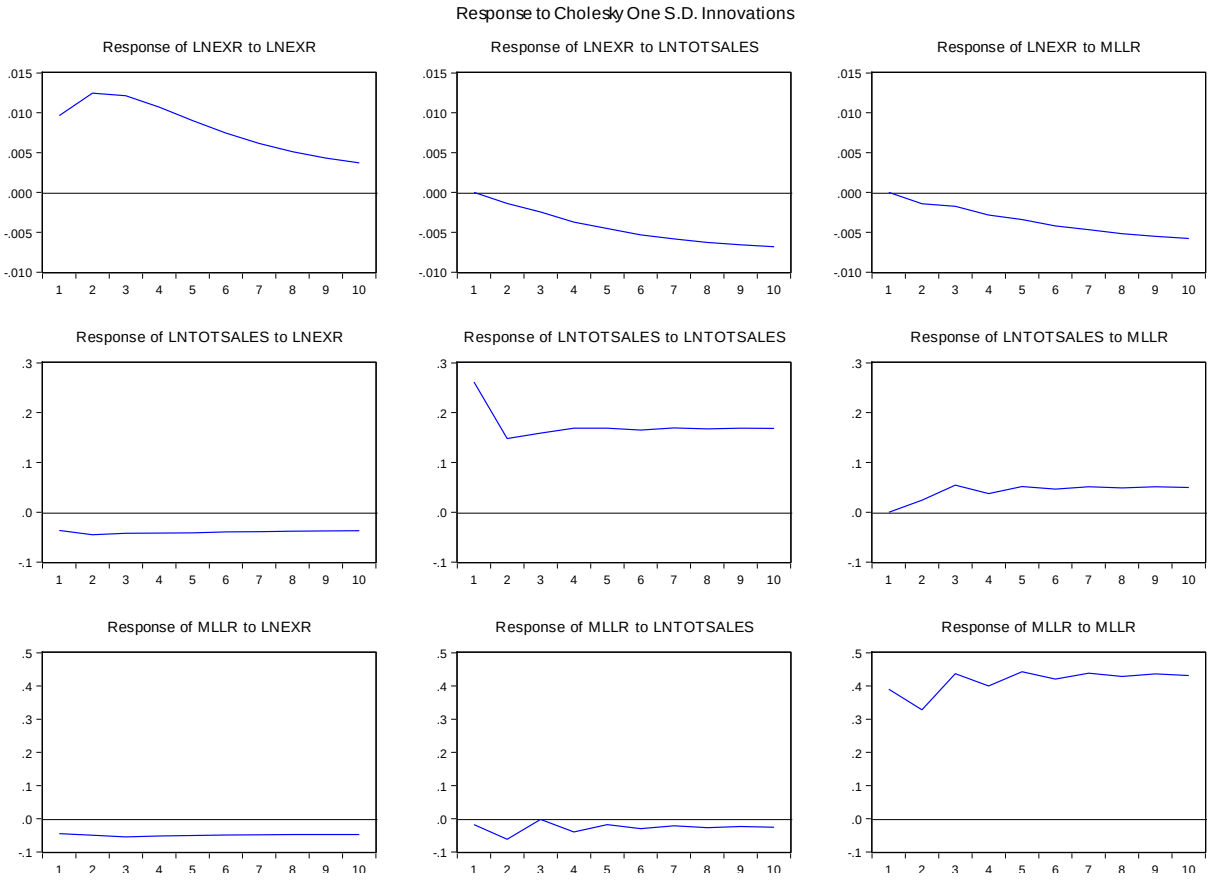
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

ويعني ان عدم استقرار الخطأ مرفوض بمستوى دلالة بين 0.01 و 0.05 وهي نتيجة تدعم ما توصلنا اليه.

ولأستكمال دراسة سعر الصرف نلجأ الى نموذج تصحيح الخطأ Error Correction وهي الأضمن من جهة مشكلة سلوك المتبقي ، الخطأ ، وبعدها نعرض نمط الأمتداد الزمني لأثر التغير في المتغيرات المبحوثة على متغيرات النظام في التالي: وان عدد المشاهدات بعد التعديل 137 مشاهدة وبين الأقواس تحت تقدير المعملات الخطأ المعياري للتقدير وتحته ، بين الحواصر، مقياس t

		CointEq1	Cointegrating Eq:
		1.000000	LNEXR(-1)
		0.045219 (0.01289) [3.50838]	LNTOTSALES(-1)
		0.009671 (0.00244) [3.96925]	MLLR(-1)
		-7.620472	C
D(MLLR)	D(LNTOTSALES)	D(LNEXR)	Error Correction:
0.019028 (1.10930) [0.01715]	-0.144467 (0.74516) [-0.19387]	-0.135721 (0.02725) [-4.97994]	CointEq1
-1.929273 (3.31774) [-0.58150]	-2.074044 (2.22865) [-0.93063]	0.387247 (0.08151) [4.75089]	D(LNEXR(-1))
1.464619 (3.25002) [0.45065]	0.694521 (2.18316) [0.31813]	0.001014 (0.07985) [0.01270]	D(LNEXR(-2))
-0.181125 (0.13499) [-1.34177]	-0.424002 (0.09068) [-4.67592]	0.000558 (0.00332) [0.16824]	D(LNTOTSALES(-1))
0.129865	-0.131844	0.000425	D(LNTOTSALES(-2))

(0.13269)	(0.08913)	(0.00326)	
[0.97873]	[-1.47920]	[0.13039]	
-0.159537	0.063414	-0.002327	D(MLLR(-1))
(0.08569)	(0.05756)	(0.00211)	
[-1.86172]	[1.10163]	[-1.10550]	
0.257664	0.106965	0.001174	D(MLLR(-2))
(0.08505)	(0.05713)	(0.00209)	
[3.02947]	[1.87220]	[0.56205]	
-0.017573	0.017122	-0.000805	C
(0.03404)	(0.02287)	(0.00084)	
[-0.51623]	[0.74876]	[-0.96215]	
0.151949	0.179911	0.334855	R-squared
0.105931	0.135410	0.298762	Adj. R-squared



ويبدو ان نموذج الأنحدار الذاتي مع التخلف الزمني مناسب لرشاقة الأداء وكفاءة التقدير التي اظهرتها مؤشرات معامل التحديد R- squared ونظافته من الأرتباط الذاتي كليا بدلالة دربن واتسون D-W وهو في التالي:

Selected Model: ARDL(2, 0, 0)
Note: final equation sample is larger than selection sample

Prob.*	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	16.03292	0.078425	1.257390	LNEXR(-1)
0.0000	-5.236475	0.072394	-0.379088	LNEXR(-2)
0.0152	-2.458368	0.002193	-0.005391	LNTOTSALES
0.0031	-3.012103	0.000401	-0.001207	MLLR
0.0000	4.957089	0.186869	0.926328	C

7.119248	Mean dependent var	0.959338	R-squared
0.047068	S.D. dependent var	0.958115	Adjusted R-squared
-6.411704	Akaike info criterion	0.009633	S.E. of regression
-6.305644	Schwarz criterion	0.012341	Sum squared resid
-6.368604	Hannan-Quinn criter.	447.4076	Log likelihood
2.041327	Durbin-Watson stat	784.4569	F-statistic
		0.000000	Prob(F-statistic)

ويلاحظ كيف ان معاملات الكمية المباعة LNTOTSALES وسعر فائدة الأقراض الأسمي في الأتجاه الصحيح سالبة وبمعنوية احصائة عالية ، كما ان مجموع معاملي متخلفات سعر الصرف اقل من الواحد ما يدل على النزوع نحو الأستقرار.

<u>خاتمة:</u>

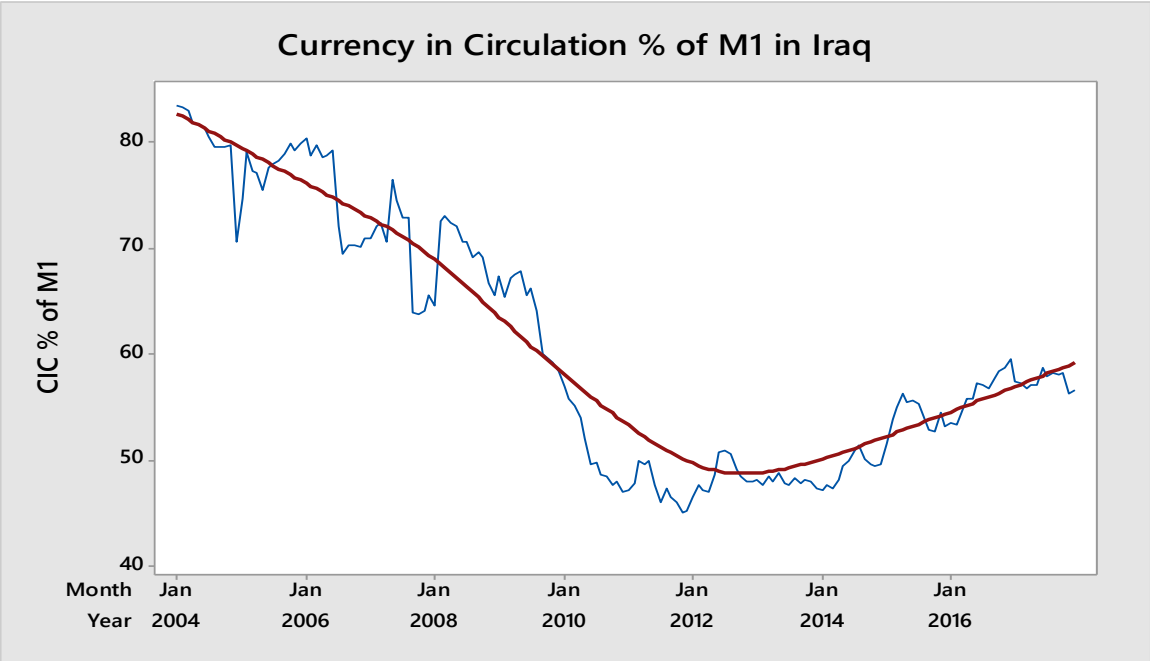
استعرضت الورقة مؤشرات النقود وما اليها في العراق وذلك على هامش الحوار حول الأداء المصرفي في العراق والذي تناولته دراسة للباحث. وقدمت بعض التحليل لكي يفهم في سياقه، وربما يمهد لمباشرة قراءات في الأقتصاد النقدي الأكاديمي. ويلاحظ ان الطلب على النقود يرتبط بالتضخم بنمط واضح خلال سنين الحصار وما بعد عام 2003، وايضا تتغير سرعة دوران النقود كي يتكيف الأحتفاظ بالأرصدة النقدية مع توقعات التضخم. وتبين ان مكونات النقود تتسم بالأستقرار مع تناقص اتجاهي في نسبة العملة المتداولة الى مجموع النقود وهو ما ينسجم مع نسق التطور في العالم. واوضحت المؤشرات وتحليلها الدور الكبير للأحتياطيات الأجنبية وتوسعها وتقلصها في مسار النقود.

وقدمت ايضاحات حول توليد ومكاثرة النقود بين البنك المركزي والمصارف ضمن التفاعل الذي لا ينقطع بين النقود ولقطاع الحقيقي والحكومة وموازنتها العامة وايرادها النفطي لتنتهي الدورة الى الأحتياطيات الدولية للبنك المركزي وتنطلق مجددا منها.

العلاقة بين سعر الصرف وعرض العملة الأجنبية ايضا تناولتها المعالجة الكمية ومن الضروري التنبيه الى ان سوق الصرف يعمل وفق التوصيفات النظرية المعروفة ولا يشذ عنها.

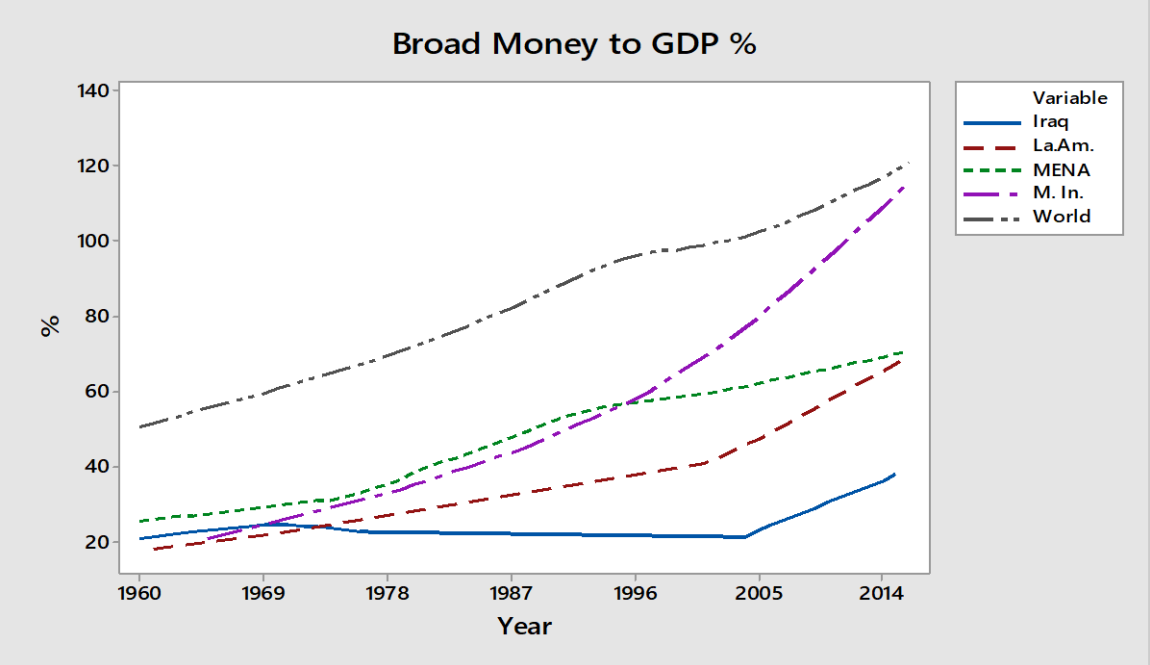
ملحق بأشكال بيانية:

العملة في التداول % من النقود بالمعنى الضيق M1 في العراق



المصدر: اعداد الباحث ، والبيانات من موقع البنك المركزي.

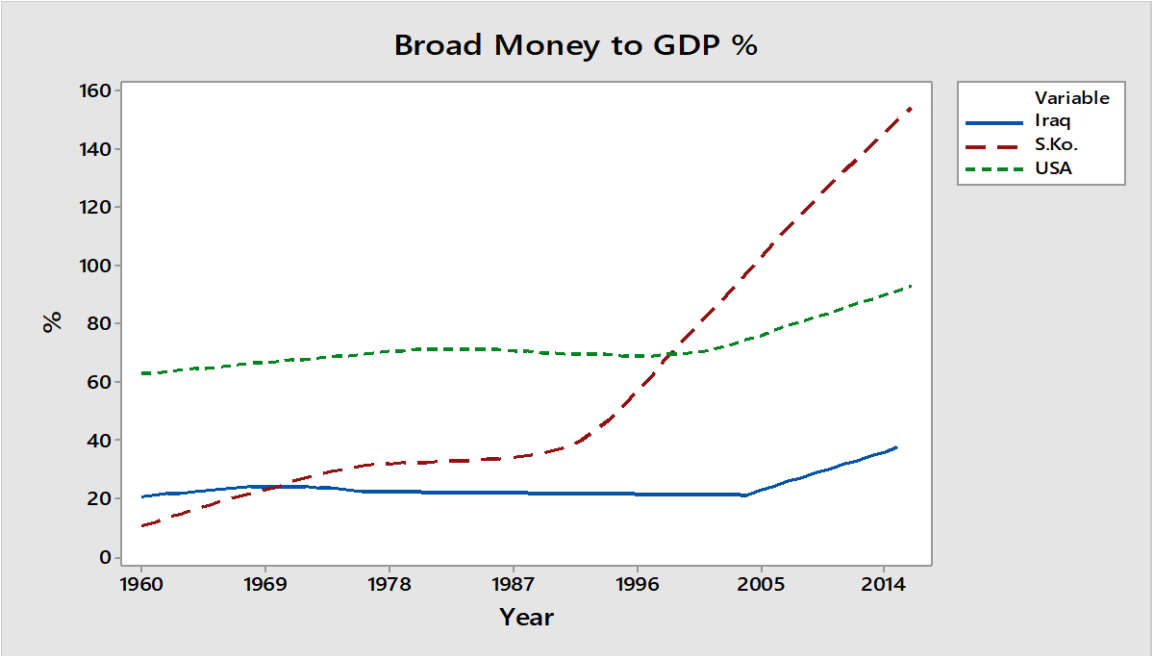
النقود بالمعنى الواسع نسبة الى الناتج المحلي الأجمالي في العراق ومجموعات دولية والعالم



المصدر: اعداد الباحث من بيانات البنك المركزي ، الموقع الألكتروني ؛ والبنك الدولي WDI.

النقود بالمعنى الواسع نسبة الى الناتج الحلي الأجمالي في العراق

وكوريا الجنوبية والولايات المتحدة الأمريكية



المصدر: اعداد الباحث من بيانات البنك المركزي ، الموقع اللكتروني ؛ والبنك الدولي WDI.

بعض مؤشرات الشمول المالي عام 2015

المؤشرات		العالم	الدول متوسطة الدخل	كوريا الجنوبية	العراق
الحسابات المصرفية % من عدد افراد الفئة العمرية 15 سنة فأكثر	للنساء	57.36	52.53	93.38	7.44
	للرجال	64.09	61.65	95.39	14.57
فروع المصارف بالمتوسط لكل 100 الف من السكان		11.55	10.95	16.78	4.89
الأئتمان المقدم للقطاع الخاص % من الناتج المحلي الأجمالي		127.27	95.4	143.34	9.21
الأئتمان المقدم للقطاع الخاص من المصارف % من الناتج المحلي الأجمالي		86.58	93.06	140.07	9.17

مصدر البيانات: البنك الدولي WDI .