



## اثر نافذة بيع العملة الاجنبية على سعر الصرف في العراق للمدة 2004-2016

صباح رحيم مهدي<sup>a\*</sup> ، امل عبد الحسن<sup>b</sup>  
جامعة المثنى / كلية الادارة والاقتصاد

### الملخص

### معلومات المقالة

نجحت السلطة النقدية من خلال استعمال نافذة بيع العملة في السيطرة على سعر الصرف و تقليص فجوة الصرف بين السعر الرسمي والسعر الموازي، ومن ثم الحفاظ على سعر صرف مستقر نسبيا للمدة 2004-2015 وبالتالي استقرار الاسعار والقوة الشرائية في الاقتصاد العراقي. اذ تضمن البحث مشكلة مفادها الى اي مدى نجح البنك المركزي في استخدام نافذة بيع العملة الأجنبية في التأثير على سعر الصرف، وتم التوصل الى ان نافذة بيع العملة الاجنبية تأثرا واضحا على استقرار اسعار الصرف . الا ان نجاح هذه الاداة كان على حساب الضغط على الاحتياطات الدولية لدى البنك المركزي في ظل الانفاق الاستهلاكي الكبير من قبل الحكومة، مقابل تناقص عائدات النفط التي تمثل المصدر الوحيد لعرض العملة الاجنبية . مما يجعل سعر الصرف مستقبلا هو الاخر غير قادر على الحفاظ على استقرار الاسعار وخفض التضخم، بالتالي تصبح العملة العراقية مهددة بالانهيار . ولكنها تبقى الاداة الفاعلة الوحيدة لدى السلطة النقدية في ظل الظروف الخاصة التي يعيشها الاقتصاد العراقي.

تاريخ البحث  
الاستلام : 2017/8/1  
تاريخ التعديل : 2018/8/18  
قبول النشر : 2018/9/22  
متوفر على الأترنت: 2019/3/27

### الكلمات المفتاحية :

نافذة بيع العملة  
سعر الصرف  
السلطة النقدية  
فجوة الصرف  
السعر الموازي

© 2019 جامعة المثنى . جميع الحقوق محفوظة

### Abstract

Through the use of the currency sale window, the monetary authority succeeded in controlling the exchange rate and reducing the exchange gap between the official price and the parallel price, thus maintaining a relatively stable exchange rate for 2004-2015, thus stabilizing prices and purchasing power in the Iraqi economy. However, the success of this tool was at the expense of pressure on the international reserves of the Central Bank in light of the large consumer spending by the government, in return for declining oil revenues, which is the only source of foreign exchange offer. Which makes the exchange rate in the future is also unable to maintain the stability of prices and reduce inflation, so the Iraqi currency is threatened to collapse. But it remains the only effective tool of the monetary authority under the special circumstances experienced by the Iraqi economy.

الدول اقل تطورا لتحقيق الموازنة بين طلب وعرض تلك الاموال والعراق واحد من تلك الدول الذي لجأ الى فتح نافذة لبيع وشراء العملة الاجنبية بعد عام 2003، نتيجة الطلب التضخمي على العملة الصعبة ، بسبب فتح الحدود بالكامل لذا شهد الاقتصاد العراقي فجوة بين انخفاض الطلب على العملة المحلية وارتفاعه عن الاخرى ، وعلية بات من الضروري ان يعيد البنك المركزي الاستقرار بين دالتي الطلب النقدي ، من خلال بيع وشراء العملة الاجنبية المتحصلة من السماح للعراق بتصدير النفط.

### منهجية البحث

### أهمية البحث

تتبع أهمية البحث من الاتي :

### المقدمة

شهد النظام النقدي تحولات وتغيرات سريعة جدا ، شملت معظم القطاعات الاقتصادية كعمليات الاندماج المصرفي والتعاملات الالكترونية النقدية ، فضلا عن تحولات رؤوس الاموال ، بالإضافة الى زيادة الطلب على العملة الاجنبية في ظل التحرر والانفتاح الاقتصادي ، اذ يرتفع الطلب على العملة الاجنبية كلما كان البلد اكثر انفتاحا على العالم الخارجي ، بالإضافة الى ان تفضيل العملة الاجنبية وجعلها كمخزن للقيمة بدل من العملة المحلية ، يأتي نتيجة الاختلالات الهيكلية الداخلية للاقتصاد المحلي، وخلال تلك التطورات برزت في الأونة الاخيرة عمليات بيع وشراء العملة الاجنبية ، وانشأت لذلك اسواقا دولية كأسواق الايرو دولار، فضلا عن انشاء اسواق مماثلة في

\* Corresponding author : G-mail addresses : d.sabah.2@yahoo.com.

الثاني تضمن، نافذة بيع العملة الاجنبية وسعر الصرف في العراق، وختم البحث بجملته من الاستنتاجات والتوصيات.

### الاطار النظري

#### اولا : مفهوم نافذة بيع العملة الاجنبية

ان نافذة بيع العملة هي نوع من انواع مزادات العملة ذات الاتجاه الواحد، تمثل الالية التي تتبعها بعض البنوك المركزية كأحد اساليب التدخل في سوق الصرف بهدف تغطية فجوة الطلب المحلي على العملة الاجنبية ومن ثم استقرار اسعار الصرف (Werner, 2001: 25)، وتعرف بأنها احد اساليب المباشرة التي تستعملها الاقتصادات الناشئة ذات العمق المالي المتوسط او الضعيف للتدخل في سوق الصرف بهدف الحفاظ على استقرار سعر الصرف والمستوى العام للأسعار في ظل سياسة استهداف التضخم (Bank of Thailand 2013: 328)

#### ثانيا : الية عمل نافذة بيع العملة الاجنبية

تختلف الية بيع العملة باختلاف هدف السياسة النقدية، وتبعاً لمكونات عرض العملة الاجنبية ومستوى التطور في القطاع النقدي والمالي في الاقتصاد.

وهناك عدة انواع لهذه الالية منها :

#### 1. نافذة العملة ذات الاتجاهين

في هذه الحالة يقوم البنك المركزي بالتدخل في سوق الصرف بائعاً ومشترياً للعملة بصورة مباشرة، لتحقيق الهدف المحدد مع ضمان الاستقرار في سعر الصرف، ان سوق الصرف بشكل عام يقع في اطار سوق احتكار القلة، اذ ان مصادر عرض العملة الاجنبية تكون محدودة تتمثل في قطاع التصدير الحكومي والخاص بنسب متفاوتة من اقتصاد الى اخر، فضلا عن ان الاعضاء المشاركين في هذه المزادات يكون عددهم محدود يتمثلون عادة بالبنك المركزي والمصارف الودائعية وبعض المؤسسات المالية الاخرى، ويقوم المزارد على تقديم مزايدات لعروض البيع او الشراء من قبل البنك المركزي، وبهذه الحالة سيكون للبنك المركزي قدرة للتأثير على المزارد، وتختلف هذه القدرة باختلاف عدد المشاركين في المزارد ونسبتهم (Mc Carty, 2002 : 63) ويشير الشكل الاتي الى عمل هذه النافذة.

1. الدور المتنامي لمبيعات البنك المركزي العراقي من العملة الصعبة وما له من اثرا بالغاً على السياسة الاقتصادية.  
2. الاهمية البالغة لتحقيق الاستقرار النقدي من خلال الموائمة وخلق التوازن بين طلب وعرض كل من العملة المحلية والاجنبية.

### مشكلة البحث

ما مدى نجاح البنك المركزي في استخدام نافذة بيع العملة الأجنبية في التأثير على سعر الصرف .

### أهداف البحث

يهدف البحث الى تحقيق مجموعة من الاهداف :

1. بيان ماهية نافذة بيع العملة الاجنبية للبنك المركزي العراقي.
2. التعرف على طبيعة والية عمل نافذة بيع العملة الاجنبية.
3. بيان اثر مبيعات البنك المركزي على سعر الصرف.

### فرضية البحث

يقوم البحث على فرضية مفادها ان لنافذة بيع العملة الاجنبية تأثيراً واضحاً للسيطرة على سعر الصرف وتحقيق الاستقرار النقدي وسد الطلب على العملة الاجنبية بالرغم من الاستنزاف الكبير للاحتياطيات من العملة الصعبة.

### منهج البحث

اعتمدت الدراسة على المنهج التحليلي الوصفي لغرض تحليل البيانات والمعلومات الخاصة بموضوع البحث ، فضلا عن استخدام الاساليب الكمية معتمداً منهجاً استدلالياً لتوظيف الظواهر العامة في التحليل، ومنهجاً استقرائياً في التعامل مع البيانات التي تخص مشكلة البحث.

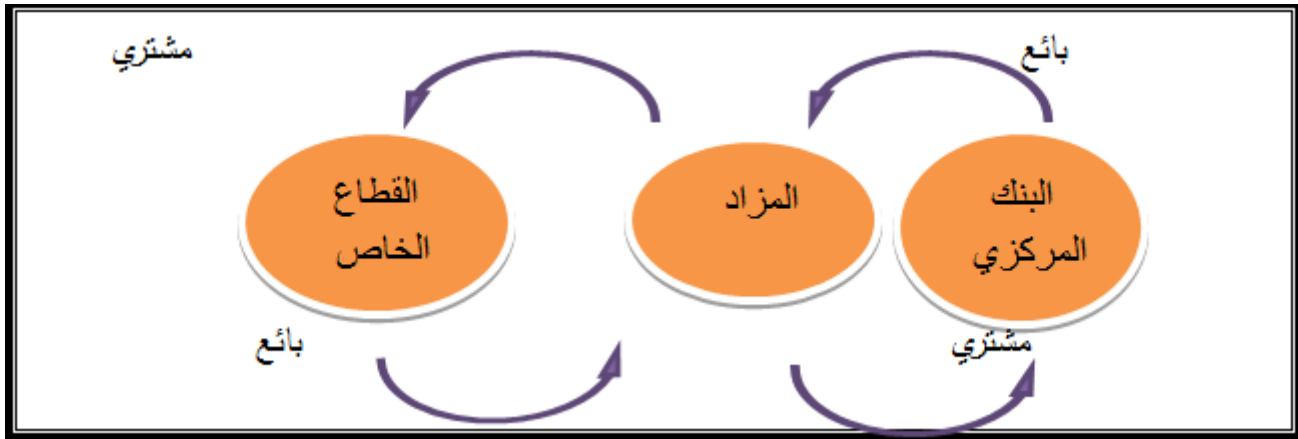
### حدود الدراسة المكانية والزمانية

1. الحدود الزمنية تكونت من سلسله زمنية خلال السنوات (2004-2016).
2. الحدود المكانية تكونت من البنك المركزي العراقي.

### هيكلية البحث

تضمن البحث بمقدمة عامة عن الموضوع ، فضلا عن ( اهمية، مشكلة، هدف، فرضية، منهج، هيكلية) فضلا عن مبحثين ، اذ اهتم المبحث الاول بالإطار النظري، اما المبحث

الشكل (1) الية عمل مزادات العملة ذات اتجاهين



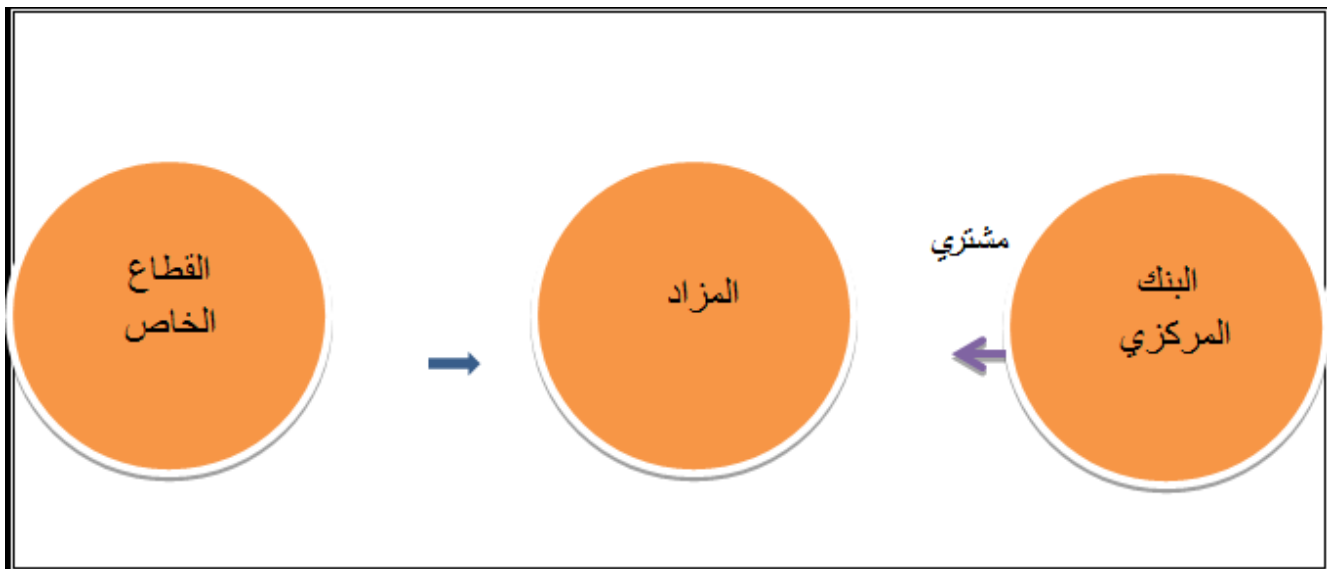
المصدر: بلال قاسم محمد، تأثير نافذة بيع العملة في تغيرات سعر الصرف، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الادارة والاقتصاد، 2017، ص300.

طريق الاستيرادات. يقوم البنك المركزي ببيع العملة الاجنبية الى القطاع الخاص بسعر معطن مسبقا كونه المحتكر للعملة فتصبح نافذة بيع العملة هي سوق الصرف والبنك المركزي هو اللاعب الرئيس المؤثر في اتجاه سعر الصرف من خلال مبيعاته (Lang, krznan, 2004: 12)، والشكل التالي يوضح الية عمل النافذة ذات الاتجاه الواحد.

2. نافذة العملة ذات اتجاه واحد

في هذه الحالة يقوم البنك المركزي بالتدخل في سوق الصرف بائعا للعملة الاجنبية، اي يتدخل باتجاه واحد بهدف تلبية الطلب المحلي على العملة الاجنبية وتمويل الاستيرادات، ان سوق الصرف في هذه الحالة يتصف بكونه يقع في سوق الاحتكار، اذ تحتكر الحكومة مصادر عرض العملة الاجنبية كما هي الحال في البلدان الريعية التي تعاني من اختلال هيكلها الاقتصادية ويتم تلبية الطلب المحلي على السلع والخدمات عن

الشكل (2) الية عمل مزادات العملة ذات اتجاه واحد



المصدر: بلال قاسم محمد، تأثير نافذة بيع العملة في تغيرات سعر الصرف، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الادارة والاقتصاد، 2017، ص299

### ثالثا : اهداف نافذة بيع العملة الاجنبية

ذلك المعدل الذي يتم على أساسه تبادل عملة دولة ما ببقية عملات دول العالم. (بوخاري، 2010: 120)

وهناك نوعان من تعاملات سعر الصرف هما :

أ. المعاملات الفورية او العاجلة ، اذ تؤثر فورا خلال يومين في الاقل على تبادل العملة والودائع المصرفية وتدعى سعر الصرف العاجل.

ب. المعاملات الآجلة تضمن تبادل العملة والودائع المصرفية خلال تاريخ محدد في المستقبل، بالتالي فإن سعر الصرف العاجل هو سعر الصرف الخاص بالمعاملات العاجلة وسعر الصرف الاجل هو سعر الصرف للمعاملات الآجلة ( Mishikn,2009,424)

### خامسا : انواع سعر الصرف

يتكون سعر الصرف من عدة انواع منها :

أ. سعر الصرف الاسمي

يمثل سعر عمله معينة بدلالة عملة اخرى او سلة من العملات، ويعتمد على الاسعار الجارية، ولا يأخذ بالحسبان مستوى التضخم، بعبارة اخرى سعر الصرف الاسمي يعبر عن القيمة الاسمية للعملة ولا يعكس قوتها الشرائية ( Hubbard , 570-569: 2012).

ب. سعر الصرف التوازني

هو السعر الذي يتناسب مع توازن الاقتصاد الكلي، وان سعر الصرف عند التوازن يمثل توازن دائم لميزان المدفوعات عندما ينمو الاقتصاد بمعدل طبيعي، اي ان سعر الصرف الذي يسود في بيئة اقتصادية غير مختلة. ان الصدمات الاسمية (النقدية) المؤقتة تؤثر على سعر الصرف الحقيقي وتبعده عن مستواه التوازني، بالإضافة الى ان الصدمات الحقيقية تؤثر على المستوى التوازني. لهذا فإنه من الضروري تحديد هذا المستوى التوازني ومن ثم تفسير مجراه، ويعتمد تحديده على معرفه كيفية تغير سعر الصرف الحر مع تغير الوضع الاقتصادي.

ج. سعر الصرف الحقيقي

هو عدد الوحدات من السلع المستوردة الكافية لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة وهو يخدم المستثمرين في اتخاذ قراراتهم فمثلا ارتفاع عائد الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف انتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع الى التفكير في زيادة الصادرات لان هذا الارتفاع في العوائد لم يؤدي الى اي تغير في ارباح المصدرين وان ارتفعت ايراداتهم الاسمية بنسبة عالية، فسعر الصرف الحقيقي هو سعر صرف اسمي معدل بالرقم القياسي المقارن

تتعدد اهداف نافذة بيع العملة، فهي فضلا عن كونها اسلوب مؤقت تستخدمه السلطة النقدية، الهدف منه تحقيق الاستقرار النقدي والمالي لتمهيد الطريق امام عملية التحفيز باتجاه النمو، والنهوض بالواقع الاقتصادي في ظل بيئة ملائمة لصناع القرار لاتخاذ الاجراءات المناسبة، فهي تركز بصورة مباشرة على: (صالح، 2012: 292)

1. تطور عملية تبادل العملات بين المصارف نفسها، اذ تقوم المصارف التي لديها فائض عملة اجنبية ببيع الفائض الى المصارف التي تعاني من العجز، مما يقلل من الضغط على البنك المركزي، وتعمل بالوقت نفسة على توليد سوق منظمة للصرف في الاقتصاد.
2. ايجاد افضل السبل لإدارة الاحتياطيات الدولية وبما يحقق اكبر منفعة للاقتصاد العراقي وحماية موارد الخارجية.
3. تعد احدى الادوات الغير مباشرة للسياسة النقدية والتي يستعملها البنك المركزي في اطار اعتماد اليات السوق في تسيير الاقتصاد مع الدور الضعيف للوساطة المالية مما يجعلها اداة التدخل الوحيدة القادرة على تحقيق الاستقرار في سعر الصرف و المستوى العام للأسعار .
4. مصدر اساسي لتمويل تجارة القطاع الخاص واشباع الطلب المحلي على السلع والخدمات.
5. العمل على تقليل الفجوة بين سعر الصرف الرسمي والموازي وبما ينعكس على تحسن قيمة العملة، اذ يفضي الاخير الى تحقيق استقرار سعريا بشكل نسبي، ويعد حاضنة للنمو الاقتصادي وكابحا لدور التوقعات التضخمية التي طالما جلبت اثارا سلبية للاقتصاد العراقي سابقا والاقتصادات الاخرى (التجربة المصرية حاليا).
6. توفير العملة الاجنبية للمصارف وبما يمكنها من فتح الاعتمادات المستنديه والتحويل المالي بالعملة الاجنبية.

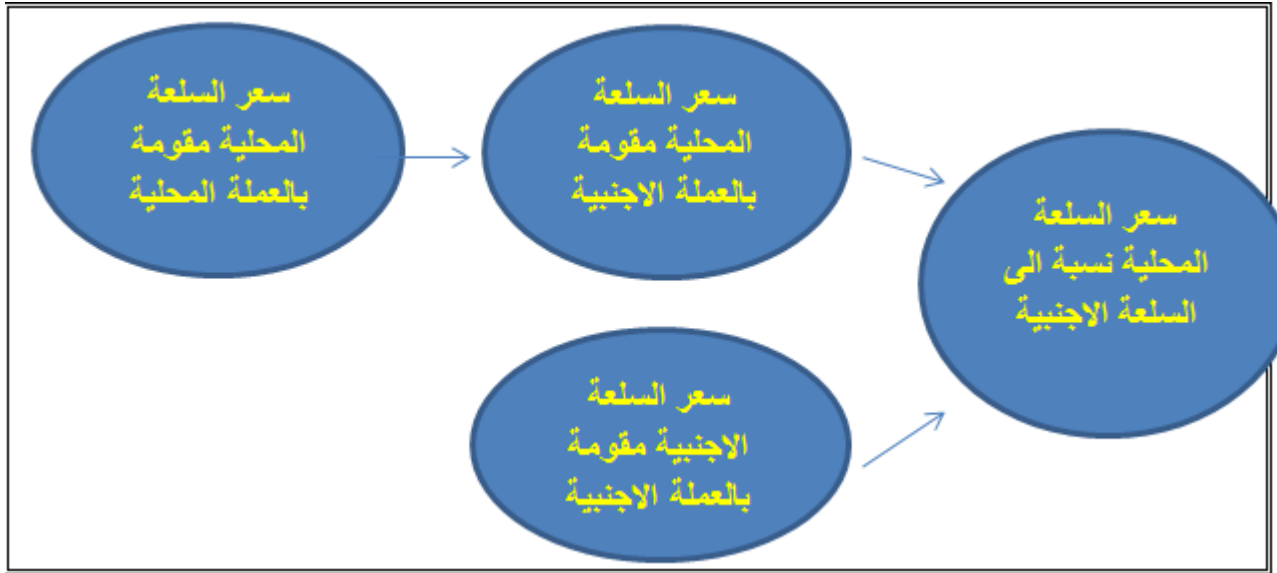
تعد النافذة عمليا جزءا من عمليات السوق المفتوحة، وتنظيما تعد قسما في مديرية العمليات المالية للبنك المركزي العراقي.

### رابعا : مفهوم سعر الصرف

سعر الصرف هو عدد الوحدات من عمله معينه الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة اخرى، كما يعرف ايضا بأنه ثمن الوحدة الواحدة من عملة معينة في شكل وحدات من العملة الوطنية، ويرى آخرون بأنه ثمن الوحدة الواحدة من العملة الوطنية في شكل وحدات من عملة اجنبية معينة (الطاهر، 2007: 96)، اي نسبة مبادلة عملتين فأحدى العملتين تعتبر سلعة و العملة الأخرى تعتبر ثمن لها ويعرف أيضا بأنه

للأسعار وعلية يهتم هذا السعر بتأثير التضخم على سعر الصرف ان التعريف الأكثر شيوعاً لسعر الصرف الحقيقي هو سعر الصرف الاسمي مطروحاً منه معدل التضخم. (Chinn , 2006: 63-64).  
(1) .

شكل (3) احتساب سعر الصرف الحقيقي



المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على مصادر متعددة

د. سعر الصرف النقدي او (الفوري)

سادسا : العوامل المؤثرة على سعر الصرف

هناك عوامل عديدة تؤثر على سعر الصرف منها :

أ. العوامل الاقتصادية (حيدوسي، 2016: 5-6)  
1. اسعار الفائدة

ان حركة رؤوس الاموال الدولية وانتقالها ما بين الاقتصاد الدولي انما تتحرك بحثاً عن الفائدة فالبلد الذي ترتفع فيه اسعار الفائدة الحقيقية عن بقية الدول فان ذلك يشجع رؤوس الاموال على الانتقال اليها مما يعني زيادة عرض العملة الاجنبية في الداخل وبالتالي تدهور سعر صرفها.

2. عرض النقد

يرى الكلاسيك من خلال النظرية الكمية للنقود، بان هناك علاقة قائمة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار ، وقد اكدت المدرسة النقدية بزعامة فريدمان على اهمية النقد وفي التأثير على المستوى العام للأسعار.

3. ميزان المدفوعات

ان العلاقة بين ميزان المدفوعات وسعر الصرف ليس احادية الاتجاه، بل ان ميزان المدفوعات يؤثر على سعر الصرف، وان سعر الصرف يؤثر على ميزان المدفوعات اي ان العلاقة تبادليه،

تعد عملية الصرف نقدا اذا كان تسليم واستلام العملات يتم فور ابرام عقد الصرف، مطبقين سعر الصرف السائد لحظة ابرام العقد، وفي الحقيقة قد تمتد فترة الصرف نقدا لغاية 48 ساعة من ابرام العقد، تجدر الإشارة هنا ان سعر الصرف يتغير باستمرار خلال اليوم تبعا لعوامل العرض والطلب في السوق، اذ يقوم وكلاء الصرف بإبلاغ زبائنهم بهذه الاسعار والعمل على تنفيذ او امرهم فيما يتعلق بعمليات الصرف.

ه. سعر الصرف الاجل

ان السوق الاجل للعملات يتيح لمنشآت الاعمال اغلاق سعر الصرف ويطلق عليه السعر الاجل، الذي بموجبه يتم شراء وبيع العملة في المستقبل، ان العقد الاجل يعين مقداراً من عملة معينة يتم شرائها او بيعها من قبل منشآت الاعمال بأي لحظة زمنية محددة وبسعر صرف محدد، وان المصارف التجارية تقدم خدماتها لمنشآت الاعمال التي ترغب بالعقود الأجلة، منشآت الاعمال بشكل عام تستخدم السوق الاجل لتحويط التسديدات المستقبلية التي تتوقع دفعها او استلامها بالعملة الاجنبية، وتتباين سيولة السوق الاجل ما بين العملات (النحال، 2016: 31-32).

2. عمليات التحكيم الغير مباشر: هذا النوع يظهر نتيجة وجود ثلاث عملات، اذ لا تكون احدى هذه العملات مستعارة مباشرة لدلالة احدى العملتين الاخر يتبين لكنها مستعارة بدلالة عملة ثابتة.

3. عمليات التحكيم على معدلات الفائدة: ينشأ هذا النوع من التحكيم عندما يكون هناك فرق في معدلات الفائدة على عملة معينة في مركزين ماليين مختلفين.  
ب. المضاربة

تكون المضاربة من اجل تحقيق الربح، وتكون اما على ارتفاع الاسعار او انخفاضها، اذ يحقق المضاربون الربح من خلال التنبؤ بتغيرات اسعار الصرف من اسعار العملات المختلفة في المستقبل ويجدون السوق الأجلة وسيلة لتحقيق عملياتهم. فمن خلال عملية المضاربة يكون التعرض المباشر لأخطار الصرف، اذ يطلق على المضارب الذي يتوقع ارتفاع قيمة العملة بالمضارب على الصعود، اما الذي يتوقع انخفاض قيمة العملة يطلق عليه بالمضارب على الهبوط.

ج. التغطية

تتم التغطية عن طريق اللجوء الى عمليات الصرف الاجل، لتفادي الاخطار الناتجة عن التقلبات في سعر الصرف، اذ يفهم من هذه الخاصية ان على المتعاملين في التجارة الخارجية اللجوء الى عمليات الصرف الاجل للحد من اخطار الصرف على قيمة عوائدهم من خلال مدفوعاتهم بالعملة الصعبة المتأتية من صفقات التجارة الخارجية.(زيان ، 2012: 22-21)

### الاطار العملي

1. مبيعات البنك المركزي

يوضح جدول (1) مبيعات ومشتريات البنك المركزي العراقي من الدولار للمدة (2016-2004) اذ بلغت نسبة مبيعاته الى مشترياته للمدة اعلاه (91.7%)، اي ان اغلب مشتريات البنك المركزي تباع عن طريق النافذة. اما اعلى مبيعات فكانت في عام 2013 اذ بلغت حوالي (53231) مليون دولار وبنسبة 89.8%. اذ نلاحظ ان مبيعاته خلال عام 2004 بلغت (6008) مليون دولار، وارتفعت الى (10463) مليون دولار عام 2005، واستمرت بالارتفاع لتصل الى (53231) مليون دولار عام 2013 وبنسبة المبيعات الى المشتريات 89.8%، وبعدها انخفضت عام 2014 الى (51728) مليون دينار واستمرت بالانخفاض لتصل الى (33.524) مليون دينار عام 2016

2. مشتريات البنك المركزي

يشير جدول (1) الى ارتفاع مشتريات البنك المركزي من الدولار من وزارة المالية منذ بداية عمل النافذة اذ بلغت

ففي حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات لبلد معين، يؤدي ذلك الى زيادة طلبه على العملة الاجنبية لسد ذلك العجز، وبالمقابل انخفاض طلب الاجانب على عملته المحلية، مما ينعكس على تدهور سعر الصرف لعملة ذلك البلد، وبالعكس في حالة حدوث فائض في ميزان المدفوعات.

ب. العوامل الاخرى

هناك عوامل اخرى لا تقل اهمية عن العوامل الاقتصادية ومن هذه العوامل (Shenkar , 2014: 310).

1. الاضطرابات والحروب

تلعب الاضطرابات السياسية والحروب المختلفة دور كبير في التأثير على سعر الصرف وذلك من خلال تأثيرها على الوضع الاقتصادي للبلد بصورة عامة، اذ تتأثر به معظم القطاعات الاقتصادية لاسيما القطاع الصناعي وقطاع التجارة الخارجية، وبالتالي فان اقتصاد البلد يكون في وضع حرج نسبيا ويفقد الثقة بعملة البلد جراء ارتفاع معدلات التضخم.

2. الاشاعات والاخبار

تعد من المؤثرات السريعة على سعر الصرف بغض النظر عن درجة صحتها، اذ انها تعمل على رفع او خفض قيمة العملة لمدة قصيرة ثم ما تلبث ان تعود قيمة العملة الى وضعها الطبيعي بعد زوال اثر الاشاعة او الخبر، وان سرعة تأثر سعر الصرف بتلك الاشاعات تعتمد على مدى تجاوب قوى السوق تبعا لاستجابات المتعاملين فيه.

ثامنا : خصائص سعر الصرف

بعد التطرق لسعر الصرف على انه عملية تعامل بين حكومات الدول المختلفة لذا فان هذه العملية تخضع لمعايير وخصائص منها:

أ. التحكيم

تعني هذه الخاصية وجود طرف ثالث في العملية بهدف تحقيق الربح، فمثلا عند تحويل الدينار العراقي الى الدرهم الاماراتي لا بد من وجود طرف ثالث هو اليورو، اذ يتم شراء العملة في السوق التي يكون فيها السعر منخفضا وبيعها في السوق التي يكون فيها السعر مرتفعا. ويوجد في هذه الخاصية انواع للتحكيم فيما يتعلق بتبادل العملات ويمكن تحديد هذه الانواع بما يأتي: (يونس، 2007: 218)

1. عمليات التحكيم المباشر: هي العملية التي تتولد نتيجة المقارنة بين سعر عملة معينة بدلالة عملة اخرى في مركزين ماليين مختلفين.

(10352) مليون دولار عام 2004 حتى وصلت لأعلى مستوى الإيرادات النفطية الناجمة عن انخفاض اسعار النفط واستمرت لها عام 2013 وبواقع (62000) مليون دولار لتتخف في عام 2014 الى ما يقارب (47515) مليون دولار بسبب انخفاض

جدول (1) مبيعات ومشتريات البنك المركزي من الدولار للمدة (2004-2016) مليون دولار

السنوات	المشتريات	المبيعات (نقدا، حوالة)	الفرق	نسبة المبيعات الى المشتريات %
2004	10352	6008	4344	58,03
2005	14854	10463	4391	70,43
2006	16800	11175	5625	66,51
2007	26700	15980	10720	59,85
2008	45500	25869	19631	56,85
2009	23000	33990	-10992	147,79
2010	41000	36171	4829	88,22
2011	51000	39798	11202	78,03
2012	57000	48650	8350	85,35
2013	62000	53231	8769	89,80
2014	47515	51728	-4213	114,62
2015	32450	44304	-11854	136,53
2016	25653	33524	-7871	130,68
المجموع	453824	416075	37749	91,7

المصدر: 1- البنك المركزي العراقي، دائرة الاحصاء والابحاث، 2- العمود (3) و(4) من عمل الباحثة. النشرات السنوية، التقارير الاقتصادية

الجدول (2) سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار للمدة (2004-2016) مليار دينار

السنوات	سعر الصرف في السوق الرسمي	معدل النمو %	سعر الصرف في السوق الموازي	معدل النمو %
2004	1453	-----	1453	-----
2005	1469	1.1	1472	1.3
2006	1467	-0.1	1475	0.2
2007	1255	-14.5	1267	-14.1

2008	1193	-4.9	1203	-5.051
2009	1170	-1.9	1182	-1.7
2010	1170	0	5118	332.9
2011	1170	0	1196	-76.6
2012	1166	-0.3	1233	3.09
2013	1166	0	1232	-0.08
2014	1166	0	1214	-1.4
2015	1167	0.08	1247	2.7
2016	1190	1.9	1275	2.2

المصدر: البنك المركزي العراقي، النشرات السنوية، دائرة البحث والاحصاء.

3. معدل النمو من عمل الباحثة  
دينارا\ دولار وحقق انتظام واستقرار لغاية سنة(2015) اذ بلغ متوسط سعر الصرف لتلك الفترة (1251).

#### التحليل القياسي

#### اولا : تحليل الاستقرارية

تحليل استقرارية السلسلة الزمنية لنافذة بيع العملة الاجنبية وسعر الصرف في العراق للمدة 2004-2016، وذلك من خلال تحليل جذر الوحدة ، فضلا عن اللجوء الى تحليل دالة الارتباط الذاتي الكلية والجزئية لبيان خلو السلاسل من معاملات الارتباط الذاتية وحسب تحليل اختبار Correlogram ، اما الاختبار الاخر الخاص بتحليل الكشف عن الاتجاه العام للسلاسل الزمنية فتم الاعتماد على اختبار (Phillips Peron) واختبار (Dickey-Fuller)

1. تم تحويل بيانات نافذة بيع العملة وسعر الصرف الى ربع سنوية بدلا من البيانات السنوية من اجل الحصول على دوال ذات معنوية احصائية باستخدام برنامج E-Views وحسب الجدول الاتي:

ساهم مزاد العملة الاجنبية في انخفاض سعر الصرف من (1453) دينار\ دولار عام 2004 الى (1170) دينار\ دولار عام 2009 وبمعدل نمو(1.9-%) ومن ثم استقر تقريبا من عام 2010 الى عام 2015 اذ كان معدل النمو صفرا او قريب للصفر ، وتذبذب بين(1166) دينار\ دولار الى (1170) دينار\ دولار للمدة اعلاه وفي عام 2016 تم تعديل سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الامريكي في البنك المركزي عبر نافذة بيع وشراء العملة الاجنبية الى(1190) دينار عراقي لكل دولار امريكي وبمعدل نمو(1.9%) فيما بلغ سعر صرف الدينار العراقي اتجاه الدولار الامريكي في السوق المحلية(1275) دينار لكل دولار امريكي وبمعدل نمو (2.2%) بعد ان كان (1453) دينار لكل دولار امريكي عام2004 كما يشير اليه جدول رقم (2). اذ يلاحظ من خلال جدول(2) هناك نوع من الاستقرار في اسعار الصرف الرسمية في سنة (2004-2005-2006) اذ بلغ سعر الصرف لتلك السنوات (1467-1469-1453) دينار\ دولار على التوالي لكن بعد ذلك شهد سعر الصرف الرسمي انخفاضا ملحوظا في سنة (2007) اذ بلغ سعر الصرف (1255)

السنوات	سعر الصرف	المبيعات SAR
2004Q1	1442.375	5004.7738
2004Q2	1450.125	7720.9374
2004Q3	1456.875	10087.706
2004Q4	1462.625	12105.079



---

13773.057	1467.375	2005Q1
15091.64	1471.125	2005Q2
16060.827	1473.875	2005Q3
16680.62	1475.625	2005Q4
15658.475	1506.8438	2006Q1
16096.494	1494.4063	2006Q2
16702.134	1468.7813	2006Q3
17475.397	1429.9688	2006Q4
17724.364	1322.5	2007Q1
19109.636	1279.5	2007Q2
20939.296	1245.5	2007Q3
23213.345	1220.5	2007Q4
27326.81	1220.2813	2008Q1
29931.624	1206.9688	2008Q2
32422.814	1196.3438	2008Q3
34800.38	1188.4063	2008Q4
15547.261	571.59375	2009Q1
26304.406	813.65625	2009Q2
45554.752	1303.0313	2009Q3
73298.3	2039.7188	2009Q4
174904.27	4869.8125	2010Q1
193486.53	5362.6875	2010Q2
194414.31	5364.4375	2010Q3
177687.6	4875.0625	2010Q4
75746.476	2048.1563	2011Q1
50734.772	1315.0938	2011Q2
35092.556	829.46875	2011Q3
28819.828	591.28125	2011Q4

---

56401.544	1225.0625	2012Q1
59073.81	1231.9375	2012Q2
61321.583	1236.4375	2012Q3
63144.863	1238.5625	2012Q4
64791.467	1235.0313	2013Q1
65666.631	1233.7188	2013Q2
66018.174	1231.3438	2013Q3
65846.095	1227.9063	2013Q4
64586.327	1212.7813	2014Q1
63592.633	1211.4688	2014Q2
62300.945	1213.3438	2014Q3
60711.263	1218.4063	2014Q4
58852.553	1235.4063	2015Q1
56655.296	1243.3438	2015Q2
54148.46	1250.9688	2015Q3
51332.043	1258.2813	2015Q4
48206.046	1265.2813	2016Q1
44770.469	1271.9688	2016Q2
41025.311	1278.3438	2016Q3
36970.574	1284.4063	2016Q4

المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views

أ. سعر الصرف

1. تحليل دالة الارتباطات الجزئية والكلية

يتضح من خلال النتائج التي تم الحصول عليها ان السلسلة الزمنية خالية من معاملات الارتباط الذاتي، اذ ان استقرار السلسلة يتطلب ان يكون معامل الارتباط مساوي للصفر او لا يختلف جوهريا عن الصفر، بعبارة اخرى ان يقع معامل الارتباط الذاتي بين (1، -1)، ويمكن ملاحظة ان القيم داخل حدود الثقة (1,1) وهي تقترب من الصفر اي ان علاقة القيم الحالية مع القيم السابقة لتخلف 24 سنة اخذت مساراً تنازلياً، اذ تبدأ ب 83% ثم تنخفض بشكل تدريجي لتصل الى 7% حسب دالة الارتباط الكلية AC في الفترة الاخيرة، وكذلك تشير دالة الارتباطات الجزئية PAC الى توزيع القيم بشكل مقارب الى

تم اخضاع البيانات الخاصة بالمتغيرات قيد البحث وهي :

المتغيرات التابعة

سعر الصرف EX

المتغير المستقل

مبيعات النافذة SAR

وقد تم الحصول على النتائج بالاعتماد على اختبار Correlegram وكما يأتي :

لاختبار كاي سكوير  $\times^2$  البالغة 9.88 عند مستوى معنوية 95% وبذلك تقبل الفرضية البديلة الدالة على عدم وجود ارتباط بين القيم السابقة واللاحقة.

الصفراء، اذ كانت في بداية الفترة ب (83%) الى ان وصلت في نهاية الفترة الى (3%)، وللاستدلال بجوهرية الدالة من الناحية الاحصائية نلجأ الى اختبار Q-Stat من خلال مقارنة قيم Q-Stat البالغة 78 والتي اظهرت بانها اكبر من القيم المحسوبة

Date: 08/11/18 Time: 09:10  
Sample: 2004Q1 2016Q4  
Included observations: 52

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.834	0.834	38.311	0.000
		2	0.536	-0.52...	54.442	0.000
		3	0.186	-0.26...	56.414	0.000
		4	-0.13...	-0.10...	57.443	0.000
		5	-0.24...	0.539	60.917	0.000
		6	-0.25...	-0.43...	64.970	0.000
		7	-0.21...	-0.16...	67.771	0.000
		8	-0.14...	-0.02...	69.022	0.000
		9	-0.12...	0.359	69.959	0.000
		1...	-0.111	-0.34...	70.776	0.000
		1...	-0.10...	-0.11...	71.590	0.000
		1...	-0.11...	-0.00...	72.442	0.000
		1...	-0.09...	0.246	73.153	0.000
		1...	-0.08...	-0.26...	73.713	0.000
		1...	-0.07...	-0.09...	74.141	0.000
		1...	-0.06...	-0.00...	74.474	0.000
		1...	-0.06...	0.135	74.780	0.000
		1...	-0.06...	-0.17...	75.092	0.000
		1...	-0.06...	-0.08...	75.435	0.000
		2...	-0.06...	-0.02...	75.824	0.000
		2...	-0.07...	-0.04...	76.309	0.000
		2...	-0.07...	-0.01...	76.879	0.000
		2...	-0.07...	-0.04...	77.486	0.000
		2...	-0.07...	-0.03...	78.047	0.000

ب. المبيعات

الجدول من عمل الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views

بأجراء الاختبار المعتمد في المتغيرات السابقة تم التوصل الى النتائج وحسب الجدول ادناه الى :

Date: 08/11/18 Time: 09:18  
Sample: 2004Q1 2016Q4  
Included observations: 52

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.866	0.866	41.268	0.000
		2	0.634	-0.46...	63.842	0.000
		3	0.364	-0.19...	71.449	0.000
		4	0.119	-0.02...	72.283	0.000
		5	0.031	0.514	72.341	0.000
		6	0.011	-0.28...	72.349	0.000
		7	0.036	-0.10...	72.428	0.000
		8	0.077	0.011	72.803	0.000
		9	0.074	0.192	73.160	0.000
		1...	0.060	-0.09...	73.397	0.000
		1...	0.036	-0.05...	73.486	0.000
		1...	0.007	-0.01...	73.489	0.000
		1...	-0.01...	-0.02...	73.506	0.000
		1...	-0.03...	0.004	73.609	0.000
		1...	-0.05...	-0.02...	73.871	0.000
		1...	-0.07...	-0.03...	74.364	0.000
		1...	-0.09...	-0.07...	75.144	0.000
		1...	-0.11...	-0.01...	76.299	0.000
		1...	-0.13...	-0.04...	77.950	0.000
		2...	-0.16...	-0.06...	80.280	0.000
		2...	-0.20...	-0.20...	84.103	0.000
		2...	-0.24...	0.028	89.841	0.000
		2...	-0.28...	-0.00...	97.598	0.000
		2...	-0.30...	-0.02...	106.90	0.000

البالغة 106 بتأخر 24 سنة بانها اكبر من قيم اختبار كاي سكوير البالغة 27 عند مستوى معنوية 95%.

الجدول من عمل الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views توضح النتائج اعلاه بعدم وجود ارتباط بين القيم السابقة واللاحقة من خلال الاعتماد على دالة الارتباط الكلية والجزئية اذ اتخذت مسارا تنازليا، فضلا عن مقارنة قيم اختبار Q-Stat

### ثانياً : اختبار Dickey-Fuller

Views V8، وبعد ان تم اجراء الاختبار للسلاسل الزمنية للمتغيرات بأنها غير مستقرة عن المستوى ومع الفرق الاول مع جميع الحدود لذا تم اعادة الاختبار بعد اخذ الفرق الثاني ( II ) وأظهرت النتائج الاتي:

تم الاعتماد على هذا الاختبار للكشف عن عدم وجود اتجاه زمني بين قيم السلاسل الزمنية للمتغيرات قيد البحث اذ تم اللجوء الى اختبار ديكي- فوللر بالاعتماد على البرنامج الاحصائي E-

جدول (3) نتائج اختبار الاستقرار Dickey-Fuller

المتغيرات	القيم المحسوبة	القيم الجدولية			Prob
		%1	%5	%10	
EX(II)	-4.333	-3.592	-2.931	-2.603	0.001
SAR(II)	-4.285	-3.596	-2.933	-2.604	0.0015

المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على نتائج البرنامج الاحصائي

S = 120.689 R-Sq = 98.7% R-Sq(adj) = 98.7%

#### Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	52427299	52427299	599.31	0.000
Residual Error	48	699165	14566		
Total	49	53126463			

#### رابعاً: اختبارات النموذج

أ. الاختبارات الاقتصادية

دللت اشارات المعلمات المقدره على توافق اشارات تلك المعلمات مع منطق النظرية الاقتصادية اي ان العلاقة بين سعر الصرف والمبيعات علاقة طردية فزيادة المبيعات بوحدة واحدة سوف يزداد سعر الصرف (0.0275)، اذ يقوم البنك المركزي بالدفاع عن سعر الصرف من خلال نافذة بيع العملة مستخدماً بذلك الاحتياطي الدولي المتوفرة لديه كما يحاول من خلال المبيعات المحافظة على قيمة الدينار العراقي لا سيما وان القطاع الخاص ضعيف وبالتالي زيادة الاستيرادات التي تتطلب المزيد من العملة الاجنبية فإذا لم يقوم البنك المركزي ببيع العملة الصعبة سوف يؤدي ذلك انخفاض قيمة العملة المحلية وبالتالي ارتفاع التضخم .

ب. الاختبارات الإحصائية

1. معامل التحديد ( $R^2$ ) Coefficient of Determination  
فسر معامل التحديد ما يقارب 99% من اجمالي التغيرات

يتضح من بيانات الجدول ( 3 ) ان السلسلة الزمنية مستقرة اي عدم وجود جذر وحدة حسب اختبار ديكي- فوللر، اذ ان عند مقارنة القيم المحسوبة عند مستوى معنوية (10%, 5%, 1%) يتبين انها اقل من قيمها الجدولية حيث ان القيم الجدولية تجاوزت المحسوبة لذا نرفض الفرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة الدالة على استقرارية قيم السلسلة الزمنية لجميع المتغيرات قيد البحث، اذ نلاحظ ان القيمة المحسوبة للسعر الصرف اصغر من القيم الجدولية عند المستويات المبينة في الجدول وكذلك بقية القيم لذا نحكم على استقرارية السلسلة الزمنية وهذا ما اثبتته الاحتمالية التي كانت مستوى معنوية 1%، وبالتالي فهي صالحة ان تدخل نموذج انحدار.

#### ثالثاً : بناء نموذج انحدار اثر مبيعات النافذة على سعر الصرف

بعد مرحلة التوصيف وحسب طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (Ordinary Least Squares) وهي افضل طريقة تقديرية غير متحيزة وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي Minitab v14، وبعد اجراء الاختبار تم التوصل الى الاتي :

Regression Analysis: 2D EX versus 2D SAR  
The regression equation is 2D EX = - 42.5 + 00275 2D SAR.

50 cases used, 2 cases contain missing values

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	-42.45	17.08	-2.49	0.016
2D SAR	0.0274684	0.0004578	59.99	0.000

التضخمية الخيالية للعملة الصعبة ، كما حدث في العهود السابقة لاسيما عهد التسعينات.

3. ارتبطت مبيعات الدولار بعلاقة طردية مع سعر صرف الدينار العراقي وكانت الاختبارات ذات معنوية احصائية.

#### التوصيات

1. ربط سعر صرف العملة المحلية بحركة التجارة بشكل رئيسي وذلك لتأثير حركة التجارة على قيمة العملة بشكل عام ، اذ ان هناك فجوة بين حركة التجارة في العراق وتحديد قيمة الدينار العراقي في البنك المركزي.

2. الحد من ظاهرة استنزاف الاحتياطات من العملة الصعبة وضرورة ايجاد بدائل تنموية اخرى لتوفير العملة الصعبة وسد الطلب المتزايد عليها.

3. حصر منح الاعتمادات المستندية لشعبة الاعتمادات في البنك المركزي حصرا للحد من ظاهرة استنزاف العملة الاجنبية الصعبة بالاعتمادات المزيفة.

#### المصادر

##### اولا: المصادر العربية

زيان.(2012). تغيرات سعر صرف اليورو والدولار واثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية، رسالة ماجستير في الاقتصاد، بغداد .

يونس، محمود .(2007).اقتصاديات الدولية، الطبعة الاولى . الاسكندرية – مصر : الدار الجامعية للنشر .

حيدوسي، عبير .(2016). دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف وسعر الفائدة والتضخم في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة .

النحال، محمد ياسر زيدان.(2016). اثر تقلبات اسعار الصرف على الاداء المالي للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير في ادارة الاعمال، كلية التجارة، الجامعة الاسلامية، غزة .

الحسن، تماضر جابر البشير.(2015). قياس اثر تقلبات سعر الصرف على ميزان المدفوعات، المملكة العربية السعودية، جامعة الجوف، كلية المجتمع بالقريات، دراسة تطبيقية على اقتصاد السودان.

بوخاري، الحلو موسى.(2010). سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة سعر الصرف الأجنبي ، الطبعة الاولى . بيروت : مكتبة حسن العصرية للنشر.

الحاصلة في المتغير التابع EX اما 1% فتعود الى متغيرات اخرى خارجية لم تدخل في النموذج.

2. اختبار معامل التحديد ( $\bar{R}^2$ )

#### Adjusted Coefficient of Determination

يشير هذا الاختبار الى الحد الاعلى المسموح لبيان التغيرات الحاصلة في معامل التحديد اذ ان اعادة الاختبار لن تعطي اضافة الى القوة التفسيرية وربما تتخفف مع اعادة تكرار المحاولة، وقد دلت على القوة التنبؤية العالية للنموذج بـ 98% .

3. اختبار (t): يتضح من خلال مقارنة  $t^*$  مع  $t$  الجدولية ان المحتسبة (60) وهي اكبر من مثلتها الجدولية وبدرجة حرية  $n-k$  وعند مستوى معنوية :

$$1\% = 2.39$$

$$5\% = 1.67$$

$$10\% = 1.29$$

نجد بأنها ( $t^*$ ) اكبر من القيم الجدولية عند مستوى معنوية

10%، 5%، 1% لذا نقبل الفرض البديل  $H_1: bi \neq 0$  ونرفض فرض العدم  $H_0: bi = 0$  يدل على معنوية معاملات النموذج.

4. اختبار F- Test : من خلال النتائج التي تم التوصل اليها تشير الى تجاوز القيم المحتسبة لاختبار ( $F^*$ ) والتي بلغت 599 مع القيمة الجدولية عند مستوى معنوية :

$$1\% = 5.18$$

$$5\% = 3.23$$

نجد أن  $F^* < F$  لذا نقبل الفرضية البديلة  $H_1: bi \neq 0$

ونرفض فرض العدم  $H_0: bi = 0$  الدالة على جوهريّة المعالم المقدره للنموذج ككل، وبالتالي توفيق الباحث في اختيار المتغيرات.

#### الاستنتاجات

1. استطاعت نافذة بيع العملة الاجنبية تحقيق الاستقرار في سعر صرف الدينار العراقي خلال مدة البحث ، ولكن على حساب استنزاف الاحتياطات الاجنبية لدى البنك المركزي العراقي

2. إن آلية نافذة العملة اتبعتها العديد من الدول التي تمر بمرحلة انتقالية ، والعراق واحد من تلك الدول وذلك لحاجة السوق المحلية للعملة الصعبة من اجل تلافي حالة الدوله والاسعار

- McCarty, Cynthia S. (2002). "Currency Auctions: Minimizing Collusive Behavior" USA, Journal of East-West Business, Vol. 8(1), Jacksonville State University.
- Lang, M. & Krznar I. (2004). "Transmission Mechanism of Monetary Policy in Croatia" Croatian National Bank.
- Mishkin, F.S., (2009). "Economics of Money, Banking, and Financial Markets". 9 edition. ed. Prentice Hall.
- Hubbard, r. Glemn, o'brien, Anthony patrick and Rafferty, Matthew (2012) Macroeconomics, U. S.A : pearson.
- Zangeneh , Hamid.(2006). Economic stability and central bank:Role or Discretion,MPRA.
- Oded Shenkar ,Tailan Chi ,International Business ,The third edition of International Business ,2014.
- الطاهر، لطرش.(2007). تقنيات البنوك، الطبعة السادسة . الجزائر : ديوان المطبوعات الجامعية.
- صالح، مظهر محمد .(2012). السياسة النقدية للعراق : بناء الاستقرار الاقتصادي الكلي والحفظ على نظام مالي سليم، الطبعة الاولى، بغداد .
- نجم، طارق حسن.(1991). مقدمة في الاقتصاد القياسي ، الطبعة الاولى . بغداد: دار الكتب للنشر.
- محمد ، بلال فاسم .(2017). تأثير نافذة بيع العملة في تغيرات سعر الصرف، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الادارة والاقتصاد.
- ثانيا: المصادر الإنكليزية**
- Bank of Thailand.(2013). "Foreign exchange policy and intervention under inflation targeting in Thailand" BIS papers No 73.
- Cuevas, Con Alfredo and Werner Alejandro M. (2001). "The Mexican Experience with a Floating Exchange-Rate Regime" IMF work paper, Washington DC.