

(إمكانية الأدوات النقدية المستحدثة على التأثير في عرض النقد في الاقتصاد العراقي للمدة 2004 – 2010) (*)

حسين عبد الأمير جابر العيساوي
جامعة القادسية / كلية الإدارة والاقتصاد
طالب ماجستير / قسم الاقتصاد

تاريخ قبول النشر: 2013/10/10

ا.م.د. نزار كاظم صباح الخيكاني
جامعة القادسية / كلية الإدارة والاقتصاد
قسم الاقتصاد

تاريخ استلام البحث: 2013/6/23

المستخلص

أن التوجه الجديد للسياسة النقدية في العراق من خلال قانون البنك المركزي الجديد رقم (56) لسنة (2004) ، وقانون المصارف رقم (94) لسنة (2004) وتفعيل آليات اقتصاد السوق عن طريق مجموعة من الإجراءات الفنية والقانونية والخطوات الهامة على الصعيد النقدي والتي تهدف إلى تحسين الاستقرار الاقتصادي والمالي وتطويره والمحافظة على استقرار الأسعار المحلية لخلق بيئة اقتصادية تنافسية في ظل الوضع الأمني غير المستقر والذي اثر بشكل كبير على سرعة وفاعلية الأدوات المستخدمة والإجراءات التي تم اتخاذها، إلا انه هذه الأدوات قد استطاعت التأثير على عرض النقد في المدة (2004 – 2010) وعلى المدخرات الفائضة لدى الأفراد ، من خلال تعزيز ثقة الأفراد في العملة المحلية والثقة بالجهاز المصرفي ، وعلى الرغم من ارتفاع عرض النقد بسبب استبدال العملة العراقية القديمة وتعديل سلم الرواتب والأجور كذلك إلى ارتفاع نفقات وزارة المالية (الجارية والاستثمارية) ورفع حجم الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي .

Possibility Of Monetary Tools Developed To Influence The Money Supply In The Iraqi Economy For The Period 2004 - 2010

Assist. Prof. Nizar K. Al-Khegani & Master's student: Hussein A. Al-issawi
AlQadisiyah University/College of Administration and Economics/Department of Economics

Abstract

The new orientation of monetary policy in Iraq, through the Central Bank Law new No. (56) for the year (2004), and the Banking Law No. (94) for the year (2004) and activating the mechanisms of the market economy through a series of technical procedures, legal and important steps on the monetary level, which aims to improve the economic and financial stability, develop and maintain the stability of domestic prices to create a competitive economic environment in light of the unstable security situation, which greatly affected the speed and effectiveness of the tools used and the actions that have been taken, but that these tools have been able to influence the money supply in the period (2004 - 2010) and the savings surplus of individuals, through enhancing the confidence of individuals in the local currency and confidence in the banking system, and despite the rise in money supply due to replace the Iraqi currency old and modify ladder wages and salaries as well as to the high expenses of the Ministry of Finance (current and investment) and raise the volume of foreign reserves in Central Bank.

* (بحث مستل من رسالة الماجستير الموسومة (الأدوات النقدية المستحدثة غير المباشرة ودورها في تحسين أداء السياسة النقدية - تجارب دولية - العراق: حالة دراسية).

المقدمة:

إن الصدمات التي نشأت نتيجة الحروب المتتالية والحصار الاقتصادي الذي مر به الاقتصاد العراقي قد ولد آثار مباشرة وغير مباشرة والتي تمثلت بزيادة الاختلال في هيكل الاقتصاد العراقي وتتمثل هذه الاختلالات بالجانب النقدي والمالي ومنها تشوه الهيكل المالي ومشكلة ارتفاع الأسعار وانخفاض حجم المدخرات والقوة الشرائية للأجور وتدهور سعر الصرف العملة بالمقارنة بالعملات الأجنبية والذي بدوره أدى إلى اختلال التوازن الاقتصادي الكلي وزيادة عرض النقود وبالتالي زيادة الضغوط التضخمية على الاقتصاد .

وبعد عام 2003 وتغير النظام السياسي ظهر توجه جديد للسياسة النقدية من خلال أدواتها النقدية لمواكبة هذا التحول وتفعيل آليات اقتصاد السوق عن طريق مجموعة من الإجراءات الفنية والقانونية والخطوات الهامة على الصعيد النقدي والتي تهدف إلى تحسين الاستقرار الاقتصادي والمالي وتطويره والمحافظة على استقرار الأسعار المحلية لخلق بيئة اقتصادية تنافسية في ظل الوضع الأمني غير المستقر والذي أثر بشكل كبير على سرعة وفاعلية الأدوات المستخدمة والإجراءات التي تم اتخاذها .

وتعتبر الأدوات النقدية التقليدية والمستحدثة التي تستخدمها السلطة النقدية والمتمثلة بالبنك المركزي ذا أثر كبير في توجه سياستها النقدية نحو تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي للاقتصاد وذلك من خلال خفض معدلات التضخم وكذلك المستوى العام للأسعار من خلال تنظيم التيار النقدي داخل الاقتصاد الوطني بصورة ملائمة لحجم الناتج المحلي الإجمالي بالشكل الذي يؤدي إلى تحقيق التوازن بين السوق السلعية والسوق النقدية ، ولهذه الآثار أهمية كبيرة في تحقيق الإصلاح النقدي ومن ثم الإصلاح الاقتصادي ، وبالتالي تستطيع السلطات النقدية إن تحقق مجموعة من الأهداف المحددة حسب حجم المشكلات الاقتصادية التي يعاني منها الاقتصاد واستمر هذا الدور إلى صدور قانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لسنة 2004 الذي أدى إلى التحول لمنهج والية عمل جديدة للسياسة النقدية من خلال أدوات السياسة النقدية غير المباشرة والمستحدثة وكماولة لخفض معدلات التضخم والمحافظة عليها بشكل الذي يتلاءم مع تحقيق هدف الاستقرار في مؤشرات السياسة النقدية .

أهمية البحث:

تتبع أهمية البحث من أهمية الموضوع الذي تبحث فيه ومن الهدف الذي تسعى لتحقيقه وهو الكشف عن مدى فاعلية الأدوات المستحدثة للسياسة النقدية في العراق في ظل التحول نحو اقتصاد السوق الحر بعد عام 2003 ومدى قدرتها في أداء وظائفها الرئيسية ولاسيما ما يتعلق بتحقيق الاستقرار النقدي والسعري وتحسين سعر الصرف وإمكانيات استخدام هذه الأدوات في تثبيت اتجاهات السياسة النقدية لتحقيق أهدافها في إطار إستراتيجية اقتصادية كلية .

مشكلة البحث:

تكمن مشكلة في إن ضعف وتراجع المؤشرات الاقتصادية الكلية الاختلالات الهيكلية الحادة في العراق تضعف من فاعلية السياسة النقدية التي لا يمكن إن تؤثر لوحدها في الميدان الاقتصادي من دون تطور ايجابي مماثل لهذه المؤشرات التي تعززها السياسات الأخرى .

فرضية البحث:

ينطلق البحث من فرضية مفادها : هل تلاءم الأدوات النقدية المستحدثة أو تصبح كاليات لعمل السياسة النقدية في العراق في ظل التحول نحو اقتصاد السوق بعد عام 2003 ؟

منهجية البحث:

لبلوغ الهدف الذي يسعى البحث لتحقيقه استخدم الباحث الأسلوب الاستقرائي لبيان فاعلية أدوات السياسة النقدية المستحدثة في تحسين أداء السياسة النقدية ثم الاستعانة بالأسلوب الاستنباطي من خلالها قياس فاعلية السياسة النقدية وأدواتها في الاقتصاد .

الحدود الزمانية للبحث :

يغطي البحث المدة الزمنية من 2004 ولغاية 2010، وذلك نظراً للأحداث التي رافقت تلك المدة من تغيير النظام السياسي و صدور قانون البنك المركزي الجديد وقانون المصارف رقم (94) لسنة (2004).

هدف البحث:

يهدف البحث إلى تحليل مسار عرض النقد من عام (2004) إلى عام (2010) وما طرأ عليه من تغييرات نتيجة لاستخدام الأدوات النقدية الجديدة والمستحدثة .

أولاً : مفهوم السياسة النقدية وأهدافها وأدواتها .

(1) مفهوم السياسة النقدية :

تعتبر السياسة النقدية الأداة الرئيسية من أدوات السياسة الاقتصادية العامة والتي تكون مكملة للسياسات الأخرى للدولة كالسياسة المالية والتجارية والأسعار والأجور ، وهذه السياسات تؤثر في حجم النشاط الاقتصادي عن طريق تأثيرها في العديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية .

ارتبطت السياسة النقدية في بداية نشوئها في القرن التاسع عشر بنشأة وتطور البنوك المركزية ، وبالإمكان فهم مثل هذا الارتباط للسياسة النقدية، من خلال تعاريف عديدة منها تعريف (جوهانسن) الذي عرفها بأنها " السياسة التي يتبعها البنك للتحكم بعرض النقد كوسيلة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة " (1) ، وعرفها (سامولسون) بأنها دائماً في الاتجاه المعاكس لاتجاه الريج سواء في حالة العجز أم في حالة الفائض في الطلب الكلي العام بما يدعم النمو الحقيقي الأمتل والاستقرار في الأسعار (2) .

(2) أهداف السياسة النقدية :

لقد تطورت أهداف السياسة النقدية مع تطور الفكر الاقتصادي ، وأصبحت تتفق مع أهداف السياسة الاقتصادية بشكل عام ، إذ سعت النظرية الكلاسيكية إلى تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار ثم إضافة النظرية الكينزية هدف تحقيق الارتفاع في مستوى التشغيل الكامل بعد أزمة الكساد العظيم في الثلاثينيات من القرن المنصرم (3) ، ويمكن بيان أهم أهداف السياسة النقدية وكالاتي :

أ- تحقيق الاستقرار في الأسعار : إن تحقيق الاستقرار في الأسعار هو من الشروط المهمة لتحسين حالة الاقتصاد ، فالتغيرات في مستويات الأسعار تؤدي إلى تغيير في هيكل الاقتصاد ، فارتفاعها يؤدي إلى مخاطر في الاستثمار وهذا بدوره يؤثر في النمو الاقتصادي و حدوث خلل في الاقتصاد ، وكذلك يولد انعكاسات خطيرة تسبب الحيرة والقلق في اتخاذ القرارات وتنفيذها (4) .

ب- تحقيق مستوى عال من الاستخدام : تحاول السياسة النقدية تحقيق أعلى مستوى ممكن من التشغيل من خلال المساهمة برفع مستوى النشاط الاقتصادي ، وقد ازدادت أهمية هذا الهدف من قبل حكومات البلدان المختلفة لاسيما بعد أزمة الكساد العظيم (5) في فترة الثلاثينيات من القرن المنصرم ، من خلال سياسات وإجراءات ائتمانية من شأنها تحفيز الاستثمار والقضاء على البطالة ، أو تحقيق مستوى معين من التشغيل الكامل ينطوي على وجود بطالة فوق الصفر ، بمعنى وجود نسبة من العاطلين عن العمل لا يرغبون بالعمل بالأجر السائد ويطلق على هذه النسبة بالمعدل الطبيعي للبطالة (6) والتي غالباً ما تتراوح بين (4,5 - 6) % وتهدف السياسات الحكومية على تخفيضها (7) .

ج- تشجيع النمو الاقتصادي: إن النمو الاقتصادي يعني زيادة الناتج الحقيقي للمجتمع بمعدل أكبر من معدل النمو السكاني أو بمعنى الزيادة في متوسط دخل الفرد الحقيقي ، وهو يعد هدفا مهما تسعى إليه السياسة الاقتصادية ومن ثم السياسة النقدية في الدول المختلفة ، فبعد نهاية الحرب العالمية الثانية وبروز البلدان التي كانت خاضعة للحكم الأجنبي حتى ما بعد الحرب أخذت تعمل على تطوير اقتصادياتها، فكان أمر طبيعي أن ينصرف جزء من اهتماماتها نحو انتهاج السياسة النقدية كوسيلة لتحقيق النمو الاقتصادي فيها (8) .

د- توازن ميزان المدفوعات : يقصد بميزان المدفوعات انه سجل منظم أو بيان حسابي شامل لكل المعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين في الدولة، والمقيمين في الدول الأخرى، خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة (9) ، فالاختلال في ميزان المدفوعات يكون على شكل فائض أو عجز ويكون لصالح البلد عندما يحقق فائضا في متحصلاته بالعملة الصعبة من العالم الخارجي ويكون اكبر من مدفوعاته للخارج ، وبالعكس يكون في حالة عجز .

ه- تحقيق الاستقرار في أسعار الصرف : يقصد بسعر الصرف نسبة مبادلة عملة بلد ما بوحدات من عملة بلد آخر ، ويقصد بالصرف الأجنبي تلك العملية التي بمقتضاها يتم الحصول في دولة ما على وسائل تسوية المدفوعات في بلد آخر (10) ، ويعد هدف تحقيق استقرار أسعار الصرف مرتبطا بالهدف الأول وهو تحقيق استقرار الأسعار الداخلية (السعر الداخلي في الدولة) ، وسعر الصرف (السعر الخارجي في الدولة) أي السعر الذي يربط بين الاقتصاديات المحلية والاقتصاديات الأجنبية في كافة التعاملات الخارجية .

3 أدوات السياسة النقدية ، وتنقسم إلى :

أ- الأدوات الكمية أو العامة (غير المباشرة): أن الأدوات الكمية تستهدف التأثير في حجم النقد بشكل عام والائتمان المصرفي بشكل خاص ، وينعكس هذا التأثير على عرض النقد وعلى حجم السيولة المحلية الإجمالية ، وتضم ثلاث أدوات هي :

1. سعر إعادة الخصم أو (سعر البنك): من أقدم الأدوات النقدية التي لجأت إليها البنوك المركزية في القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين حتى ظهور سياسة السوق المفتوحة في الثلاثينيات من القرن المنصرم، وقد استعمل هذه الأداة مصرف انكلترا لأول مرة منذ عام 1839م (11) . ويستخدم البنك المركزي هذه الأداة أيضا لأغراض توسعية أو انكماشية وبطريقة تشبه آلية عمل البنوك التجارية عندما تمنح القروض لعملائها من خلال فرض سعر فائدة على تلك القروض (12) .

2. عمليات السوق المفتوحة: يقصد بها دخول البنك المركزي للسوق النقدية كبائع ومشتري للأوراق المالية وبخاصة السندات الحكومية بهدف التأثير في حجم السيولة بالشكل الذي يتلاءم مع مستوى النشاط الاقتصادي (13) ، أو قيام البنك المركزي ببيع وشراء الأوراق المالية والسندات الحكومية (أذونات الخزينة) في السوق المالية بغية التأثير في حجم النقد على الاقتصاد أو التأثير على حجم احتياطات البنوك التجارية فضلا عن تأثيرها على أسعار الفائدة (14) ، لهذا تحتفظ البنوك المركزية بكمية كبيرة من الأوراق المالية الحكومية مختلفة الآجال (15) .

3. نسبة الاحتياطي القانوني: تعد هذه الأداة من الوسائل الحديثة حيث استخدمت هذه السياسة لأول مرة من قبل الولايات المتحدة عام 1913 م ثم تبعتها الدول الأوربية بعد الحرب العالمية الثانية (16) ، وتعد هذه الأداة وسيلة فاعلة يستخدمها البنك المركزي للتأثير والسيطرة في حجم الائتمان الممنوح من المصارف التجارية للقطاع غير المصرفي وعادة ما يلجأ البنك المركزي إلى استخدام هذه الأداة لتأثير على عرض النقد ، فعند تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني فان ذلك يؤدي إلى زيادة قابلية المصارف التجارية والمؤسسات القابلة للودائع على منح الائتمان وزيادة قدرتها على خلق نقود الودائع ومن ثم زيادة عرض النقد عن طريق المضاعف النقدي وإحداث موجات تضخمية ، وبالعكس لإحداث موجات انكماشية (17) .

ب- الأدوات النوعية (المباشرة) : تستخدم هذه الأدوات من قبل العديد من الدول سواء المتقدمة

منها أو النامية لغرض التأثير في حجم الائتمان المصرفي بالشكل الذي يتناسب مع مستوى النشاط الاقتصادي ، ويمكن تلخيصها من خلال ما يأتي :

1. تنظيم الائتمان : الهدف منه هو معالجة الأزمات التي تواجه البنوك ، و الحد من الطلب على الودائع أثناء بعض الأوقات الاستثنائية كالحروب والكوارث الطبيعية التي تكون فيها سحبات المودعين خارج الإمكانات المالية للبنوك التجارية حيث تتدخل البنوك المركزية في هذه الحالات عبر وسائل متعددة منها تحديد الحصص الائتمانية أو تطبيق هذه السياسة لغرض علاج بعض المشاكل الاقتصادية كالحد من الموجات التضخمية (18) .

2. **التأثير المباشر** : يفرض البنك المركزي عقوبات على المؤسسات المالية المختلفة التي قد تتبع سياسات غير ملائمة من وجهة نظره ، وان البنك المركزي يقوم بإجراءات مباشرة اتجاهها كرفضه قبول عملية إعادة الخصم وإمدادها بالاحتياطيات النقدية التي تحتاجها وغيرها (19) .

3. **الإقناع الأدبي (أو سياسة المصارحة)** : يحاول صناع السياسة النقدية كثيرا التأثير في المصارف والمؤسسات المالية الأخرى من خلال أسلوب الإقناع الأدبي أو ما يسمى بسياسة المصارحة (20) ، فالبنك المركزي يستخدم نفوذه من خلال إعداد النشرات الدورية والندوات والدعوات والتحرير في الصحف ووسائل الإعلام الأخرى لإقناع البنوك التجارية والمؤسسات بضرورة التعاون لتنفيذ سياسة ائتمانية انكماشية أو توسعية .

ثانيا : الأدوات النقدية المستحدثة للسياسة النقدية في العراق .

1) نظرة عامة للسياسة النقدية في العراق للمدة (2004 – 2010) :

في الفترة ما بعد الاحتلال وعند تشكيل حكومة انتقالية اتسمت السياسة النقدية بكونها سياسة نقدية (تقييمية) بحيث بدئت مرحلة جديدة للبنك المركزي العراقي فشرعت قوانين واتخذت إجراءات كان الهدف منها إطلاق اليد ومنح الاستقلالية إلى حدا ما للبنك المركزي العراقي باتخاذ الإجراءات ورسم سياسات نقدية تعالج الوضع الاقتصادي المتردي والتضخم الجامح والفوضى النقدية ولم يعد البنك المركزي الرافعة المالية لتمويل عجز الموازنة المالية فقد بدا البنك المركزي باتخاذ وسائل السعي لتنظيم الكتلة النقدية وفقا لمتطلبات الاستقرار الاقتصادي والتحول نحو اقتصاد السوق الحر (21) .

فقد بدا البنك المركزي من خلال أدواته النقدية المستحدثة في مواكبة هذا التحول وتفعيل آليات اقتصاد السوق من خلال مجموعة من الإجراءات الفنية والقانونية لاسيما قانون البنك المركزي الجديد الذي يجسد هذا التحول ويسمح بتغيير الأدوات المستخدمة من خلال الاعتماد المتزايد على الأدوات النقدية غير المباشرة واستحداث أدوات نقدية جديدة ، وبالتالي تميزت السياسة النقدية في المدة (2004 – 2010) بالتححرر في ظل التغيير الذي حصل بعد عام (2003) .

2) استقلالية البنك المركزي :

أعطى الدستور العراقي الجديد الاستقلالية للبنك المركزي ماليا وإداريا ويجب أن يكون البنك المركزي العراقي مسئولاً أمام مجلس النواب العراقي وليس الحكومة (22) ، وان الهدف الأساسي من الاستقلالية هو تحقيق الاستقرار النقدي ، وقد أكد قانون البنك المركزي الجديد رقم (56) لعام (2004) على أن يتمتع البنك المركزي العراقي بالاستقلالية فيما يقوم به من مساع من أجل تحقيق أهدافه وتنفيذ مهامه ، وبالتالي أصبحت استقلالية البنك المركزي العراقي مكتسبة دستوريا وقانونيا ومن ثم فإن أي تغيير أساسي في البنك المركزي وفق ما تتطلبه السياسة الاقتصادية العامة للدولة ، فإن ذلك يتطلب موافقة مجلس النواب .

ويمكن استعراض الأدوات النقدية المطبقة في العراق بعد عام (2003) وهي في الغالب أدوات نقدية مستحدثة غير مباشرة ، كما يأتي :

أ- **عمليات السوق المفتوحة** : وهي أيضا واحد من الأدوات التي استخدمها البنك المركزي بعد عام (2003) بفاعلية لتحقيق زيادة أو نقصان في كمية الاحتياطي النقدي لدى البنوك التجارية والجمهور ، وبالتالي التأثير في مقدار ما تمنحه هذه المصارف من ائتمان ، فقد أخذت هذه الأداة اتجاهها جديدا لاسيما بعد أن أجازت المادة (28) من قانون البنك المركزي الجديد القيام بعمليات السوق المفتوحة مع المصارف التجارية الحائزة على تصريح من قبله بموجب القانون المصرفي أو مع الوسطاء الماليين الحائزين على الترخيص المناسب (23) ، فالبنك المركزي يدخل هذه السوق بائعا أو مشتريا لهذه الأوراق المالية مستهدفا من ورائها التأثير في كمية الاحتياطيات النقدية الفائضة لدى البنوك التجارية والذي يؤثر على خلق الائتمان حسب الظروف الاقتصادية السائدة من كساد أو تضخم (24)، فمثلا لغرض تحقيق نمو نقدي طويل الأجل يختار البنك المركزي إستراتيجية تعتمد على تراكم الاحتياطيات من العملة الأجنبية بهدف تحقيق استقرار

الأسعار في الارتفاع أو الانخفاض⁽²⁵⁾ ، ومن أبرز عمليات السوق المفتوحة التي يقوم بها البنك المركزي العراقي هي :

(أولاً) مزادات العملة الأجنبية :

لقد استخدم البنك المركزي هذه الأداة في نهاية عام (2003) وتحديدًا في (4 / 10 / 2003) بسبب الظروف التي تعرض لها الاقتصاد العراقي والتي نتج عنها جملة من التداعيات أهمها الإصدار النقدي الواسع والذي تسبب بانخفاض القوة الشرائية للدينار العراقي والطبيعة الربعية للاقتصاد العراقي التي جعلت الاقتصاد العراقي مقيدًا بظروف القطاع الاستخراجي وما يدره من عملات صعبة وعدم اعتماد خطة هادفة لتنويع الإيرادات العامة للدولة، وان هذه الأداة قد حققت جملة من الأهداف ومن أبرزها⁽²⁶⁾ :

✓ تحقيق الاستقرار في قيمة الدينار العراقي عن طريق الدفاع عن سعر صرف توازني مما ينعكس ايجابيا على المستوى العام للأسعار ولأسيما السلع المستوردة النهائية و مدخلات الإنتاج و يقوي قاعدة التصدير .

✓ وسيلة غير مباشرة لتطبيق السياسة النقدية في الادارة والسيطرة على السيولة في الاقتصاد والمحافظة عليها .

✓ ساهمت هذه الأداة بشكل كبير في السيطرة على عرض النقد وعلى العملة المطبوعة من خلال شراء البنك المركزي للعملة الأجنبية المتوفرة لدى وزارة المالية لغرض تمكين الوزارة من دفع النفقات التشغيلية للموازنة العامة للدولة بالدينار العراقي دون الحاجة إلى إصدار عملة إضافية تزيد من حجم الكتلة النقدية وتسهم في رفع معدلات التضخم .

يوضح الجدول رقم (1) مبيعات ومشتريات البنك المركزي للدولار الأمريكي في المزاد العلني ومشتريات البنك المركزي للعملة الأجنبية من وزارة المالية (MOF) .

جدول (1) مبيعات ومشتريات البنك المركزي للعملة الأجنبية في مزاد العملة الأجنبية ومشتريات البنك المركزي للعملة الأجنبية من وزارة المالية للمدة (2003 - 2010) (مليون دينار)

السنوات	مبيعات البنك للعملة الأجنبية في مزاد العملة	مشتريات البنك للعملة الأجنبية في المزاد العملة	مشتريات البنك للعملة الأجنبية من وزارة المالية (MOF)
٢٠٠٣	٢٩٣	١	٩٠٠
٢٠٠٤	٦,١٠٨	٥٠	١٠,٣٥٢
٢٠٠٥	١٠,٤٦٢	٧٦	١٤,٨٥٤
٢٠٠٦	١١,١٧٥	١١٠	١٦,٤٠٠
٢٠٠٧	١٥,٩٨٠	١,٤١٣	٢٦,٧٠٠
٢٠٠٨	٢٥,٨٦٩	٣٥٠	٤٥,٥٠٠
٢٠٠٩	٣٣,٩٩٢	١٣	٢٣,٠٠٠
٢٠١٠	٣٦,١٧١	٤	٤١,٠٠٠
المجموع	٤٣٢,٧٥٧	٦٠٥,٤١٣	١٧٨,٧٠٦

المصدر : البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة السنوية ، سنوات مختلفة ، أعداد مختلفة .

فخلال المدة (2003 - 2010) بلغ المجموع الإجمالي لمشتريات البنك المركزي للعملة الأجنبية من وزارة المالية (MOF) حوالي (178,706) مليون دولار ، أما المباع في المزاد فقد بلغ (432,757) مليون دولار ومشتريات البنك المركزي بلغت (605,413) مليون دولار خلال نفس المدة .

(ثانياً) مزادات حوالات الخزينة :

طبقت هذه الأداة في (7/18 / 2004) وهي تمت على أساس إنشاء وزارة المالية (مزاد الحوالات) وأعطت البنك المركزي صلاحية العمل كوكيل مالي نيابة عنها في مزاداتها بحيث تعرض إصدارات حوالات الخزينة على المصارف العاملة والمجازة في العراق للمزايدة عليها و يقام المزاد بواقع مزاد كل أسبوعين، ولم تقتصر مزادات الحوالات لحوالات وزارة المالية فقط، وإنما إصدار حوالات للبنك المركزي أيضا ، ويمكن توضيح ذلك بشيء من التفصيل كالآتي:

1) حوالات وزارة المالية :

جاءت هذه الحوالات بعد أن تم الاتفاق بين وزارة المالية والبنك المركزي على إعادة جدولة الدين البالغ (5,393) مليار دينار المترتب على وزارة المالية والناجم عن حساب السحب على المكشوف و حوالات الخزينة الصادرة عن وزارة المالية المملوكة للبنك المركزي قبل عام (2003) بحيث يتم تسديد الدين على شكل أقساط⁽²⁷⁾.

ففي عام (2004) أصدرت حوالات ذات اجل (91) يوماً ، إذ تصدر الأخيرة بسعر خصم وتطفاً بقيمتها الاسمية عند الاستحقاق ، وتستحق بعد (91) يوماً بمعدلات فائدة وحسب ما يرسوا عليه كل مزاد ، وكما تباع هذه الحوالات بالسعر الموحد ويحق للمصارف تداولها في السوق الثانوية بعد إشعار البنك المركزي بذلك لغرض إجراء التسويات اللازمة في حساباتها وسجلاتها ، وجاء الهدف منها المساهمة في عملية التمويل النقدي للحكومة في احتياطاتها للإقراض النقدي للحكومة باعتبارها واحدة من أدوات الدين ، فهي تدعم الحكومة في احتياطاتها للإقراض النقدي وسد العجز المحتمل في العراق في الأجل القصير مع القليل من المخاطرة⁽²⁸⁾.

وقد أصدرت حوالات جديدة ذات آجال (365) يوماً في بداية عام (2006) وذات آجال (182) يوماً في عام (2010) كما في الجدول رقم (2) ، وبدأت وزارة المالية في بداية عام (2008) بإدارة مزاد حوالات الخزينة من موقعها عن طريق نظام (GSRS)⁽²⁹⁾ وفق نظام المدفوعات الذي يديره البنك المركزي⁽³⁰⁾.

جدول (2) مزاد الحوالات لوزارة المالية ذات الآجال (91 ، 182 ، 365) يوماً للمدة (2004 – 2010) (مليون دينار)

حوالات وزارة المالية									الحوالات
ذات الأجل ٣٦٥ يوماً			ذات الأجل ١٨٢ يوماً			ذات الأجل ٩١ يوماً			
سعر الخصم %	المبلغ المباع	الرصيد القائم (نهاية الفترة)	سعر الخصم %	المبلغ المباع	الرصيد القائم (نهاية الفترة)	سعر الخصم %	المبلغ المباع	الرصيد القائم (نهاية الفترة)	السنوات
-	-	-	-	-	-	٦	٣٢٤,٥٨٠	٩٢٤,٦٥٠	٢٠٠٤
-	-	-	-	-	-	٩	٤٠٠,٠٣٠	١,٢٠٠,٠٧٠	٢٠٠٥
-	-	-	-	-	-	١٦	٥٠,٥٠٠	٢٥١,٥٠٠	٢٠٠٦
-	-	-	-	-	-	٢١	٣,٣١٩,٣٢٠	٥٩١,٠٠٠	٢٠٠٧
-	-	-	-	-	-	١٦	١,٨٩٢,١٦٠	٥٠٠,٠٥٠	٢٠٠٨
٢	٣,٥١٠,٠٠٠	٣,٣٦٩,٦٠٠	-	-	-	٧,٨	٢,٥٢٩,٠٦٠	٥٨٨,١٤٢	٢٠٠٩
٦,٤	٨٣٥,٥١٠	١,٤٠١,٤١١	٧,٦	١٦٥,٠١٠	٢,٠٠٠,٠٠٠	-	-	-	٢٠١٠
	٤,٣٤٥,٥١٠	٤,٧٧١,٠١١		١٦٥,٠١٠	٢,٠٠٠,٠٠٠		٨,٤١٥,٦٥٠	٤,٠٥٥,٤١٢	المجموع

المصدر : البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة السنوية ، سنوات مختلفة ، أعداد مختلفة .

نلاحظ من هذا الجدول أن الرصيد الإجمالي لحوالات ذات الأجل (91) يوماً خلال المدة (2004 – 2010) قد بلغ (4055412) مليون دينار في حين بلغ إجمالي المبلغ المباع حوالي (8415650) مليون دينار وبأسعار خصم تراوحت ما بين (6 – 16 %) ، أما في عام (2009) بدأت وزارة المالية بتغيير آجال المزادات التي تقيّمها من (91) يوماً إلى (365) يوماً و (182) يوماً في عام (2010) ، فقد بلغ إجمالي الرصيد القائم لحوالات ذات الأجل (365) يوماً و (182) يوماً حوالي (4771011) و (2000000) مليون دينار على التوالي للأعوام (2009) و (2010) في حين بلغ إجمالي المبلغ المباع لحوالات ذات الأجل (365) يوماً حوالي (4345510) مليون دينار وبأسعار خصم (2 – 6,4%) ، أما بالنسبة لحوالات ذات الأجل (182) يوماً فقد بلغ إجمالي المبلغ المباع (165010) مليون دينار وبسعر خصم (7,6%) .

وبالتالي فإن هذا النوع من مزادات حوالات الخزينة التي يقوم بها البنك المركزي تهدف إلى السيطرة على السيولة من خلال تأثيرها في الاحتياطات المصرفية الفائضة لدى المصارف وتنشيط حركة السوق النقدية ، بالإضافة إلى دورها في امتصاص فائض السيولة النقدية بصورة عامة⁽³¹⁾.

(2) حوالات البنك المركزي :

بدأ البنك المركزي بإصدار حوالات خزينة خاصة بالبنك المركزي ذات آجال (182) يوماً و (365) يوماً ، وقد بدأ العمل بهذا النوع من المزادات في عام (2006) لحوالات الخزينة ذات الآجال (182) و (365) يوماً ، وكما هو موضح في الجدول رقم (3) ، ومن ثم بدأ العمل بحوالات ذات الآجل (91) يوماً في عام (2010) .

جدول (3) مزادات حوالات الخزينة الخاصة بالبنك المركزي ذات الآجال (91 ، 182 ، 365) يوماً للمدة (2006 – 2010) (مليون دينار)

حوالات البنك المركزي									الحوالات السنوات
ذات الآجل 365 يوماً			ذات الآجل 182 يوماً			ذات الآجل 91 يوماً			
سعر الخصم %	المبلغ المباع	(إجمالي الرصيد القائم للفترة)	سعر الخصم %	المبلغ المباع	(إجمالي الرصيد القائم للفترة)	سعر الخصم %	المبلغ المباع	الرصيد القائم للفترة	
20	720000	720000	15	1000000	1000000	-	-	-	2006
21	398010	398010	21	5027590	2477470	-	-	-	2007
15	424220	424220	0	3614830	1891060	-	-	-	2008
0	0	257135	6,5	2400150	1249943	-	-	-	2009
0	0	0	0	0	300010	7,1	915040	355142	2010
	1542230	1799365		12042570	6916983		915040	355142	المجموع

المصدر : البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة السنوية ، سنوات مختلفة ، أعداد مختلفة .

من خلال الجدول أعلاه بلغ إجمالي الرصيد القائم لحوالات ذات الآجل (182) يوماً خلال المدة (2006 – 2010) حوالي (6916983) مليون دينار وبأسعار خصم تتراوح ما بين (6,5 – 21%) ، أما إجمالي المبلغ المباع لهذه الحوالات حوالي (12042570) مليون دينار في حن بلغ إجمالي الرصيد القائم لحوالات الآجال (91) يوماً و (365) يوماً حوالي (355142) و (1799365) مليون دينار على التوالي خلال نفس المدة ، بينما بلغ إجمالي المبلغ المباع لحوالات ذات الآجل (91) يوماً هو (915040) مليون دينار وبسعر خصم (7,1%) ، أما بالنسبة لحوالات ذات الآجل (365) يوماً بلغ إجمالي المبلغ المباع لها (1542230) مليون دينار وبأسعار خصم تراوحت ما بين (15 – 21%) .

نستنتج من خلال الفقرتين والجدولين السابقين أن هذه المزادات التي يعمل بها البنك المركزي بهدف السيطرة على السيولة العامة من خلال التأثير في الاحتياطات الفائضة لدى المصارف ومضاعف الائتمان ، واعتبارها نوع من أنواع الاستثمار المتاح أمام الجمهور والقطاع المصرفي قد حققت استقرار في السيولة لدى المصارف (32) .

ب- التسهيلات القائمة: استخدام البنك المركزي هذه الأداة بهدف منح الأمان للمصارف من خلال إدارة فائض السيولة لديها بكفاءة عالية ضمن معدل معتدل من أسعار الفائدة ، وان القانون الجديد قد سمح للبنك بتوفير القروض و تسهيلات الودائع وممارسة وظيفة الملجأ الأخير للإقراض محل تسهيلات الانكشاف والسلف التي كانت مستخدمة سابقاً والتي لا يسمح بها هذا القانون (33) ، وان هذه التسهيلات تهدف إلى توسع أهداف السياسة النقدية ذات الصلة بأسعار الفائدة قصيرة الآجل وذلك باعتماد سعر البنك (سعر السياسة) بوصفه سعراً تأشيرياً إضافة إلى سعر تبادل العملة ما بين المصارف ضمن عمليات (الأنتربك)، وتنقسم هذه التسهيلات إلى نوعين أساسيين (34) هما تسهيلات الإيداع والإقراض وكالاتي :

1. تسهيلات الإقراض القائمة: بدأ العمل بهذا النوع من التسهيلات في عام (2004)، حيث يمنح البنك المركزي الائتمان إلى المصارف بمعدلات فائدة محددة وفي ضوء الأهداف الأساسية للسياسة والمحافظة على نظام مالي منظم وسليم وضمان السيطرة على السيولة المصرفية والتأثير في اتجاهاتها عبر إشارات سعرية ، ويكون هذا التسهيل على ثلاث أنواع هي (35) :

(1) الائتمان الأولي (Primary Credit) :

بدأ البنك المركزي بمنح ائتمان أولي كمصدر لدعم تمويل المصارف التي تكون في وضع مالي سليم من وجهة نظر البنك المركزي على أساس الاستثمار الليلي (Over Night) وتستخدم المصارف هذا الائتمان لغاية (20%) من رأسمالها ولمدة لا تزيد عن (15) يوم أو لمدة إضافية بموافقة البنك المركزي وبسعر فائدة نقطتين فوق (سعر السياسة) ⁽³⁶⁾ ، فقد بلغ معدل الفائدة (8,25%) في عام (2010) بعد أن كان (8%) في عام (2004) .

2) الائتمان الثانوي (Secondary Credit) :

وهو ائتمان قصير الأجل يمنحه البنك المركزي وتصل مدة استحقاقه عادة شهر واحد ، وهو يعتبر مصدر لدعم تمويل المصرف الذي يكون غير قادر على تدبير التمويل من السوق ، ويمنح بسعر فائدة مساوي لسعر السياسة مضاف إليه (ثلاث نقاط) ، فقد وصل في عام (2010) إلى (9,25%) .

3) الملجأ الأخير للإقراض :

أعطت المادة (30) من قانون البنك المركزي صلاحية للبنك المركزي بإقراض المصارف التي تعاني من أزمات مالية في ظل ظروف استثنائية في حالة إذا كان المصرف قادراً على أداء التزاماته من وجهة نظر البنك المركزي ويوفر ضماناً ملائماً ، وان سعر الفائدة المفروض على هذه التسهيلات سيكون سعر البنك مضافاً إليه نسبة (3,5%) ، إذ بلغ في عام (2010) (9,75%) .

2. تسهيلات الإيداع القائمة :

هذا النوع من التسهيلات قائم على أساس قبول البنك المركزي لودائع بالدينار العراقي و/ أو بالدولار الأمريكي بهدف امتصاص العرض الفائض من السيولة العامة واستثماره لدية لقاء فائدة في حال إذا رغبت المصارف بالاستثمار ، ويحدد سعر الفائدة على مثل هذه التسهيلات بسعر اقل من سعر البنك المحدد من قبل البنك المركزي بمقدار نقطتين ، وهذا النوع من التسهيلات يعمل على أقامت قاعدة رصينة لأسعار فوائد ذات آجال قصيرة جدا ⁽³⁷⁾ ، وتعمل على سحب السيولة من الجهاز المصرفي تلقائياً ومن ثم تقليص حجم السيولة العامة في الاقتصاد ، وتنقسم تسهيلات الإيداع القائمة إلى نوعين هما :

1) ودائع بالدينار العراقي : ويستخدم هذا النوع من الودائع في الحد من السيولة والنمو في عرض النقد وإدارة الاحتياطي الفائض لدى المصارف وبعده أشكال منها :

■ **الاستثمار الليلي (Over Night) :** وهو تعبير عن الاستثمار في الآجل القصير (لمدة ليلة واحدة) ، وقد بدأ العمل به في عام (2005) وقد جاء بناء على طلب من قبل المصارف الراغبة في هذا النوع من الاستثمار ، حيث يفتح حساب لدى البنك المركزي بالدينار العراقي يودع المبلغ المطلوب استثماره (لمدة ليلة واحدة) ومن ثم يحسب البنك المركزي الفائدة في اليوم التالي ومن ثم قيد مبلغ الوديعة والفائدة في الحساب الجاري للمصرف المودع ، فقد بلغ معدل الفائدة على الاستثمار الليلي بالدينار العراقي عام (2010) (4,25%) .

■ **ودائع لمدة (14) يوماً و (30) يوماً :** هذا النوع الثاني من تسهيلات الإيداع القائمة بالدينار ، بحيث يقدم المصرف طلب فتح حساب جاراً لدى البنك المركزي باسمه خاص بالوديعة ، ومن ثم يحدد الوديعة ومدة الاستثمار سواء (14) يوماً أو (30) يوماً وتحتسب الفائدة على أساس مدة الاستثمار للوديعة ، بلغ معدل الفائدة لهذه الودائع (13%) و (14%) على التوالي عام (2009) .

2) ودائع بالدولار الأمريكي :

■ **الاستثمار الليلي (Over Night) :** بدأ استخدام هذا النوع من السياسة في عام (2005) ، حيث يقدم المصرف طلب إلى البنك المركزي بفتح حساب باسمه بالدولار الأمريكي لغرض الاستثمار الليلي ، إذ يتم قيد مبلغ الوديعة مضافاً إليها الفائدة في حساب المصرف الجاري لدى البنك المركزي في اليوم التالي ، وان معدل الفائدة على الاستثمار الليلي بالدولار الأمريكي قد بلغ (1%) عام (2009) .

■ **ودائع لمدة (30 يوماً و (90 يوماً :** استخدم هذا النوع من السياسة في عام (2005) ، إذ يعتمد المصرف على تقديم طلب إلى البنك المركزي بفتح حساب مخصص بالدولار الأمريكي و إيداعه في البنك حسب المدة التي يختارها ، في حين أن معدل الفائدة على هذه الودائع بلغ في عام (2009) (1,25%) و (1,50%) على التوالي .

ثالثاً : إمكانية الأدوات النقدية المستحدثة على التأثير في عرض النقد .

عرض النقد هو احد المؤشرات النقدية المهمة الذي يعكس صورة الوضع الاقتصادي في مرحلة زمنية وعادتها ما يطلق عليه (الكتلة النقدية) ، ويقصد بعرض النقد بأنه مجموعة من وسائل الدفع المتداولة في المجتمع خلال فترة زمنية معينة ، أي انه يضم جميع وسائل الدفع المتاحة في التداول والتي بحوزة الأفراد والمؤسسات والمشروعات المختلفة ، وقد اخذ تحديد مفهوم عرض النقد جدلاً واسعاً بين الاقتصاديين وطريقة حسابه ، وكما يعتبر بمثابة دين على الجهة التي تتولى عملية إصداره وحقا لحائزيه على التصرف المطلق بالمبالغ التي بحوزته (38) ، فاختلال عرض النقد ينعكس بشكل اختلال في المتغيرات الاقتصادية الأخرى مثل الناتج المحلي والمستوى العام للأسعار وأسعار الصرف وأسعار الفائدة ، وان البنك المركزي هو السلطة الرئيسية التي تتحكم بعرض النقد سواء كان من خلال الإصدار النقدي أو من خلال المضاعف النقدي ، ويحاول البنك المركزي من خلال أدواته النقدية لضبط التوسع النقدي بنسب ثابتة ومستقرة مع معدل الناتج ومع حاجة المتعاملين في الاقتصاد (39) .

ويلاحظ من الجدول رقم (4) أن نسبة صافي العملة في التداول من عرض النقد قد أخذت في الانخفاض التدريجي حتى بلغت في عام (2010) (47) بعد أن كانت (70,5) في نهاية عام (2004) وقابل هذا الانخفاض في صافي العملة في التداول زيادة في نسبة الودائع الجارية من عرض النقد حيث بلغت نسبة الودائع الجارية من عرض النقد في عام (2010) (53) بعد أن كانت هذه النسبة تساوي (29,5) في عام (2004) وهذا يدل على فاعلية الأدوات النقدية المستحدثة في التأثير على عرض النقد وعلى المدخرات الفائضة لدى الأفراد ، من خلال تعزيز ثقة الأفراد في العملة المحلية والثقة بالجهاز المصرفي ، وعلى الرغم من ارتفاع عرض النقد بسبب استبدال العملة العراقية القديمة وتعديل سلم الرواتب والأجور كذلك إلى ارتفاع نفقات وزارة المالية (الجارية والاستثمارية) ورفع حجم الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي والذي بالضرورة أن يقابله عملة عراقية من أجل الحفاظ على استقرار أسعار الصرف للدينار العراقي حيث بلغ عرض النقد بمفهومه الضيق (M1) (51743489) مليون دينار عام (2010) بعد أن كان (10148687) مليون دينار في عام (2004) .

جدول (4) تطور عرض النقد ومكوناته للمدة (2004 – 2010) (مليون دينار)

السنوات	العملة في التداول خارج الجهاز المصرفي	الودائع تحت الطلب	عرض النقد بمفهومه الضيق MSI	نسبة العملة في التداول إلى MSI	نسبة الودائع تحت الطلب إلى MSI
٢٠٠٤	٧١٦٣٠٠٦	٢٩٨٥٦٨١	١٠١٤٨٦٨٧	٧٠,٥	٢٩,٥
٢٠٠٥	٩١١٢٨٣٧	٢٢٨٦٢٨٨	١١٣٩٩١٢٥	٧٩,٩	٢٠,١
٢٠٠٦	١٠٩٦٨٠٩٩	٤٤٩١٩٦١	١٥٤٦٠٠٦٠	٧٠,٩	٢٩,١
٢٠٠٧	١٤٢٣١٧٠٠	٧٤٨٩٤٦٧	٢١٧٢١١٦٧	٦٥,٥	٣٤,٥
٢٠٠٨	١٨٤٩٢٥٠٢	٩٦٩٧٤٣٢	٢٨١٨٩٩٣٤	٦٥,٥	٣٤,٥
٢٠٠٩	٢١٧٧٥٦٧٩	١٥٥٢٤٣٥١	٣٧٣٠٠٠٣٠	٥٨,٣	٤١,٧
٢٠١٠	٢٤٣٤٢١٩٢	٢٧٤٠١٢٩٧	٥١٧٤٣٤٨٩	٤٧	٥٣

المصدر : البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة السنوية ، سنوات مختلفة ، أعداد مختلفة .

الاستنتاجات :

1. أن السياسة النقدية لا تستطيع وحدها تحقيق الاستقرار الاقتصادي وخلق بيئة مناسبة للاستثمار والتنمية وذلك لكون الاقتصاد العراقي يعاني من اختلالات هيكلية وعدم التنسيق بين أدوات السياسة الاقتصادية الكلية (كالسياسة المالية والسعرية والإنتاجية والاستيرادية والتجارية).
2. استطاع البنك المركزي بعد صدور قانونه الجديد وحصوله على الاستقلالية التامة في تسيير أدواته، العمل على تفعيل أدوات السياسة النقدية وبالخصوص الأدوات النقدية المستحدثة غير المباشرة في السيطرة على عرض النقد وتحقيق الاستقرار النسبي في مستوى الأسعار.
3. تعتبر مزايدات العملة أداة مهمة ساهمت في رفع قيمة الدينار الأمر الذي ساهم في زيادة الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي ، حيث أن هذه الاحتياطيات الأجنبية تعتبر المحرك الرئيس لتحرك سوق الصرف بكونها سوق الصرف المركزية القائدة لمعدلات صرف الدينار العراقي اتجاه العملات الأجنبية .

التوصيات :

1. يجب أن تعمل السياسة النقدية على التحكم في عرض النقد بشكل الذي يحقق التنسيق بين نمو كمية النقود ونمو الناتج المحلي الإجمالي للوصول إلى حاله من التوازن بين القطاعين الحقيقي والنقدي.
2. عدم التدخل الحكومة في شؤون البنك المركزي العراقي ولأي سبب كان لان هذه التدخلات تعتبر تجاوزاً على قانون البنك المركزي الجديد وتؤدي إلى خلق توقعات تضخمية تنعكس بشكل مباشر على المستوى العام للأسعار، وتضعف من عملية تحقيق نمو حقيقي في الاقتصاد العراقي.
3. فتح اكبر عدد من المصارف من اجل زيادة فاعلية السياسة النقدية وتمكين البنك المركزي العراقي من التأثير بشكل اكبر على التغيرات في عرض النقد، لابد من تقليص العملة في التداول وزيادة الودائع الجارية .

الهوامش والمصادر :

- 1) G. Johnson, " Essay In Monetary Economics", London George Allen LTD, 1969, p.1.
- 2) Paul Samuelson, Economics, 10th, Edition, McGraw-Hill, 1976, p.314.
(3) باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد (وجهة نظر النقديين)، ترجمة طه عبد الله منصور وعبد الفتاح عبد الرحمن، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1987، ص 288-299.
- 4) Robert E. Lucas, "Two Illustrations Of The Quantity Theory Of Money ", The American Economic Review, Vol. 70, No. 5. (Dec., 1980), pp. 1007-1013.
(5) د. محمد فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الدار الجامعة، الإسكندرية، 2004، ص 184.
- (6) استخدمه بالأصل "فريدمان" عام 1968 في الاقتصاد الأمريكي والذي بين إن ارتفاع معدلات التضخم لا يقلل من البطالة وان الاقتصاد يعمل بمتوسط معدل للتضخم ضمن معدل طبيعي للبطالة من شأنه عدم تسريع التضخم ثانية، للمزيد انظر في:
Federal reserve bank of san Francisco - research department "the natural rate, and monetary policy - economic letter ", September 18, 1998, p.p. 1-2 .(
<http://www.frbsf.org/econsrch/wklyltr/wklyltr98/el98-28.html>).
- (7) د. محمود يونس، وآخرون، اقتصاديات نقود وبنوك و أسواق مالية، ألدان الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص 21.
- 8) Michel R. Edgmand , "Macroeconomics Theory and Policy", New York, 1970, p.32 .
(9) عبد المنعم السيد علي، و هيل عجمي، العلاقات النقدية الدولية، الطبعة الأولى، جامعة الموصل، 1992، ص 19.
- (10) د. محمود يونس، مقدمة في نظرية التجارة الدولية، كلية التجارة بجامعة الإسكندرية وبيروت، 1984، ص 161.
- (11) د. عوض فاضل إسماعيل الدليمي، النقود والبنوك، الموصل: دار الحكمة للطباعة والنشر، 1990، ص 589.
- (12) أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف (مدخل تحليلي ونظري)، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 186 - 187 .
- (13) رشاد العصار، رياض حلبي، النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 155 .
- 14) Michael Burden and Charles Wyplosz, Macroeconomic, (European text), 2nd Edition Oxford University Press, inc, New York, 1997, p. 228.
(15) باري سيجل، مصدر سبق ذكره، ص 250 .
- (16) د. عوض فاضل الدليمي، النقود والبنوك، مصدر سبق ذكره، ص 607 .
- 17) C. Ivan Johnson and W. William Roberts, Money and Banking, (New York: the Dragen press, 1989), p.117 .
- (18) لجأ " بنك انكلترا " إلى هذه الأداة في القرن الثامن عشر وكذلك استخدمها البنك الألماني سنة 1931م لحماية المصارف الكبيرة من الانهيار كما استخدمتها حكومة الرئيس الأمريكي كارتر في بداية الثمانينيات. للمزيد انظر في:
✓ وداد يونس، النظرية النقدية (النظريات - المؤسسات - السياسات)، دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، 2001، ص 141.
- (19) د. عوض فاضل الدليمي، النقود والبنوك، مصدر سبق ذكره، ص 615.
- (20) كذلك، ص 616.
- (21) د. ثريا عبد الرحيم، تقييم أداء السياسة النقدية في العراق وأثرها في التضخم (دراسة تحليلية للمدة من 1980-2003)، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 13، العدد 48، 2007، ص 146 .
- (22) دستور جمهورية العراق، المادة (100) من الفصل الرابع (الهيئات المستقلة)، 2005، ص 37.

- (23) قانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لسنة 2004، المادة (28) الفقرة (أ) والفقرة (ب)، 2004، ص 40 - 41 .
- (24) احمد إسماعيل المشهداني، حيدر حسين آل طعمه، دور السياسة النقدية في الاقتصاد العراقي للمدة من (2003 - 2009)، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد 33، 2012، ص 134 .
- (25) البنك المركزي العراقي، ملخص عن أدوات سياسة البنك المركزي، إعلان صحفي صادر عن البنك المركزي العراقي، ص 8 .
- (26) وليد عيدي عبد النبي، مزاد العملة ودورة في استقرار سعر صرف الدينار العراقي، المديرية العامة لمراقبة الصيرفة والائتمان، متوفر في منشورات البنك المركزي العراقي على شبكة الانترنت الدولية، بدون سنة، ص 6 . (<http://www.cbi.iq>) .
- (27) البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي لعام 2005، 2005، ص 17 .
- (28) فلاح حسين كريم، دور السياسة النقدية في استقرار سعر الصرف في العراق (دراسة قياسية للمدة من 1980 - 2008)، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الادارة والاقتصاد، 2010، ص 101-102 .
- (29) نظام (GSRS) هو نظام إيداع شامل للسندات ويتضمن كل أنواع السندات ويحتوي هذا النظام على اغلب الوظائف الضرورية ويستخدم كل من سندات الحكومة و سندات القطاع الخاص (الأسهم وسندات الشركات الخاصة)، وهو يلعب دور الحارس أو المسئول على السندات. للمزيد انظر في: ✓ البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي لسنة 2008، 2008، ص 52 - 53 .
- (30) فلاح حسين كريم، دور السياسة النقدية في استقرار سعر الصرف في العراق، مصدر سبق ذكره، ص 101 .
- (31) افتخار محمد مناحي، السيولة العامة وفاعلية السياسة النقدية في السيطرة عليها مع إشارة تطبيقية للعراق، أطروحة دكتوراه، جامعة بغداد، كلية الادارة والاقتصاد، 2007، ص 167 .
- (32) المصدر السابق نفسه، ص 173 .
- (33) سجي فاضل جواد، معوقات السياسة النقدية وبرنامج الإصلاح الاقتصادي لواقع الاقتصاد العراقي، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، مجلد 15، العدد 55، 2009، ص 139 .
- (34) د. سنان الشبيبي، ملامح السياسة النقدية في العراق، صندوق النقد العربي، أمانة محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، أبو ظبي، 2007، ص 32 .
- (35) افتخار محمد مناحي، السيولة العامة وفاعلية السياسة النقدية في السيطرة عليها مع إشارة تطبيقية للعراق، مصدر سبق ذكره، ص 143 .
- (36) وليد عيدي عبد النبي، مزاد العملة ودورة في استقرار سعر صرف الدينار العراقي، مصدر سبق ذكره، ص 3 .
- (37) البنك المركزي العراقي، ملخص عن أدوات سياسة البنك المركزي، إعلان صحفي صادر عن البنك المركزي العراقي، ص 6 .
- (38) حيدر نعمة بخيت، اثر عرض النقد (M1) على سعر الصرف التوازني للدينار العراقي خلال المدة (1980 - 1995)، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 22، 2005، ص 3 .
- (39) عدنان محمد حسن، فاعلية السياسة النقدية ودورها في الاستقرار الاقتصادي في العراق للسنوات (1991 - 2006)، أطروحة دكتوراه، جامعة البصرة، كلية الادارة والاقتصاد، 2009، ص 42 .