

سياسات التصحيح النقدي في العراق واثرها في جذب الاستثمار للمدة من 2006-2016 اقليم

كوردستان العراق - حالة دراسية

أ.م. علي نبع صايل الصبيحي

جامعة الفلوجة / كلية الادارة والاقتصاد

Policies of monetary correction in Iraq and their effects on investment attraction for the period 2006 – 2016 in Kurdistan region of Iraq - a case study

Ali Naba Sayel Al- Subaihi

University Fallujah

College of Administration and Economic

المستخلص

ان سياسات التصحيح النقدي من خلال السياسة النقدية لها الاثر المباشر في زيادة معدلات الادخار والاستثمار مع تدفق الاستثمار الاجنبي الذي يعد مكملاً للموارد المحلية ولا يمكن ان يكون بديلاً عنها بالإضافة الى الجهود الهادفة الى تعبئة المدخرات المحلية واستثمارها بصورة فعالة عند توفير بيئة ومناخ ملائم للاستثمار، وتعزيز مشاركة القطاع الخاص وتوفير التمويل و رؤوس الاموال بهدف التنمية الاقتصادية، وادت سياسة التصحيح النقدي الى زيادة تدفق رؤوس الاموال المحلية والاجنبية للإقليم لغرض الاستثمار خصوصاً بعد صدور قانون رقم 4 لسنة 2006، وتحليل بيئة الاستثمار في الاقليم بغية تشخيص مواطن الضعف والقوة فيها وتم التركيز على السياسات الاقتصادية الكلية في تحسين او تراجع مناخ الاستثمار في الاقليم، واطهرت نتائج التحليل القياسي بوجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين الاستثمار من جهة والمتغيرات المستقلة من جهة اخرى، وبين التحليل بعدم وجود علاقة توازنية قصيرة الاجل بين الاستثمار والمتغيرات المستقلة.

Abstract

The monetary correction policy through monetary policy have a direct impact on increasing savings and investment rates with of foreign investment, which is a complement to domestic resources, but can't be a substitute for it in addition to efforts to mobilize domestic savings and investment effectively when providing an appropriate investment climate and enhance the participation of the private sector and the provision of finance and capital which aim of economic development. The monetary correction policy. To increase the flow of domestic and foreign capital for the Kurdistan region gained security and stability, especially after the issuance of Law No. 4 of 2006 and analysis of the environment .To invest in the region in order to diagnose strengths and weaknesses. The emphasis was placed on macro-economic policies in order to improve the investment climate in the region, The results of the standard analysis showed that there is a long-term equilibrium relationship between investment on the one hand and independent variables on the other hand, and the analysis that there is no short-term relationship between investment and independent variables.

المقدمة

ان سياسات التصحيح النقدي في العراق لها الاثر البالغ في زيادة الدخل والذي ينعكس بشكل مباشر في زيادة معدلات الادخار والاستثمار مع تدفق الاستثمار الاجنبي الذي يعد مكملاً للموارد المحلية ولا يمكن ان يكون بديلاً عنها فضلاً عن الجهود الهادفة الى تعبئة المدخرات المالية واستثمارها بصورة فعالة ناهيك

عن توفر بيئة ومناخ ملائم للاستثمار تعززان المشاركة للقطاع الخاص في توفير التمويل اللازم للتنمية الاقتصادية .

وفيما يخص التصحيح في السياسة النقدية فأن الامر يتعلق بالإصلاح المالي والمصرفي وتحويل ادارة وملكية القطاع العام وتشجيع الاستثمار الاجنبي المباشر فضلا عن الاصلاح الاداري ومكافحة الفساد، والتحول الديمقراطي المعزز للإصلاح الاقتصادي والمستند لألية السوق واتباع سياسته تحافظ على الاستقرار النقدي واستقرار المستوى العام للأسعار مع ضمان استقرار اسعار الصرف واسعار الفائدة وتطور القطاع المصرفي الذي يمثل البيئة الحاضنة للاستثمارات الاجنبية والمحلية على حد سواء وقد اعتمدتها دول ناشئة استطاعت تجاوز العجوزات المالية.

وازاء ما تقدم على الاقتصاد العراقي تنفيذ سلسلة من الاجراءات ضمن خطة متكاملة لعملية الاصلاح والتي ستعكس بالإيجاب في التخفيف من حدة الاختلالات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي يعاني منها وتحديدا في المجالات الاساسية التي تتمحور حول وظيفة الدولة مستقبلا والموقف من الديمقراطية والعدالة الاجتماعية وسياسات خلق وتحفيز قواعد ومتطلبات اقتصاد السوق وادت سياسة التصحيح النقدي الى تزايد تدفق رؤوس الاموال الاجنبية والمحلية بعد ان حصل اقليم كردستان العراق على استقرار امني بدأت الاستثمارات بالتدفق عام 2007 بعد صدور قانون رقم (4) لسنة 2006 الذي نص على اعفاء المستثمرين من الضرائب الكمركية ومنحهم التسهيلات اللازمة بهدف تحقيق التنمية الاقتصادية للإقليم وجاء هذا البحث لتحليل بيئة الاستثمار في العراق والاقليم بغية تشخيص مواطن القوة والضعف التي تعد بمثابة عوامل جذب او نوازع طرد للتدفقات الاستثمارية نحو اقليم كردستان العراق من خلال التركيز على اثر السياسات الاقتصادية الكلية في تحسين او تراجع مناخ الاستثمار في الاقليم للمدة 2006 - 2016 باعتماد نماذج القياس الاقتصادي

اهمية البحث.

تأتي اهمية البحث في ظل تزايد التحديات التي يواجهها العراق (سياسية ،اجتماعية ، ثقافية ، اقتصادية) الداخلية منها والخارجية والتي لم تكن وليدة الظروف الحالية وانما سببها الارث الطويل في السياسات العمومية، وان مواجهة تلك التحديات والتقليل من حدتها يتطلب برنامج شامل وحقيقي للإصلاح الاقتصادي والسياسي والاداري والمالي والذي يستدعي توفير ارادة فعالة وشاملة، وتحديد نهج ملائم لسياسات الاصلاح المرافق للتنمية الاقتصادية ، بشرط اكمال عملية البناء السياسي والديمقراطي القادر على خلق بيئة مناسبة لاقتصاد السوق ومكافحة الفساد الذي بات يهدد جميع مفاصل الدولة ، وخلق مناخات مناسبة للاستثمار في العراق وتشخيص المعوقات التي تواجه المستثمرين ووضع الحلول لها من اجل تحفيز النمو الاقتصادي

مشكلة البحث .

يمتلك العراق ثروة مادية وطبيعية وبشرية واسعة الا ان المعطيات توضح ضآلة الاستثمار بالرغم من حاجة البلد للبناء والاعمار ويعاني العراق من مشكلة ضعف مشاركة القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي على الرغم من توجه العراق بعد عام 2003 نحو اقتصاد السوق ومع هذا لازلنا البيئة الاستثمارية غير جاذبة لأنشطة القطاع الخاص ولإبراز اشكالية البحث نطرح التساؤلات الآتية:-

- أ. ما طبيعة البيئة الاستثمارية في العراق وفق المؤشرات المعتمدة في هذا المجال.
- ب. ما هي المعوقات والعقبات التي تواجه المستثمر في العراق وما هي اولوياتها.
- ج. ما هي المعالجات التي يمكن اعتمادها في تحسين البيئة الاستثمارية.

هدف البحث.

يهدف البحث الى ما يلي:-

- أ. الوقوف على تأثير سياسات التصحيح النقدي على البيئة الاستثمارية.
- ب. تشخيص المعوقات الفعلية التي تحد من الاستثمار
- ج. وضع المعالجات التي تؤدي الى تحسين البيئة الاستثمارية من خلال سياسات التصحيح النقدي والياتها المتبعة.

فرضية البحث .

تتعلق فرضية البحث من الاتي:-

- 1- ان الية التصحيح النقدي بعد عام 2003 ساعدت على استقرار القطاع المالي والمصرفي وادت الى توفير بيئة ملائمة لجذب الاستثمار والمستثمرين في الاقليم
- 2- وجود علاقة مباشرة ايجابية بين تحرير اسعار الفائدة وتدفق الاستثمار الاجنبي والمحلي وكذلك مرونة سعر الصرف ادت دورا ايجابيا في جذب رؤوس الاموال الى اقليم كردستان العراق.
- 3- وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين الاستثمار الكلي وكلاً من (سعر الفائدة، سعر الخصم، سعر السياسة، سعر الصرف، القروض).

منهجية البحث.

تم اعتماد المنهج الوصفي في تحليل سياسات التصحيح النقدي في العراق ودورها في جذب الاستثمار الكلي من خلال التطرق لبعض سياسات التصحيح النقدي والمالي والمتمثلة في اصلاح نظام الاسعار ، اصلاح المالية العامة ، اصلاح النظام الضريبي ، اصلاح القطاع المصرفي ، تحرير المدفوعات الخارجية ، تحرير اسعار الفائدة ، المزداد العلني ، مرونة سعر الصرف ، وتسهيلات الايداع القائمة. وتناول البحث الجانب الكمي لمعرفة اثر المتغيرات المستقلة المشار اليها اعلاه على الاستثمار الكلي في اقليم كردستان العراق خلال مدة الدراسة.

نطاق البحث (زمانياً ومكانياً).

زمانياً من 2006 الى 2016، مكانياً اقليم كردستان العراق.

هيكلية البحث.

تضمن البحث ثلاث محاور، خصص المحور الاول لمناقشة مفهوم سياسة التصحيح النقدي وسياسات التصحيح النقدي في العراق بعد عام 2003، اما المحور الثاني اوضح مفهوم البيئة الاستثمارية وابعاد البيئة الاستثمارية وواقع الاستثمار والعوائق التي تواجه الاستثمار في العراق واقليم كردستان، اما المحور الثالث فتضمن قياس العلاقة بين سياسات التصحيح النقدي والاستثمار الكلي متضمناً الاطار النظري لنموذج القياسي وعينة الدراسة.

المحور الاول: سياسات التصحيح النقدي ودورها في جذب الاستثمارات

اولاً:- مفهوم سياسة التصحيح.

يقصد بسياسة التصحيح النقدي في اللغة العربية ((اصلاح الشيء يعني جعله صالحا اي مناسباً ومتناسباً مع اداء غرضه (سعيد ، 1978 : 125)
يقصد بالتصحيح النقدي : مجموعة السياسات والاجراءات المؤسسية والهيكلية التي تتخذها الدول لتخفيف درجة القيود المفروضة على عمل النظام المالي بغية تعزيز كفاءة بمعنى التحول نحو اقتصاد السوق لتحقيق الاهداف الاقتصادية الكلية (غنيان ، 1993 : 13)، اذ تهدف الى خلق انظمة مالية تنافسية غايتها تعزيز الاستقرار على صعيد الاقتصاد الكلي، وتحقيق معدلات نمو اقتصادية قابلة للاستدامة وتمكين الاقتصاد المحلي من التكيف مع الصدمات الخارجية لذلك لابد من اتخاذ الاصلاحات الاتية (القاضي ، 2006 : 66)

- اصلاح نظام الاسعار - اصلاح النظام الضريبي

- اصلاح القطاع المصرفي - الغاء اجراءات الرقابة على الرساميل وتحرير المدفوعات الخارجية

ويجب توفر ثلاثة جوانب اساسية عند اعتماد برامج الاصلاح المالي (فيلاتوفا ، 1998 : 15) وهي:-

- تحسين السياسة النقدية وتسهيل زيادة الاعتماد على الضوابط غير المباشرة
- اصلاح النظام المؤسسي لتحسين كفاءة النظام المالي
- كفاية مستوى اسعار الفائدة وهياكلها

وسيتناول الاصلاحات الاتية التي تسهم في جذب الاستثمار .

1- الاصلاح المالي : ان وجود نظام مالي اكثر تطوراً سيعزز الكفاءة والنمو لما يحققه من خفض في التكاليف المرتبطة بالمعلومات والمعاملات المالية التي تشكل عاملاً محفزاً لاستثمار ، وكذلك يسهم في تحديد الفرص الجيدة للعمل وتمويلها وتعبئة المدخرات وتسريع تراكم رأس المال المادي والبشري وتعجيل ختى التقدم وتشير التجارب بأن الدول التي تمتعت بمستوى عالي من التطور المالي حققت نمواً اسرع من غيرها بنسبة 7% سنوياً (كرين واخرون ، 2003 : 3)

2- اصلاح المالية العامة : يقصد بها اصلاح الموازنة العامة من وقت لآخر الامر الذي يتطلب دراسة هذه الظاهرة واثارها ، وان عملية اصلاح العجز تتطلب دراسة اوضاع المالية العامة من ايرادات ونفقات ، وان الضعف في الايرادات الضريبية ناتجة عن تخلف النظام الضريبي ، ويتطلب الاصلاح المالي اصلاح النظام الضريبي ، النظام الكمركي ، اصلاح النفقات العامة ، خفض الانفاق ، تقليص الدعم في قطاعات الصحة والتعليم .

3- الاصلاح المصرفي : يمثل مجموعة العمليات الشاملة والمستمرة التي تتضمن اعادة الهيكلة وتطوير الانظمة والقوانين والتشريعات بحيث تساهم جميعاً في زيادة حجم الاقراض والايدياع وتحسين الخدمات المصرفية الامر الذي ينعكس ايجابياً على قطاعات الاقتصاد الوطني (كنعان، 2003: 9) وهذا يتطلب ما يلي:-

- اصلاح السياستين المالية والنقدية وهو ما أكدته اتجاهات صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ، لكن القطاع المصرفي في الدول النامية والعراق منها لازال يعاني من ضغوط الحماية ضد العولمة والمنافسة

لاحتفاظ الدولة بدور المسيطر على هذا القطاع ، كما يفتقر الى الكفاءة وخدماته لاتصل الى مختلف شرائح السكان ، فضلا عن التباطؤ في استعمال ادوات مالية حديثة (البنك الدولي ، 2004 : 2) وضعف معدلات الفائدة المالية التي تحد من قدرة القطاع المصرفي على حشد المدخرات (القاضي ، 2006 : 87) كذلك صغر رؤوس الاموال في الوحدات المصرفية في حين يتجه العالم نحو التكتلات المصرفية وان اصلاح النظام المصرفي يتم من خلال ما يلي:-

أ. منح المصارف المركزية الاستقلالية بمعنى عدم تدخل الدولة في سياسة البنك وهذا حدث في العراق بعد عام 2003 بموجب القانون رقم 56 لسنة 2004

ب. تغيير مفهوم الادارة المركزية الذي يقوم على الاداء الفعال ويحتاج الى قيادة مصرفية شجاعة واختيار الكوادر البشرية اللازمة لها (التوني ، 2003 : 9-11)

ج. وقف العمل بسياسة الكبح المالي (يحدث الكبح المالي حين يؤدي خفض اسعار الفائدة بصورة لا تعكس توازن السوق الى تقليل ذلك الجزء من المدخرات والذي يمر عبر القدرات النظامية للوساطة العالية الى الجزء الذي يمر عبر القنوات غير النظامية) بما في ذلك ازالة كافة الضوابط الادارية على اسعار الفائدة وعدم التدخل في عملية تخصيص التسهيلات الائتمانية والتحول الى العمل بأسلوب السقوف الائتمانية والقرارات الادارية (قارة ، 2004 : 16)

د. اعادة هيكله المصارف من اجل استعادة جودها (التوني ، 2003 : 11)

4- اصلاح سعر الصرف : ان الشرط الاساسي لضمان التنافس يكمن في استقرار العملة وان الرغبة في المحافظة على جاذبيتها يتحقق من خلال عدم المغالات في سعر الصرف وادت سياسات الانفتاح الاقتصادي الى زيادة الاندماج بالاقتصاد العالمي والاسواق المالية ويوفر سعر الصرف العائم حماية الاقتصاد من الصدمات الحقيقية ولاسيما عندما تكون الاجور والاسعار المحلية بطيئة التغير وان تخفيض سعر الصرف يساعد على خفض الاجور الحقيقية مما يسهل عملية تحويل الانفاق على السلع الاجنبية عالية التكلفة الى السلع المحلية الرخيصة نسبيا (زكي ، 1997 : 72) ومن المثالب على سعر الصرف المعوم ستكون على حساب الاستقرار في الاسعار الداخلية اما سعر الصرف الثابت يكون مرغوب في حالة الصدمات الاسمية .

5- تحول ملكية مشاريع القطاع العام الى القطاع الخاص (الخصخصة)

تعد عملية الخصخصة من السياسات التي تتبناها الدول الرغبة في التحول نحو اقتصاد السوق و اعادة ترتيب دور الدولة في النشاط الاقتصادي والتخلص من الارث السابق وتضخم الاجهزة البيروقراطية والعمالة الفائضة وتدني الكفاءة وغياب المنافسة ، وان تحول ملكية القطاع العام الى الخاص للأسباب التالية:- (العبدالله ، 1999 : 47)

- التقليل من سياسات التوظيف الواسعة والقضاء على البطالة المقنعة
- الحد من التدخل الحكومي
- ضعف الرقابة في المؤسسات العامة
- قدرة المشروعات الخاصة في المحافظة على الاسواق التنافسية
- وان العوامل اللازمة لنجاح الخصخصة هي (القاضي ، 2006 : 108)
- ترسيخ الاستقرار الاقتصادي

- تحديد الاطار القانوني والمحاسبي لعملية الخصخصة وبنوع من الشفافية (ستون ، 2002 : 3)

ثانياً:- سياسات التصحيح النقدي في العراق بعد عام 2003 .

1- الاصلاح الاقتصادي في العراق .

ورث العراق بعد الاحتلال تركة ثقيلة ابرزها المديونية الخارجية الكبيرة التي كان لابد من التعامل معها لان استمرار بقائها سيؤدي الى عدم استعادة الاقتصاد العراقي عافيته بسبب هذا الطوق الخانق فضلا عن عدم تشجيع رؤوس الاموال الاجنبية (البنك المركزي العراقي ، تقارير سنوية) ، وعلى هذا الاساس اتخذ العراق خطوات مهمة واساسية في اتجاه تسديد الديون ابرزها تعزيز علاقات العراق مع المؤسسات المالية والدولية وبالأخص البنك الدولي وصندوق النقد الدولي ، وقع العراق في 21 تشرين الاول 2004 اتفاقاً مع مجموعة دائنة من دول نادي باريس حصل بموجبها على تخفيض نسبه 80% من اجمالي ديونه الرسمية مع تلك المجموعة الدولية المؤلفة من (16) بلداً والتي بلغت مديونيتها على العراق حتى نهاية كانون الاول 2004 حوال 38,9 مليار دولار بالقيمة الاسمية من اجمالي ديون العراق المقدرة بحوالي 120 مليار دولار (جعفر ، Mof.gov.iq) ، وفق معالجة اصل الدين ومعالجة فوائده اذ تتضمن معالجة اصل الدين ثلاث مراحل يتم خفض 30% من اجمالي الدين في المرحلة الاولى و 30 % منة في المرحلة الثانية في حال قيام العراق بتوقيع ترتيبات اتفاقية القرض المساندة Stand by arrangements (SBA) مع صندوق النقد الدولي و 20% اخرى في المرحلة الثالثة في حالة استكمال العراق البرنامج (الخرجي ، 2012 : 27) ، وتفاوض على اعادة جدولة الديون بشروط ميسرة وتمكن من استخدام موارد المؤسسة الدولية للتنمية ، كما قدم طلب انتساب عضوية كاملة الى منظمة التجارة العالمية WTO (الخرجي ، 2007 : 48).

وعند صدور قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لعام 2004 تم تحرير اسعار الفائدة وازالة اي شكل من اشكال الكبح المالي والمتمثل بخطط الائتمان السابقة التي كان يفرضها البنك المركزي على حرية تخصيص الموارد الائتمانية بين القطاعات الاقتصادية المختلفة وكان تشريع القانون الجديد باتجاه اعتماد البنك المركزي العراقي على الوسائل غير المباشرة والاعتماد على اشارات السوق في تخصيص الموارد النقدية والائتمانات واعادة توجيهها صوب التأثير في النشاط الاقتصادي (جعفر ، وزارة المالية ، Mof.gov.iq).

2- السياسة النقدية بعد قانون 56 لسنة 2004.

اتجهت السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي الى التصدي لظاهرة التضخم من خلال اهدافها المتمثلة بخفض التضخم والتصدي لاتجاهاته ومسبباته لكي يوفر استقرار نقدي اوسع وتعجيلاً في معدلات النمو الاقتصادي وضمان اشارته وذلك من خلال اشارتين رئيسيتين اعتمدها السياسة النقدية الحالية وهما : اشارة سعر الفائدة الحقيقي وسعر صرف الدينار العراقي مما اسهم في تحقيق الاستقرار الكلي للبلاد ، لذلك عد خفض التضخم هو الهدف الاساسي الذي تسعى السياسة النقدية اليه ويعتمد خفض التضخم بالأساس على اشارتي سعر الفائدة وسعر الصرف لتثبيت التوقعات التضخمية وخفض التضخم (من خلال خفض سرعة دوران النقود وزيادة الطلب عليها وتعزيز جاذبية الاحتفاظ بالدينار العراقي) لتوفير فرص تساعد على الاستقرار وتنشيط النمو وتحقيق اهداف التنمية (الخرجي ، 2007 : 48) واستنادا الى ذلك فان وسائل عديدة تحدد من قبل منفذي السياسة النقدية للسيطرة على مناسيب السيولة النقدية ومصادر النمو النقدي بما

في ذلك ادارة الاحتياطات الفائضة لدى المصارف (عبر وسائل الاستثمار القائمة المختلفة لدى البنك المركزي العراقي وحسابات الايداع في التسهيلات القائمة وحوالات البنك المركزي والخزانة) فضلاً عن استخدام المثبت الاسمي كأداة لمواجهة التوقعات التضخمية وفق اشارتي سعر الصرف وسعر الفائدة.

3- ادوات السياسة النقدية في السيطرة على الفائدة النقدية .

جاءت السياسة النقدية الهادفة الى الحد من ظاهرة التضخم بعدة ادوات تم استخدامها في ظل القانون الجديد اذ انها وجدت بأن مواجهة التضخم يأتي عن طريق التأثير على الرغبة في اتجاهات الطلب على الارصدة النقدية الحقيقية والتي هي اقل من الخزين المتاح من تلك الارصدة مما يحقق التوازن بين العرض والطلب ويحقق التوازن في السوق النقدية . لذا اعتمد البنك المركزي في تنفيذ سياسته لكبح جماح التضخم وتقوية سعر الصرف بدرجة كبيرة على اشارة سعر الصرف متمثلة برفع القيمة الخارجية للدينار العراقي على نحو يتناسب وسعر صرفه الحقيقي وذلك من خلال الاحتياطات الاجنبية المتوفرة لدى البنك المركزي فضلاً عن الاعتماد على اشارة سعر الفائدة (سعر السياسة) المعدلة من قبل البنك المركزي على نمو يمنح السوق المالية اشارات قوية لتغيرات متناسبة ومرغوبة مع تطور الهيكل الزمني لمعدلات الفائدة وتمثلت ادوات السياسة النقدية بالاتي:-

(الخزرجي،2012: 28)

أ- مزادات العملة الاجنبية :

يعد مزاد العملة الاجنبية من الادوات النقدية غير المباشرة (عمليات السوق المفتوحة) المؤثرة في الاساس النقدي وبدأ العمل به في 2003/10/4 ولحد الان وكان الهدف منه ما يأتي :

- تحقيق الاستقرار في قيمة الدينار العراقي والذي ينعكس ايجابياً على المستوى العام للأسعار وهو ما ينعكس بصورة مباشرة على السلع المستوردة النهائية ومدخلات الانتاج .
- وسيلة لتطبيق الادوات غير المباشرة للسياسة النقدية في ادارة سيولة الاقتصاد والسيطرة على مناسبيها ، وبعد حالة من حالات تطبيق عمليات السوق المفتوحة المطلوبة بصورة مستمرة لتحقيق التوازن في السوق النقدية وتقوية فرص الاستقرار المالي.
- مصدر اساسي لتمويل تجارة القطاع الخاص بالسلع والخدمات التي تحتاجها السوق العراقية وممولاً اساسياً لها وتقدر احتياجات القطاع الخاص السنوية ب(8 - 12) مليار دولار وان المزاد استطاع ان يوحد معدلات الصرف ازاء الدينار العراقي في السوق والحفاظ على نظام مالي تنافسي مستمر .
- تكوين احتياطات مهمة بالعملة الاجنبية تجاوزت الاساس الذي وضعه صندوق النقد الدولي والبالغ (10) مليار دولار لضمان الاستقرار لقطاع المعاملات الخارجية الامر الذي سجل نجاحاً مهماً في تحقيق الاستقرار في سعر صرف الدينار العراقي وبناء احتياطات كافية من العملة الاجنبية قادرة على تغطية احتياجات البلد من الاستيرادات لمدة تزيد على ثلاثة شهور فضلاً عن قدرتها في تغطية العملة المصدرة المقدرة ب(100%) (العقيدي ، 2009 : 54) .
- يعد مزاد العملة الاجنبية السوق المركزي للصرف والذي يتم من خلاله استخدام اشارة سعر الصرف التي ترغبها السياسة النقدية واعتمادها كمثبت اسمي (Nominal anchor) لتوقعات الجمهور

التضخمية ضمن السياسة التي يتبناها البنك المركزي في سوق الصرف لغرض الاستقرار (صالح ، 2008 : 2)

• يعد مزاد العملة الاجنبية اداة لتحقيق التوازن بين عرض النقد من العملة المحلية وعرض النقد من العملة الاجنبية وهو الامر الذي يساعد على ضبط مناسيب السيولة من العملة من خلال ممارسة عملية التعقيم (Sterilization) واستمرار استقرار سعر صرف الدينار باتجاه الدولار وتوفير ما يعرف باستقرار مناخ الاستثمار (العقيدي ، 2009 : 55)

ويوضح الملحق (1) مشتريات ومبيعات البنك المركزي للعملة الاجنبية من 2006 الى نهاية عام 2015 حيث كان مجموع مشتريات البنك المركزي من وزارة المالية (MOF) حتى نهاية عام 2015 تقدر ب (32450) مليون دولار (البنك المركزي العراقي ، 2015) .

اما عن مبيعات البنك المركزي للعملة الاجنبية من خلال المزادات فقد بلغ ما تم بيعه للمصارف نهاية عام 2015 (44304) مليار دولار اي ما يعادل (52721760) تريليون دينار عراقي تقريبا (البنك المركزي العراقي: 2008) .

وان عملية المزاد مكنت البنك المركزي من تكوين احتياطات نقدية من العملة الاجنبية في ميزانيته اذ بلغت مشتريات البنك المركزي من وزارة المالية للعملة الاجنبية اكثر من (54281500) مليار دينار عام 2008 وفي عام 2012 بلغت (62062650) مليار دينار اما عام 2015 فقد بلغت (38615500) مليار دينار وهذا يعني ان البنك المركزي اصبح لديه فوائض احتياطية نقدية ساعدت هذه الفوائض والاحتياطات على تعزيز ثقة المواطن العراقي بالدينار العراقي واصبح للدينار قوة جاذبية وعدت المزادات هي الادوات الافضل في تطور الادخار النقدي والوساطة المالية والسبيل الصحيح للسيطرة على ظاهرة التضخم والدولة في الوقت نفسه بعد ان كان الدولار بديلاً للدينار في التسعينات ، وعلى هذا الاساس فان التصدي لهذه الظاهرة (الدولة) يمنح البنك المركزي القدرة على اعادة صياغة سياسته النقدية وفق الاهداف المحدودة لتحقيق الاستقرار في الاسعار والنمو ودعم عملية التشغيل.

ب- التسهيلات القائمة Standing Facilities

الغرض من استخدام التسهيلات القائمة هو منح الامان للمصارف لإدارة فائض السيولة لديها ضمن معدل معقول من اسعار الفائدة والتي توسع من اهداف سياسة البنك المركزي ذات الصلة بأسعار الفائدة قصيرة الاجل في حالة غياب سوق مالية متطورة للأوراق المالية والنقدية في المصارف وتقسم التسهيلات الى نوعين (البنك المركزي ، ملخص سياسات البنك المركزي TV)

1- تسهيلات الاقراض القائمة :

بدأ العمل بها في اب 2004 ويقوم البنك المركزي بمنح الائتمان للمصارف وتكون الاسعار المفروضة (الفائدة) بمستوى اعلى او اوطأ من الاسعار السائدة في سوق النقد بهدف المحافظة على نظام مالي متطور يضمن السيطرة على مناسيب السيولة والتأثير في اتجاهاتها عبر اشارة سعرية ، وتقسم تسهيلات الاقراض الى ثلاثة انواع هي :

أ- الائتمان الاولي Primary credit

توفر تسهيلات الائتمان الاولي القائمة ائتمانياً ليلياً الى المصارف مقابل تقديم ضمان مناسب عند رغبة المصارف بالاقتراض ، اذ سمح للمصرف بالاقتراض ليلة واحدة (والذي تحول الى اسبوع في 2007/7/1

(لأقصى مبلغ ممكن بالنسبة الى راس مال المصرف ويسعر فائدة الائتمان الاولي (البنك المركزي، ملخص سياسات البنك المركزي TV) وحدد مجلس ادارة البنك سعر الائتمان بسعر البنك مضافا الية نسبة 2% فاصبح الائتمان الاولي بنسبة 8% عند بداية العمل به في عام 2004 وقد وصلت النسبة الى (17%) في كانون اول عام 2008 ثم وصلت الى (8%) في عام 2015 (البنك المركزي النشرة الاقتصادية). ومدة الائتمان الاولي هي (15) يوما في الشهر ويمكن استخدامه لأيام اضافية في الشهر المعين شريطة موافقة البنك المركزي العراقي .

ب- الائتمان الثانوي Secondary credit

يتمتع بتسهيلات الائتمان الاولي بنفس مقياس المؤهلات لتسهيلات الائتمان الاولي ويمكن ان يمتد لمدة اطول تصل الى شهر واحد ويفرض هامش (1%) فوق الائتمان الاولي وكان مقدار الائتمان القانوني في عام 2008 وصل الى (18%) في كانون اول 2008 ثم الى (9%) عام 2015.

ج- تسهيلات مقرض الملجأ الاخير (LLR) Facility lender last resort

يسمح البنك المركزي العراقي اقراض المصارف التي تعاني من ازمات مالية في ظل ظروف استثنائية وفي الحقيقة ان الكثير من الدول تبذل مساعي كبيرة في مساعدة المصارف التي تعاني من عدم القدرة على انهاء الديون بمنحها قروض لدعم السيولة لديها من خلال الخزنة العامة للدولة وليس من البنك المركزي ولكن البنك المركزي حدد في المادة 30 من قانون 56 لسنة 2004 شروط القروض الاستثنائية ولا يمنح المصرف هذه القروض مالم تتوفر لديه الشروط والتي من اهمها ان يكون قادرا على تسديد الديون ، ويقدم ضماناً ملائماً عند الاقتراض وان طلبه للبنك المركزي هو لمساعدته المالية على اساس الحاجة لتحسين السيولة وان مثل هذا الطلب قد يكون ضروريا لغرض المحافظة على ثبات النظام المالي (البنك المركزي ، النشرة السنوية ، 2008).

وان سعر الفائدة المفروض على تسهيلات مقرض الملجأ الاخير سيكون سعر البنك (السعر التأشيرى) مضافا اليه (3.5%) وكان مقداره في 2008 (18.5%) ثم وصل عام 2012 الى (21.4%) ثم انخفض الى (9.5%) عام 2015 ، علماً ان مدة القرض لا تتجاوز ثلاثة شهور ولكن يمكن ان تحدد المدة بموافقة البنك المركزي العراقي (البنك المركزي العراقي ملخص عن ادوات سياسة البنك المركزي العراقي TV : 8).

2- تسهيلات الايداع القائمة.

من خلال هذه التسهيلات يقر البنك المركزي بقبول ودائع بالدينار العراقي وبالดอลลาร์ الامريكى بهدف امتصاص الارصدة الزائدة والعرض الفائض من السيولة العامة عبر فائض الاحتياطات المصرفية واستثمارها لديه لقاء فائدة يحصل عليها المصرف عند رغبته في الاستثمار ومن هذه الودائع (البنك المركزي TV)

أ- الودائع بالدينار العراقي ، والتي تقسم الى :

• الاستثمار الليلي Over night : تم العمل بها في 1/3/ ومعدل الفائدة عليه 13% سنويا لغاية كانون اول 2008 ثم وصل الى (52%) عام 2015 وعلى اساس السنة 365 يوما وتتغير هذه النسبة بحسب طبيعة الظروف الاقتصادية .

• ودائع لمدة (14) يوماً و(30) يوماً : تم العمل بهذه التسهيلات الايداعية بتاريخ 2005/7/3 ومعدل الفائدة يحتسب على اساس السنة 365 يوماً وبسعر فائدة (14%) و(15%) على التوالي.

ب- ودائع بالدولار ، وتقسم الى :

• الاستثمار الليلي : تم العمل بها في 2005/3/1 وتحول الى اسبوع 2007/9/30 معدل الفائدة (13%) سنوياً على اساس السنة 365 يوماً.

• ودائع لمدة 30 يوماً و90 يوماً : بدأ تطبيق هذا النوع بتاريخ 2005/8/15 وتحسب فائدة عالية بسعر (2.25%) و (2,5%) سنوياً على التوالي لشهر كانون الاول 2008 على اساس السنة 365 يوماً .

ان رفع سعر الفائدة يعالج التضخم من ناحية او يرفعه من ناحية اخرى فعند تنفيذ سياسة تقييدية برفع سعر الفائدة وتقييد الائتمان وتشجيع المواطنين على الادخار وتقليل حجم وسائل الدفع وكبح جماح التضخم بتثبيت الاسعار وعدم المطالبة بزيادة الاجور الا ان هذه السياسة قد تضر بالاقتصاد الوطني اذا لم تكن مدروسة بما فيه الكفاية لان هذه السياسة قد تزيد عبأ دين المشاريع والشركات والتي قد تجد نفسها غير قادرة على المنافسة في الاسواق الخارجية نتيجة لارتفاع تكاليف الانتاج وان التسهيلات القائمة بنوعها (الاقراض والايدياع) يتم الاعتماد عليها في الدول التي تكون فيها السوق المالية غير متطورة ، ولذلك فأن البنك المركزي قد اعتمد عليها بصورة اكبر من عمليات السوق المفتوحة وبهذا الخصوص فان التسهيلات القائمة يمكن ان تكون صمام امان لاستجابة تطورات السيولة غير المتوقعة بالإضافة الى العوائق وان التسهيلات القائمة تنشأ قاعدة صلبة لأسعار فوائده ذات اجل قصير جداً وستساعد على ايجاد استقرارية الى حد ما عندما تنتبأ بأسعار الفائدة المستقبلية الى حين تطور السوق المالية .

3- سياسة تحرير اسعار الفائدة في ظل التصحيح

بلا شك ان الادخارات والاستثمارات تعتمد بشكل اساسي على اسعار الفائدة اذا كانت حرة وتستجيب لقوى السوق ام تدار من قبل السلطة النقدية وتثبيت سعر الفائدة عند مستوى منخفض سيؤدي الى انخفاض الودائع الادخارية وتقييد الاستثمار الخاص وهروب رؤوس الاموال الى الخارج . وان العديد من تجارب الدول النامية التي استخدمت طريقة الكبح المالي قامت بتحديد سعر فائدة ثابت تنتج عنه اسعار فائدة حقيقيه سالبة . اما بعد تطبيق سياسة التصحيح فقد استطاعت هذه الدول تحقيق معدلات فائدة حقيقية موجبة وانعكس ذلك بزيادة الادخارات المحلية والحد من هروب رؤوس الاموال للخارج وان درجة الكبح المالي ترتفع كلما هبط سعر الفائدة الحقيقي على الاوراق المالية الحكومية نتيجة لزيادة حدة التضخم وارتفاع الاسعار مع وجود مستوى معين من القيود على سعر الفائدة الاسمي (الخرجي ، 2012 : 31) .

أ- اشارة سعر الفائدة في السيطرة على الضغوط التضخمية وتحسين معدلات الفائدة الحقيقية .

وان خفض التضخم والحفاظ على مستوى مستقر للأسعار الهدف الرئيسي الذي سعت اليه السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي وذلك بالتركيز على اشارتي سعر الفائدة وسعر الصرف لتثبيت التوقعات التضخمية للجمهور وخفض التضخم من خلال خفض سرعة دوران النقود وزيادة الطلب عليها وتعزيز جاذبية الاحتفاظ بالدينار العراقي لتوفير فرص قوية للاستقرار والتي تساعد على تنشيط النمو وتحقيق اهداف التنمية (صالح،2008:أ12)

ان الحفاظ على سعر فائدة حقيقي موجب هو بمثابة سعر النقود (Price of money) الذي يخدم استقرار الطلب على الدينار لمواجهة التوقعات التضخمية ، كان الاتجاه الذي عملت به السياسة النقدية في مواجهة التضخم لتحقيق هدف الاستقرار من خلال اشارة سعر الفائدة الاسمية بالإضافة الى اتجاه اخر متمثلاً بإشارة سعر الصرف لتمثل القيمة الخارجية للنقود (External value of Money) وتمثل ايضا استقرار الطلب النقدي على المعاملات ولاسيما الخارجية منها في نطاق تعظيم الاهداف الوسيطة كونه مثبتاً اسمياً للتوقعات التضخمية (صالح،2009: 2).

وقد اجرى البنك المركزي العراقي تعديلاً على سعر الفائدة المعتمد لديه (معدل السياسة) ليصبح 7% عام 2005 بعد ان كان 6% عام 2004 ومن ثم 6% و 20% للأعوام 2006 و 2007 ثم انخفض الى 6% عام 2015.

وبداً البنك المركزي العراقي بتخفيض سعر الفائدة بالتدريج في عام 2008 اذ اصبح 19% في شباط و 17% في اذار و 16% في تموز ثم استقر عند 15% في كانون اول عام 2008 (البنك المركزي،2008: 23). وجاء هذا التخفيض دون الاخلال بأسس ومبادئ الاستقرار الاقتصادي التي اعتمدها السياسة النقدية في تنفيذ اهدافها بخفض التضخم وقد اكسبت اشارة سعر الفائدة الاسمية على الدينار العراقي للمرة الاولى مع اشارة سعر الصرف الاسمي زخماً استقرارياً قوياً ، انعكس بدوره على استقرار المعاملات في الاقتصاد الوطني وساعد على الحفاظ على معدلات فائدة حقيقية موجبة للمرة الاولى في تاريخ البلاد ، بعد اكثر من ثلاثة عقود مما عززت من قدرة النظام المالي على الاستمرار ومنح السوق النقدية فرصة الاستقرار والديمومة في اشد الظروف الاستثنائية التي مرت بها خلال الاعوام الاخيرة التي تلت عام 2003 (صالح،2009: 1). ويتضح ذلك بشكل مبسط من خلال استخدام معادلة فيشر التي يمكن ان نستخلص منها الفائدة الحقيقية والمنتملة بالفرق بين سعر الفائدة الاسمي ومعدل التضخم وكالاتي:

$$\text{الفائدة الحقيقية} = \text{الفائدة الاسمية} - \text{معدل التضخم}$$

$$\text{لسنة 2006} = 16\% - 53.2\% = -27.2\%$$

$$\text{لسنة 2007} = 20\% - 30.8\% = -10.8\%$$

$$2008 = 15\% - 2.7\% = 12.5\%$$

$$2009 = 8.83\% - 2.8\% = 6.03\%$$

$$2010 = 6.25\% - 2.4\% = 3.85\%$$

$$2011 = 6\% - 5.6\% = 0.04\%$$

$$2012 = 6.8\% - 6.1\% = 0.7\%$$

$$2013 = 6\% - 1.9\% = 4.1\%$$

$$2014 = 6\% - 2.2\% = 3.8\%$$

$$2015 = 6\% - 1.4\% = 4.6\%$$

ان تحسن في اسعار الفائدة الحقيقية جاء نتيجة لانخفاض معدلات التضخم وحققت اشارة فائدة السياسة النقدية اهدافها في تحقيق عوائد قوية على الدينار العراقي وتحويله الى عملة جاذبة ومصدة قوية في مواجهة التوقعات التضخمية ومع هبوط التضخم في عام 2008 فان اشارة الفائدة التي اعتمدها البنك المركزي قد هبطت هي الاخرى مع هبوط التضخم من 20% عام 2007 الى 15% مما ادى الى هبوط سعر الفائدة الحقيقي الى 6.3 عام 2009 نتيجة لحصول انخفاض في سعر الفائدة الاسمي وانخفاض التضخم .

ب- دور تحرير سعر الفائدة في تطور الودائع والائتمان لدى المصارف التجارية:

في الاول من اذار عام 2004 قام البنك المركزي العراقي بتحرير هيكل اسعار الفائدة وانبطت مهمة تحديد اسعار الفائدة بمجالس ادارات المصارف ذاتها لتعمل هذه المصارف على اساس تنافسي في مجالي استقطاب الودائع او منح الائتمان وان المضي في تحرير اسعار الفائدة مع بلوغ هدف البنك المركزي العراقي في اصلاح الاقتصاد الكلي واصلاح وتنمية السوق المصرفية بغية حماية استقرار النظام المالي للبلاد وتوفير فرص استقرار الاقتصادي الكلي عبر مكافحة النشاطات التضخمية واتجاهاتها والتصدي لنشاطات المضاربة بصورها المختلفة امراً لم يتعارض وتطور معدلات النمو في الاقراض المصرفي (صالح ، 2009: 90).

يتضح من بيانات الملحق (2) ان اسعار الفائدة على ودائع التوفير شهدت حالة في التآرجح البسيط على امتداد المدة المذكورة اذ سجلت اعلى سعر لها في عام 2007 بلغت 10% بالعملة العراقية و 3.40% بالعملة الاجنبية وبلغت 5.24 عام 2011 ثم بلغت 4.46 % عام 2015.

اما سعر الفائدة على الاقراض قصير الاجل بلغ (15.10%) عام 2006 ثم ارتفع الى (20.60%) عام 2007 وانخفض الى (12.29%) عام 2015، اما الاقراض طويل الاجل بلغ (20.50%) عام 2007 ثم انخفض الى (12.51%) عام 2015 وكذلك الحال بالنسبة للاقراض متوسط الاجل حيث بلغ (21.80%) عام 2007 وانخفض الى (12.28%) عام 2015 . ومن خلال ربط انخفاض اسعار الفائدة مع انخفاض سعر فائدة السياسة يتبين لنا دور البنك المركزي في منح السوق المالية اشارات قوية لتغيرات مناسبة ومرغوبة في تطور سعر الفائدة الامر الذي ساعد على ضمان معدلات ايجابية للمدخرين لدى الجهاز المصرفي وتقليص حالة التباعد بين الادخار والاستثمار ويتم من خلال تحقيق معدلات فائدة توازنية مرهونة بثبات التوقعات التضخمية واحتوائها الامر الذي اعتمده البنك المركزي في تبني المثبت الاسمي لسعر الصرف لتثبيت التوقعات التضخمية (صالح، 2009: 48). وقد اعتمد البنك المركزي على تطبيق قاعدة تايلر¹ (Tayler) في تحديد الفائدة الاسمية وسعر السياسة (Policy Rate) كيوصله ملاحية لتوجيه اشارة اتجاه تطور اسعار الفائدة (الشبيبي، بدون تاريخ).

4- ادارة سعر الصرف من خلال التوجهات الحديثة للبنك المركزي العراقي بعد عام 2003.

تهدف ادارة سعر الصرف بطريقة مرنة الى الحد من التقلبات في سعر الصرف الحقيقي مقارنة بضوابط تدفقات راس المال غير المستقرة من افضل الخيارات للدول النامية (كنعان، 1997: 24) ، وان استخدام سعر الصرف المرن له العديد من المزايا منها (A.K.Jandro, 1999) :

أ- انها طريقة تعزل عرض النقد عن التدفقات الى الدخل وكلما كانت مرونة سعر الصرف اكبر كان عرض النقد واستقلالية السياسة النقدية اكبر وهذه الميزة مرغوبة عندما تكون التدفقات النقدية قابلة للتغيير .

ب- ان مرونة سعر الصرف ربما تؤدي الى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي عن طريق ارتفاع سعر الصرف الاسمي بدلاً مما كان عليه عن طريق زيادة التضخم .

ج- من اهم الروابط بين سعر الصرف المرن والاستثمار الاجنبي حصول تقليل في كلف عوامل الانتاج والعوائد الحقيقية والاستثمار الاجنبي المباشر .

¹ - قاعدة تايلر : قاعدة لتحديد سعر الفائدة الموجه من قبل البنك المركزي وحيث يقوم البنك برفع اسعار الفائدة عندما يكون التضخم المتوقع يزيد عن التضخم المستهدف وكلما كان الناتج الاجمالي الحقيقي اكبر من مستوى الناتج المحلي الاتجاهي.

اما تقلبات اسعار الصرف الحادة قد تعيق الاستثمار الاجنبي المباشر والمحلي لأنه يزيد من حالة اللايقين وخصوصا بما لا يضمن تحقيق مستوى معقول من الارباح . يضاف الى التقييم المبالغ فيه للعملة وما يرافقه من تشوهات في الاسعار وزيادة حدة الضغوط التضخمية وانخفاض القوة التنافسية للاقتصاد وتؤثر هذه الظاهرة عندما كان الدينار العراقي مقوم بسعر صرف ثابت يعادل 3.33 دولار للدينار . وهذا التقويم في سعر صرف الدينار ادى الى هجرة رؤوس الاموال الى الخارج وانخفاض مستوى الانتاج المحلي واعتماد الاقتصاد العراقي على الاستيراد من الخارج مما ادى الى زيادة تشوه هيكل الاقتصاد العراقي منذ حقبة الثمانينات ولحد الان.

وتشير الدراسات الاقتصادية ليس الثبات الدائم لسعر الصرف ولا المرونة التامة هي الصيغة الملائمة لسعر صرف يحقق استقرار الاقتصاد الكلي وبدلاً من ذلك وجود درجة وسطى من المرونة تكون اكثر احتمالاً في تحقيق الاستقرار المطلوب وان الترتيبات المدارة لأسعار الصرف هي اكثر الصيغ انتشاراً في الدول النامية .

ولابد ان يكون مسار سعر صرف مستقر بشكل ملائم بما يضمن مستوى معين من الارباح وزيادة حالة التأكد او اليقين بالنسبة للمستثمر الاجنبي والمحلي على حد سواء . وفي سياق عملية التصحيح الاقتصادي وسياسة التوجه نحو الخارج يجب التركيز على اسعار صرف اكثر مرونة حيث قامت عدد من الدول النامية بتخفيف القيود المفروضة على الصرف الاجنبي او ازلتها وتعامل بين البنوك التجارية بالصرف الاجنبي والتحول نحو ادوات غير مباشرة للرقابة من قبل السلطات النقدية.

ويؤثر تغير سعر الصرف على الاقتصاد المحلي من خلال تأثره بحجم التجارة الخارجية والميزان التجاري لميزان المدفوعات وكذلك تأثيره في الاستثمار الخارجي وتدفق رأس المال لذا فأن عدد كبير من الدول الناشئة تولي اهتماما خاصا لسعر الصرف ضمن السياسة النقدية اذ استخدمت عدد من الدول سياسة سعر الصرف ضمن برامج اصلاحية كوسيلة لتنشيط الصادرات وتستخدم الى جانب سعر الفائدة لاستقطاب راس المال الاجنبي (الصادق ، 1998 : 34). وان مزاد العملة الاجنبية واستقرار سعر صرف الدينار العراقي قد وضع مقومات اساسية لأولويات الاصلاح في مجال عمليات التحويل الخارجي والعمل على نطاق واسع اذ يهدف البنك المركزي على تحقيق استقرار في سوق بيع وشراء العملات الاجنبية وتوليد سوق منظمة للصرف الاجنبي وفق متطلبات تحقيق التوازن والتصحيح في الاقتصاد العراقي (الخرجي وميسر، 2005 : 18).

وبعد نيسان 2003 وحصول التغير السياسي حصل البنك المركزي العراقي على استقلالية في تسيير ادواته اثر صدور قانون رقم 56 لسنة 2004 الخاص بالبنك المركزي واعد بمثابة مرحلة جديدة في تاريخ الجهاز المصرفي العراقي لما اصدره من تعليمات واوامر بشأن السياسة النقدية والائتمانية باستخدامه هدفا وسيطا للسيطرة على التضخم المتراكم المستمر بسبب تطبيق سياسات الاستيراد بدون تحويل خارجي وطبع العملة بدون غطاء نقدي.

وفي الملحقين (2 ، 3) نجد ان السياسة النقدية المتبعة قد استطاعت خفض سعر الصرف بمعدل نمو مركب بلغ (4.08) ولكن لم تستطع من خفض الرقم القياسي لأسعار المستهلك وانما ارتفع بمعدل نمو مركب بلغ (29.04) وعلى هذا الاساس فان السياسة النقدية مازالت مستمرة في السيطرة على معدل التضخم من خلال ادارة سعر الصرف وفقا لنظام التعويم المدار من قبل البنك المركزي العراقي .

ومن خلال بيانات الملحق (3) يمكن القول بان التباين بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي يتلاشى حيث كان الفرق بين السعيرين طفيفا جدا ويعود ذلك الى المزادات اليومية للبنك المركزي (بيع وشراء الدولار). ان هذا الارتفاع في قيمة الدينار العراقي جاء منسجما مع حاجة الاقتصاد العراقي نتيجة لضعف الجهاز الانتاجي وتراجع معدلات الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي وعدم قدرة القطاعات الحقيقية على تلبية متطلبات الاشباع الكلي مما يؤدي الى انتقال نقطة التوازن بين العرض والطلب الكليين عند مستويات سعرية اعلى والذي سبب الارتفاع في المستوى العام للأسعار، وان رفع قيمة الدينار العراقي تجاه العملات الاجنبية ينعكس على خفض تكاليف السلع المستوردة وهذا يعني رفع المستوى المعيشي للفرد من خلال رفع قيمة الدينار العراقي الا ان ذلك ينعكس سلبا على المنتج المحلي بسبب ضعف منافسته للمنتج الاجنبي .

وهذا التحسن الكبير في قيمة الدينار عزز ثقة المجتمع في عملته المحلية واصبح الدينار قوة جاذبة للمبادلة ومخزونا للقيمة على العكس ما كان عليه في فترة التسعينات، حيث كان افراد المجتمع يفضلون الاحتفاظ ببعض الموجودات والاصول المالية والعملات الاجنبية والسلع المعمرة بدلا من الاحتفاظ بالعملة المحلية ، وقد اصبح مزاد العملة الاجنبية الذي يقيمه البنك المركزي هو الطريق المناسب في تحديد اشارة سعر صرف الدينار العراقي التي ترغبها السياسة النقدية واعتمادها كمشبت اسمي لتوقعات الجمهور التضخمية ضمن السياسة التي اعتمدها البنك المركزي للتدخل في سوق الصرف لغرض الاستقرار (صالح ، 2008: ب (2).

5- الاحتياطي القانوني

بلغ الاحتياطي القانوني على الودائع الحكومية نسبة 75% لغرض سحب السيولة من السوق المالية ولتحسن الظروف الامنية للبلاد ولغرض تشجيع الاستثمار فقد تم خفض نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع الحكومية من 75% الى 25% لجميع اشكال الودائع (البنك المركزي ، تقرير السياسة النقدية ، لعام 2009 : 23).

6- السياسة المالية.

يقصد بالسياسة المالية السياسات الحكومية المتعلقة بالإنفاق الحكومي واساليب تمويله (الاقراض العام، تغيير السياسات الضريبية) ومدى قدرتها في التأثير على الاقتصاد والمتغيرات الكلية، ولكي تحقق السياسة المالية اغراضها هناك نوعان من الادوات هما (محمد، 2013، 31)

- ادوات تلقائية (Automatic Instruments) - ادوات مقصودة (Discretionary Instruments)
تقوم الادوات التلقائية على تحقيق ادوات السياسة المالية بطريقة تلقائية وتسمى ادوات الضبط التلقائية (Built-in stabilizers) وتأتي العملية التلقائية كون هذه الادوات تعمل بدون تدخل الدولة. اما الادوات المقصودة فإنها تحتاج الى التدخل الدائم من صناعات القرار بحيث تقوم باتخاذ ما يلزم لتغيير الانفاق او الإيرادات الحكومية لتحقيق اهداف معينة وتستخدم ادوات السياسة المالية لمعالجة التضخم او الانكماش وكلاهما يؤثر على مناخ الاستثمار. ويمكن قياس اثر السياسات الكلية في مناخ الاستثمار في الاقليم بأسلوبين

الاول:- استخدام المؤشر المركب المكون للسياسات الاقتصادية الكلية

الثاني:- نموذج القياس الاقتصادي الذي يتم استعراضه لاحقا

يمثل المؤشر المركب ثلاث مجموعات هي كل من مجموعة السياسة النقدية، مجموعة السياسة المالية، مجموعة المعاملات الخارجية. وتستند المنهجية التي تم اعتمادها على عدم وجود عجزاً في الميزانية العامة

يقابله عجز مقبول في ميزان المدفوعات ومعدلات متدنية للتضخم، وسعر صرف غير فعال ، وبيئة سياسية ومؤسسية مستقرة وشفافة يمكن التنبؤ بها لأغراض التخطيط المالي والتجاري والاستثماري(محمد، 2013: 41).

وتجدر الإشارة الى ان المؤشر المركب لا يعكس التطورات النوعية وخاصة فيما يتعلق (Soft data) بل يقتصر على البيانات الكمية للمؤشرات الاقتصادية الثلاث المختارة التي تدعى (Hard data) والمؤشرات الفرعية التي يتكون منها المؤشر المركب هي:-

- مؤشر العجز في الميزانية كنسبة من GDP يستخدم لتلخيص تطورات السياسة المالية نحو تحقيق التوازن الداخلي الاقتصادي.
- مؤشر العجز في الحساب الجاري كنسبة من GDP يستخدم لتلخيص تطورات سياسة سعر الصرف في سعيها نحو تأسيس التوازن الخارجي للاقتصاد
- مؤشر معدل التضخم يستخدم لتلخيص تطور السياسة النقدية في سعيها نحو تدعيم التوازن الداخلي.

وقد اعتمدت منهجية المؤشر المركب على ما يلي:-

- الحصول على معلومات سنة الاساس وسنة المقارنة لكل مؤشرات مجموعة السياسات المشار اليها.
- حساب التغير في المؤشر وحساب الاوزان الرقمية لمجموعة السياسات يتم التحكم على التطور في مناخ الاستثمار باستخدام قيمة المؤشر وعلى النحو الاتي:-
- اقل من واحد يعني عدم تحسن مناخ الاستثمار.
- من 1 الى 2 يعني تحسن مناخ الاستثمار.
- من 2 الى 3 يعني تحسن كبير في مناخ الاستثمار.

ولكون المؤشر المركب يقيس درجة التحسن او التراجع في مناخ الاستثمار نجد ان قيمة المؤشر 2.82 كما يوضحها الملحق رقم 4 مما يعني ان هناك تحسن في مناخ الاستثمار في الاقليم وان درجة مؤشر السياسة المالية بلغت 3.48- مؤشر سعر الصرف بلغ 7.97 ومؤشر السياسة النقدية بلغ 3.97 لمتوسط المتوسطات للفترة 2006-2016 مما يعني ان تأثير السياسة النقدية وسعر الصرف كان ايجابياً على مناخ الاستثمار ويعود السبب كون السياسة النقدية تهدف الى دعم سعر صرف الدينار تجاه الدولار والتقليل من اتجاهات التضخمية مما ادى الى النمو الاقتصادي في الاقليم. وادناه جدول يوضح حجم الاستثمار الكلي وعدد المشاريع في الاقليم.

جدول (1)

مجموع الاستثمار الكلي وعدد المشاريع والاهمية النسبية (مليون دولار)

السنة	الاستثمار الكلي	عدد المشاريع	النسبة المئوية %
2006	438308	2	93.00
2007	4014670	52	8.50
2008	2029961	63	4.30
2009	4289730	73	9.08
2010	4803310	103	10.17

7.18	77	3390833	2011
12.79	129	6126394	2012
26.14	123	12342701	2013
7.89	78	3725351	2014
9.23	35	4036277	2015
3.60	14	170572	2016
%100	749	47218607	المجموع

المصدر: هيئة الاستثمار كورديستان العراق

* تم احتساب المؤشر المركب (متوسط متوسطات المؤشرات الفرعية، السياسة المالية، السياسة النقدية، سياسة سعر الصرف) وعلى النحو الآتي:-

$$(- 3.48)+(3.97)+(7.97)=2.82$$

المحور الثاني :- البيئة الاستثمارية

1- مفهوم البيئة الاستثمارية

تعتبر البيئة الاستثمارية في اي مجتمع دعامة اساسية لتطوره ورقية ، لأنها تعمل بشكل رئيسي على تقليل حدة الفجوة الاقتصادية والاجتماعية للدول وصولا الى المسار الذي توصلت اليه الدول المتقدمة ، وفي المقابل لكي يتحقق هذا الهدف لابد من وجود ادارة سليمة للاقتصاد الكلي وبنية اساسية معقولة وحد ادنى من الرأسمال البشري ، وقدرة لتطور القطاع المالي ، وبهذا تتوافر المطالب المحفزة للاستثمار . ونكون امام مفهوم اوسع للبيئة الاستثمارية وهو ما يسمى (بالمناخ الاستثماري)

ويقصد به مجموعة من العوامل التي تشكل البيئة العامة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية والقانونية والتي تؤثر بطريقة مباشرة او غير مباشرة في اداء الاستثمار وربحيته كالسياسات الاقتصادية والاوزاع الاجتماعية والاطار القانوني والاداري والمؤسسي الذي يحكم الاستثمارات (المعموري ، وشويح ، 2011: 116) اذ يركز الاستثمار بالدرجة الاولى بشكل مباشر على مناخ يتسم بالاستقرار الاقتصادي والسياسي والاجتماعي وهذه السياسات تؤثر في ثقة المستثمر وتقنعه بتوجيه استثماراته الى بلد دون اخر ومن ثم فهي تؤثر في اتجاهات راس المال وتوطنه. اما البيئة الاستثمارية كما عرفها البنك الدولي فهي مجموعة العوامل الخاصة بموقع معين والتي تحدد شكل القرض والحوافز التي تتيح للشركات الاستثمارية العمل بصورة منتجة (المعموري وشويح ، 2011: 116).

وهناك من يرى ان البيئة الاستثمارية تتضمن ما يلي (داودي ، 2011 : 8)

- استقرار سياسي واجتماعي للدولة المضيفة - استقرار الاقتصاد الكلي واستقرار العملة الوطنية
- فرص استثمارية مغرية ومرحة - حرية التنقل وحرية التصدير - حكم راشد وقضاء عادل - وضوح واستقرار القوانين والانظمة للاستثمار - بيئة بحثية متطورة وتسهيلات مالية وضريبية مشجعة - سهولة اجراءات الحصول على تراخيص الاستثمار والتعامل مع الجهات الرسمية

2- ابعاد البيئة الاستثمارية :

البيئة الاستثمارية احد العوامل الخارجية التي تؤثر في قرار الاستثمار وتتمثل بالاستقرار السياسي والامني والواقع الاقتصادي والتشريعي والخدمي الذي تعيشه الدولة ، وان هذه العوامل لها دور مهم للقيام بالعملية الاستثمارية وديمومتها ، ان محددات القرار الاستثماري للمستثمر تتمثل بالعوائد والتكاليف والتوقعات

والارباح تمثل حصيلة العوائد والتكاليف بينما تبنى التوقعات ليس فقط على الوضع الاقتصادي للبلد في الوقت الحاضر والتطلع للمستقبل وانما يرتبط ذلك بتوقع استمرار الاستقرار السياسي وفي حالة حدوث تغير في النهج السياسي وفي ظل غياب اتفاقيات وضمانات دولية تتعلق بحماية المستثمر او نقشي الفساد الاداري فان هذا يؤثر على الموجودات والالتزامات الاستثمارية وهذا ما يفكر به المستثمر في حسابات المناظرة دائما (ياسين، 2010: 18)

لا بد من تناول الابعاد الاساسية المكونة للبيئة الاستثمارية وكالاتي هي:

أ- **البعد الاقتصادي** : يتمثل البعد الاقتصادي بما يمتلكه البلد من المقومات النسبية للتنمية الاساسية والمتمثلة بالبنى التحتية ، وتتأثر البيئة الاستثمارية بالموشرات الاقتصادية الكلية (معدل التضخم ، تقلبات سعر الصرف، مدى تطور الجهاز المصرفي ، حجم السوق وامكانياته ، العجز والفائض من ميزان المدفوعات ، عجز الموازنة العامة) ولهذا البعد علاقة ارتباط مباشرة مع السلوك الاستثماري وتوجهاته سلبا ويجابا (اثير واخرون، 2013: 5)

ب- **البعد السياسي** : يعتبر الاستقرار السياسي عامل جذب للنشاط الاستثماري المحلي والاجنبي ، اما عدم الاستقرار فيشكل عنصر مخاطرة يدفع باتجاه عدم حفز الاستثمار الاجنبي ، ولم يستطع اي بلد من تحقيق الاستثمار الاجنبي الا اذا اتسم النظام السياسي بالاستقرار حاضرا ومستقبلا وتلاشي المخاطر غير الاقتصادية الى الحد الأدنى ، وبخلاف ذلك مهما تكن الحوافز والمغريات الاستثمارية عالية فأنها لا تدفع المستثمر للمجيء الى البلد الذي يعاني من عدم الامان (علاوي وحيدر ، 2012 : 4)

ج- **البعد القانوني** : يقصد بالبعد القانوني ، القوانين والتشريعات المنظمة لعمليات الاستثمار وهذه تهم المستثمر كثيرا عند دراسته للبيئة والمناخ الاستثماري اذ لا بد من وجود تشريعات سنظل بظلمها اطراف العلاقة التعاقدية ، ولتشجيع الاستثمارات الاجنبية والمحلية لا بد من وجود الضمانات القانونية التي تحفز المستثمر وبالمقابل تحفظ الدولة حقها في اتخاذ القرارات التي تستطيع بواسطتها حماية البلد (حسن ، 1998: 38)

د- **البعد الاداري والتنظيمي** : تمارس الادارة العامة دوراً مركزياً في خلق البيئة الاستثمارية المشجعة لقطاع الاعمال كونها توفر المقومات التي تسمح للمواطنين بالمشاركة والمنافسة في السوق ، فهي تمنحهم حرية التصرف باتخاذ قرارات الدخول في النشاطات الاقتصادية الاستثمارية من عدمها ومن دون ضوابط ، ومن الضروري ان تسمح الحكومة للقطاع بضرورة التعبير عن مشكلاته والمشاركة في سن القوانين التي ستؤثر في معاملته ، وتوضيح مطالبها من صورة برامج وطنية تجري على اساسها تعديل القوانين التي تنظم عملية الاستثمار (الحياي ، 2012 : 19)

ذ- **البعد المعلوماتي** : يشمل كل التطورات التي تطرأ في مجال المعلومات وبطلق عليه احيانا اقتصاد المعرفة ومجتمع المعلوماتية وما يمكن ان يدخل ضمن ذلك من برامج الحكومة الالكترونية والتعليم وتوفير بيئة متطورة يمكن ان تستقطب رؤوس الاموال (حسن، 1998: 38)

3- واقع الاستثمار في العراق

لم يتمكن العراق من جذب الاستثمارات الاجنبية لوجود افكار سائدة كانت تتقاطع مع الانفتاح على الاستثمار الاجنبي والمحلي ورغم محاولة الدولة تشجيع الاستثمار العربي ومنحة بعض الامتيازات التي نصت عليها التشريعات والقرارات كقانون الاستثمار الصناعي رقم 115 لسنة 1982 وقانون الشركات

الزراعية رقم 116 لسنة 1980 وقانون الشركات رقم 36 لسنة 1983 الا ان حركت الاستثمار العربي ظلت محدودة في عدد قليل من الشركات المشتركة ، وان الاحجام عن قدوم الاستثمار العربي كانت وراءه العديد من المعوقات كالظروف السياسية التي تحيط بالأنظمة العربية وعدم التوافق بينها وانعكاس ذلك على النشاط الاقتصادي (الراوي ، 2003 : 365)

وبعد الاحتلال الامريكي للعراق في عام 2003 كانت هناك توجهات ودعوات لتغيير هيكلية الاقتصاد العراقي وتحويله من الاقتصاد المركزي الى اقتصاد السوق وبدأت هذه التوجهات بصدور امر سلطة الائتلاف رقم 39 لسنة 2003 الذي يعد سابقة نحو الانفتاح الواسع على الاستثمار الاجنبي ثم اعقبها اقرار قانون الاستثمار رقم 13 لسنة 2006 الذي يمثل نافذه للاستثمار الاجنبي المباشر وخطوة اولى في طريق التحول نحو التخطيط المبني على الية السوق . وهنا نطرح سؤال هل المناخ ملائم لجذب الاستثمارات في ظل اقتصاد فقد كل مقوماته الاساسية ونظامه المؤسسي .

4- العوائق التي تواجه الاستثمار في العراق

1- **عدم استقرار الاقتصاد الكلي :-** يعتبر من ابرز العوامل الطاردة للاستثمار وتراجع الحافز لدى المستثمرين للقدوم الى البلد الذي يواجه عدم استقرار متغيرات الاقتصاد الكلي وتتمثل بأسعار الفائدة ، واسعار الصرف الحقيقية ، وكذلك نسب التضخم ، ومستويات البطالة ، اذ يرتبط الاستثمار الاجنبي المباشر بشكل ايجابي مع معدل الفائدة السنوي الحقيقي ، اذ ان ارتفاع اسعار الفائدة يؤدي الى تشجيع الاستثمار الاجنبي على التدفق الى الداخل بينما يقود انخفاضها الى اعاقا تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر (جواد ومحمد ، 2012 : 4)

اما اسعار الصرف الحقيقية فان ارتفاعها يؤدي الى خفض قيمة العملة المحلية ومن ثم تصبح المنتجات المحلية اخص نسبيا في الاسواق الخارجية اي بمعنى اخر ستصبح اخص في الاسواق الاجنبية فيزداد الطلب عليها وتقل الاستيرادات التي اصبحت اعلى في الاسواق المحلية وهذا بدوره يحفز الاستثمار الاجنبي (الصادق ، 2002 : 66)

وكذلك المعدلات العالية للتضخم التي تعكس حالة عدم الاستقرار في السياسة الاقتصادية الكلية ومن ثم بيئة استثمارية غير مؤكدة

ب- عدم كفاءة البنى التحتية :-

يعاني العراق من نقص البنى التحتية من موانئ ومطارات وطاقة كهربائية واتصالات متطورة وطرق وجسور وهذه متطلبات مهمة للمستثمر العراقي والاجنبي اذ بعد تطور البنى التحتية مهمة جدا لنقل الاستثمار الاجنبي .

ج- **عدم ثبات التشريعات المنظمة للاستثمار :-** يعد الاستقرار القانوني مهم ولا يقل عن الاستقرار الاقتصادي والسياسي ومن ثم لا بد من التركيز عليه اذا اراد البلد ان يتمتع ببيئة جاذبة للاستثمار (ياسين ، 2012 : 28)

د- عدم كفاءة القطاع المالي والمصرفي

يعد القطاع المالي من اهم الاعمدة الاقتصادية الداعمة والمحفزة للاستثمار اذ يقوم كل من القطاع المصرفي وسوق الاوراق المالية بالوساطة بين المدخرين والمستثمرين ، في حين يوفر قطاع التأمين الحماية ضد مختلف انواع المخاطرة بما فيها المخاطر المتعلقة بالاستثمار في المشاريع (حسن ، 2010 : 28)

ذ- عدم الاستقرار السياسي والامني

تعد ظاهرة عدم الاستقرار السياسي والامني من اهم المحددات التي تواجه دخول الشركات والاستثمارات الاجنبية المباشرة في اية دولة متقدمة كانت ام نامية فمهما كانت الظروف الاخرى مهيأة لكن الوضع الامني غير مستقر فان هذا لا يساعد على جذب الاستثمارات الاجنبية وعلية لا تتوقع ان تكون هناك حركة استثمارات اجنبية في العراق قبل تحقيق الاستقرار السياسي كونه ضروري جداً لرسم توجهات الدولة .

رابعاً:- الاستثمار المباشر في اقليم كردستان العراق

عمل اقليم كردستان على رسم استراتيجية وطنية قائمة وفقاً لأليات السوق وفتح القيود لحركة تدفق رؤوس الاموال الاجنبية واتباع سياسات اقتصادية محدودة من اجل توفير بيئة ملائمة لتشجيع وجذب الاستثمار الاجنبي والمحلي ومن ثم الوصول الى سياسات اقتصادية تقضي الى نتائج ايجابية في الاقليم.

أ- اقتصاد الاقليم قبل عام 2003 :

عانى اقتصاد الاقليم قبل عام 2003 من صعوبات اقتصادية وسياسية أحاطت به ساهمت بشكل او باخر في تلكؤ نموه وهبوط انتاجه مما ادى الى هشاشة الوضع المالي للإقليم الامر الذي دفع به للاتجاه الى المنظمات الدولية والانسانية للحصول على المساعدات بعيدا عن الحكومة المركزية .

ان الايرادات التي يحصل عليها الاقليم كانت اغلبها من الضرائب الكمركية التي يفرضها الاقليم والتي تقدر بـ (1,5) مليار دينار سنويا الا انه تمكن من تعميم وتوفير خدمات ذات صلة بحياة المواطن وان الظروف التي مر بها الاقليم في هذه الفترة ادت الى تأخير عملية التنمية الاقتصادية (ذياب وخالد، 2013: 14)

ب- اقتصاد الاقليم بعد عام 2003 :

تم تحديد رؤى مستقبلية لتنمية وتطوير الاقليم ، واخذت حكومة الاقليم على عاتقها وضع برنامج الاصلاح وهيكله الاقتصاد وتجدد البرنامج بالإصلاحات الاقتصادية والادارية والقانونية التي من شأنها جذب المزيد من الاستثمارات الاجنبية والمحلية للإقليم بهدف تحقيق تنمية فعليه مستدامة ومن اهم الوسائل التي حققها البرنامج الاصلاحى على مستوى الاقليم هو صدور قانون رقم (4) لسنة 2006 الذي نص على اعفاء المستثمرين من الضرائب الكمركية ومنحهم التسهيلات اللازمة بهدف تحقيق التنمية الاقتصادية في الاقليم ، وان الاستثمار الجديد ساهم في تحول اقتصاد الاقليم من اقتصاد مخطط الى اقتصاد حر قائم على الانفتاح وتشجيع التجارة الحرة والاستثمارات الخارجية بدرجة كبيرة وتوفير بيئة امنية مستقرة وخلق مناخ ملائم لآلية اقتصاد السوق والغاء القوانين المقيدة للتجارة وحركة رؤوس الاموال ، وتم تحقيق الاستقلال للإيرادات المالية المخصصة للإقليم والبالغة 17% من اجمالي إيرادات العراق . مما ادى الى زيادة نصيب الفرد من الدخل (الاحصاء - وزارة التخطيط اقليم كردستان العراق) .

جدول (2)

الاستثمارات الاجنبية على القطاعات الاقتصادية في اقليم كردستان خلال المدة 2006 - 2014

الاهمية النسبية %	عدد المشاريع المتراكمة	الاهمية النسبية %	عدد المشاريع الاجنبية
18.5	5	31.25	15
37	10	25	12
11.11	3	12.5	6
7.4	2	12.5	6
-	-	6.25	3
3.7	1	6.25	3
14.8	4	4.16	2
-	-	2.08	1
3.7	1	-	-
3.7	1	-	-
%100	27	100%	المجموع 48

المصدر: وزارة التخطيط، إقليم كردستان (المشاريع المجازة)

ان قطاع الاسكان يحظى باهتمام المستثمر الاجنبي وبلغ نسبة الاستثمار في هذا القطاع 31.25% من اجمالي الاستثمارات الاجنبية في قطاع الاسكان ، اما قطاع الصناعة حصل على 25% والسياحة والتجارة 12.50% والتعليم 6.25% بثلاث مشروعات لكل منها وقطاع البنوك بنسبة 2.08% وبمشروع واحد فقط، اما المشاريع المشتركة بلغ عددها 27 مشروعا وحصل قطاع الاسكان 18.5% ثم قطاع الزراعة بأربعة مشاريع استثمارية ونسبة 14.8% وقطاع الصحة 11.1% اما قطاع التعليم فلم يسجل سوى مشروعا استثمارياً فقط

حركة تطور FDI

بدأ الاستثمار الاجنبي باتجاه الاقليم عام 2007 اذ بلغ (0.735) مليار دولار وانخفض حجم تدفق FDI الى الاقليم الى (0.273) مليار دولار عام 2008 وانخفض في عام 2009 الى (0.232) مليار دولار على الرغم من زيادة حجم الاستثمار الكلي عام 2010 فإننا نلاحظ من حصة FDI الى (1.068) مليار دولار في عام 2011 وفي عام 2014 حصلت زيادة حصة FDI الى (2.4) مليار دولار

جدول (3)

نسبة الاستثمار الاجنبي المباشر الى GDP في الاقليم للمدة من 2007 - 2014 مليار دولار . دائرة على النمو الاقتصادي

السنة	GDP	FDI	نسبة FDI الى GDP %
2009-2007	8.087	0.735	9.1
2012-2009	17.3520	0.273	1.6
2014-2012	23.6	0.232	1.1

المصدر: الاحصاء وزارة التخطيط في الاقليم لسنوات متفرقة.

جدول (4) قياس العلاقة بين السياسة النقدية والاستثمار الاجنبي المباشر في اقليم كردستان العراق

البيانات السنوية ل FDI - EX - INF - INT للمدة 2006 - 2014

السنة	الاستثمار الاجنبي المباشر مليون دولار	سعر الصرف EX	التضخم النقدي INF	سعر الفائدة (سعر السياسة النقدية) INT
2006	438	1778	53.2	16
2007	735	1267	30.8	20
2008	273	1203	12.6	16.75
2009	128	1182	8.3	8.85
2010	1068	1186	2.4	6.25
2011	232	1196	5.5	6.00
2012	658	1198	6.1	6.00
2013	2444	1232	1.9	6.00
2014	199	1210	2.2	6.00

المصدر: الاحصاء وزارة التخطيط في الاقليم لسنوات متفرقة.

المحور الثالث :- قياس العلاقة بين سياسات التصحيح النقدي والاستثمار الكلي في اقليم كردستان

للتعرف على العلاقة بين الاستثمار الكلي المباشر وسياسات التصحيح النقدي متمثلة (سعر الفائدة، سعر الخصم، القروض متوسطة الاجل ، سعر السياسة، سعر الصرف) خلال المدة 2006-2016 باستخدام بيانات ربع سنوية ولتحقيق هذا الهدف تم اجراء اختبار التكامل المشترك ،اختبار جوهاسن ، وتقدير نموذج تصحيح الخطأ وسيتم توضيح الاطار النظري للنموذج القياسي وعينة الدراسة والبيانات.

1- الاطار النظري لنموذج القياسي المستخدم

- اختبار الاستقرار وسكون السلسلة (Stationary intime series)

من أجل معرفة استقرارية السلسلة الزمنية تم استخدام اختبار جذر الوحدة، وان السلسلة الزمنية تكون مستقرة اذا توفرت شروط المربعات الصغرى الاعتيادية وهي ان تتميز بوسط ثابت، وتباين (Y_t) ، بالإضافة إلى أن التباين المشترك بين فترة زمنية وأخرى يعتمد على فرق الزمن فقط، فإنه يمكن القول أن سلسلة مستقرة مع مرور الزمن، وإذا لم تتحقق تلك الشروط فان عدم الاستقرار لا تتحقق (الطيب واخرون، 2011، 339)

بما أن متغيرات النموذج عبارة عن سلاسل زمنية تمتد عبر فترة معينة وان إدخال السلاسل الزمنية في نموذج الانحدار يفضي إلى نتائج مضللة مثل ارتفاع قيمة معامل التحديد (R^2) ، و بصرف النظر عن النتائج الجيدة لاختبارات (f, R^2, t) لكنها لا تعطي معنى حقيقي للنتائج ولا تقدم تفسيراً اقتصادياً ذا معنى حتى في ظل عدم وجود علاقة حقيقة بين المتغيرات ، وهذا ما يوصف بالانحدار الزائف لذلك لا بد من التأكد من سكون هذه السلاسل الزمنية لكل متغير على حده.

ولاختبار سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات نموذج الدراسة فان ذلك يتطلب اختبارات جذر (unit root).

(test)، وبالرغم من تعدد اختبارات جذر الوحدة، اهمها هي (العبدلي، 1426هـ، 48) اختبار ديكي-فولر

ويمكن توضيح اختبار ديكي-فولر البسيط والموسع، وتتميز معادلات ديكي-فولر الموسع:-

$$\Delta X_t = a_1 X_{t-1} + \sum B_j \Delta X_{t-j} + e_t \quad \dots\dots\dots (1)$$

أي بدون حد ثابت واتجاه عام

$$\Delta X_t = a_0 + a_1 X_{t-1} + \sum B_j \Delta X_{t-j} + e_t \quad \dots\dots\dots (2)$$

أي بوجود حد ثابت

$$\Delta X_t = a_0 + a_2 t + a_1 X_{t-1} + \sum B_j \Delta X_{t-j} + e_t \quad \dots\dots\dots (3)$$

أي بوجود حد ثابت واتجاه عام

إذ ان X : يمثل السلسلة المراد اختبارها Δ : يمثل الفروق الاولى للسلسلة

e_t : يمثل حد الخطأ العشوائي

- التكامل المشترك

تركز نظرية التكامل المشترك على تحليل السلاسل الزمنية غير الساكنة، حيث يشير أنجل وجرانجر إلى إمكانية توليد مزيج خطي يتصف بالعلاقة التوازنية بين السلاسل الزمنية غير المستقرة، وإذا أمكن توليد هذا المزيج الخطي المستقر، فإن هذه السلاسل الزمنية غير المستقرة في هذه الحالة تعتبر متكاملة من نفس الرتبة. وبالتالي فإنه يمكن استخدام مستوى المتغيرات في الانحدار، وفي هذه الحالة لا يكون الانحدار زائف، وتوصف بالعلاقة التوازنية في المدى الطويل، مع إمكانية ان تتباعد هذه المتغيرات عن التوازن في المدى القصير.

$$\varepsilon_t = X_1 - \alpha - X_2 \quad \dots\dots\dots (4)$$

وبموجب الصيغة (4) اعلاه ε_t أي ان (X₁ - α - X₂)، متكامل من الدرجة الصفر، تعني ان السلسلة مستقرة، وبالتالي فان النموذج قد حقق تكامل مشترك، ومتكاملان من نفس الدرجة. ومن النماذج التي اهتمت بهذا التحليل هي نموذج جوهانسون (سلامي ومحمد، 2013، 128)

- التكامل المشترك بطريقة جوهانسن Johansen

ان نموذج جوهانسون يتفوق على العديد من النماذج التي تهتم بتحليل العلاقة طويلة الامد بين متغيرين، نظرا لأنه يتناسب مع العينات صغيرة الحجم، ويكشف عن تكاملا مشتركا فريدا، أي يتحقق التكامل المشترك فقط في حالة انحدار المتغير التابع على المتغيرات المستقلة، وهذا له أهميته في نظرية التكامل المشترك، حيث تشير إلى أنه في حالة عدم وجود تكامل مشترك فريد، فإن العلاقة التوازنية بين المتغيرات تظل متارة للشك.

ولتحديد عدد متجهات التكامل المشترك فقد اقترح اجراء اختبار الأثر (Trace test - λ_{trace})، ويختبر فرضتين الاولى

فرضية العدم (q من متجهات التكامل المشترك)، والفرضية الثانية هي البديلة (q=r) (سلامي ومحمد، 2013، 128)

وإذا كانت قيمة معدل الامكان الاعظم المسحوبة اصغر من القيمة الحرجة نقبل فرضية العدم (r= 0) اي المتغيرات

غير متكاملة فيما بينها، اما اذا كانت القيمة المحسوبة اكبر من القيمة الحرجة نقبل الفرضية البديلة (r=1) (بمعنى ان

متغيرات العلاقة لها خاصية التكامل المشترك

- اختبار الامكان الاعظم Maximum eigen ualues test

$$\lambda_{max} = -t \log(1 - \lambda_i)$$

فاذا كانت القيمة المحسوبة اكبر من القيمة الحرجة الجدولية نرفض فرضية العدم ($r=0$) ونقبل الفرضية البديلة ($r=1$) والتي تنص على وجود تكامل مشترك للمتغيرات وفي حالة عدم قبول الفرضية البديلة وقبول فرضية العدم مما يعني عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات العلاقة.

- نموذج اختبار تصحيح متجهات الخطأ

(Vector Error Correction Model) (VECM)

يستخدم نموذج تصحيح الخطأ لتكييف سلوك المتغير في الامد القصير مع سلوكه في الامد البعيد، ويوظف نموذج متجه تصحيح الخطأ لتحديد العلاقة التوازنية القصيرة و الطويلة الأجل في نفس الوقت بين المتغيرات الاقتصادية، و يمكن تطبيقها في حالة العينات الصغيرة على خلاف الطرق السابقة التقليدية، ومن اهم شروط تطبيق هذا النموذج هو وجود تكامل مشترك وفقاً لطريقة جوهانسن .

ان اساس نموذج متجه تصحيح الخطأ هو نموذج انحدار ذاتي ، ونموذج الانحدار الذاتي يوظف لوصف العلاقة الديناميكية التبادلية بين المتغيرات المستقرة . واذا كان لدينا متغيرين اقتصاديين هما Y_t و X_t متكاملين من الدرجة واحد ، فانه يمكن كتابة نموذج متجه تصحيح الخطأ وفق ما يلي:-

$$5) \Delta Y_t = a_{10} + a_{11}(Y_{t-1} - \beta_0 - \beta_1 X_{t-1}) + V_t^Y$$

$$6) \Delta X_t = a_{20} + a_{21}(Y_{t-1} - \beta_0 - \beta_1 X_{t-1}) + V_t^X$$

والمعاملات a_{11} و a_{21} يمثلان معامل تصحيح الخطأ في المعادلتين (بتال ووسام، 2014، 10)

طريقة اختبار الحدود:

تحدد طول مدة الابطاء لنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد بالاعتماد على ثلاثة معايير هي Akaike information criterion (AIC) و Schwarz criterion (SC) و Hannan Quinn (HQ) بحيث يتم اختيار طول الابطاء الذي يعطي اقل قيمة لهذه المعايير (بلق، 2013: 366).

-اختبارات اخرى.

1- اختبار مدة تحديد الابطاء المثلى من خلال ثلاثة اختبارات هي :-

- اختبار اكايك Akaike finformiton Critcrion
- هانان كيونن Hannan quinnin finformiton Critcrion
- شوارتز Schuurzi finformiton Critcrion

وتستخدم الصيغة التالية:- (Helmutb, 2004, 111)

$$Aic(m) \log \det \left(\sum_k^A (m) + \left(\frac{2}{T} \right) mk^2 \right) \dots \dots 7$$

$$Hq(m) = \log \det \left(\sum_k^A (m) + \left(\frac{2 \log \log T}{T} \right) m^2 \right) \dots \dots 8$$

$$Sc(m) = \log \det \left(\sum_k^A (m) + \left(\frac{\log T}{T} \right) m^2 \right) \dots \dots 9$$

ويتم اختبار مدة الابطاء الامثل على اساس اقل قيمة للاختبارات اعلاه

2- عينة الدراسة والنتائج.

أ- عينة الدراسة والبيانات

تهدف هذه الفقرة التعرف على علاقة التكامل المشترك وفق جوهانسون ومتجه تصحيح الخطأ لتحديد العلاقة التوازنية الطويلة والقصيرة الأجل بين المتغيرات الاقتصادية المستخدمة وهي الاستثمار الكلي وسعر الفائدة، سعر الخصم، الاقراض متوسط الاجل، سعر السياسة، سعر الصرف في الاقتصاد العراقي خلال الفترة (2006-2016) وباستخدام البيانات الربع السنوية.

ب- النتائج

1- جوهانسون

جدول (5) اختبار التكامل المشترك (جوهانسون) بين سعر الفائدة والاستثمار الكلي

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Prob.**	0.05 Critical Value	Trace Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
0.0133	15.49471	19.16983	0.397965	None *
0.1662	3.841466	1.916864	0.054819	At most 1

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Prob.**	0.05 Critical Value	Max-Eigen Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
0.0164	14.26460	17.25297	0.397965	None *
0.1662	3.841466	1.916864	0.054819	At most 1

المصدر: مخرجات (Eviews 9)

من خلال الجدول (5) لا يمكن القبول بفرضية العدم ($r=0$) لعدم وجود التكامل المشترك عند مستوى معنوية (5%) لان قيم الاثر (Trace) (19.16) اكبر من القيم الحرجة (Critical)(15.49) ، ويعزز النتائج ايضا قيمة (Max-Eigen) التي ظهرت اكبر من القيمة الاحتمالية 5%. وهذا يعني وجود علاقة توازنيه طويلة الاجل بين سعر الفائدة والاستثمار الكلي في اقليم كردستان

جدول (6) اختبار التكامل المشترك (جوهانسون) بين سعر الخصم والاستثمار الكلي

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Prob.**	0.05 Critical Value	Trace Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
0.0027	15.49471	23.31628	0.458031	None *
0.1146	3.841466	2.489719	0.070610	At most 1

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Prob.**	0.05 Critical Value	Max-Eigen Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
0.0040	14.26460	20.82656	0.458031	None *
0.1146	3.841466	2.489719	0.070610	At most 1

المصدر: مخرجات (Eviews 9)

من خلال الجدول (6) لا يمكن القبول بفرضية العدم ($r=0$) لعدم وجود التكامل المشترك عند مستوى معنوية (5%) لان قيم الاثر (Trace) اكبر من القيم الحرجة (Critical)، ويعزز النتائج ايضا قيمة (Max-Eigen) التي ظهرت اكبر من القيمة الاحتمالية 5%. وهذا يعني وجود علاقة توازنه طويلة الاجل بين سعر الخصم والاستثمار الكلي

جدول (7) اختبار التكامل المشترك (جوهانسون) بين القروض والاستثمار الكلي

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Prob.**	0.05 Critical Value	Trace Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
0.0108	15.49471	19.72238	0.374085	None *
0.0515	3.841466	3.792009	0.105535	At most 1

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Prob.**	0.05 Critical Value	Max-Eigen Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
0.0270	14.26460	15.93037	0.374085	None *
0.0515	3.841466	3.792009	0.105535	At most 1

المصدر: مخرجات (Eviews 9)

من خلال الجدول (7) لا يمكن القبول بفرضية العدم ($r=0$) لعدم وجود التكامل المشترك عند مستوى معنوية (5%) لان قيم الاثر (Trace) اكبر من القيم الحرجة (Critical)، ويعزز النتائج ايضا قيمة (Max-Eigen) التي ظهرت اكبر من القيمة الاحتمالية 5%. وهذا يعني وجود علاقة توازنه طويلة الاجل بين القروض والاستثمار الكلي.

جدول (8) اختبار التكامل المشترك (جوهانسون) بين سعر السياسة والاستثمار الكلي

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Prob.**	0.05 Critical Value	Trace Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
0.0149	15.49471	18.86065	0.299663	None *
0.0094	3.841466	6.750080	0.180066	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

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Prob.**	0.05 Critical Value	Max-Eigen Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
0.1065	14.26460	12.11057	0.299663	None
0.0094	3.841466	6.750080	0.180066	At most 1 *

المصدر: مخرجات (Eviews 9)

من خلال الجدول (8) لا يمكن القبول بفرضية العدم ($r=0$) لعدم وجود التكامل المشترك عند مستوى معنوية (%5) لان قيم الاثر (Trace) اكبر من القيم الحرجة (Critical)، ويعزز النتائج ايضا قيمة (Max-Eigen) التي ظهرت اكبر من القيمة الاحتمالية 5%. وهذا يعني وجود علاقة توازنه طويلة الاجل بين السعر السياسة والاستثمار الكلي

جدول (9) اختبار التكامل المشترك (جوهانسون) بين سعر الصرف والاستثمار الكلي

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Prob.**	0.05 Critical Value	Trace Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
0.0015	15.49471	24.73789	0.436099	None *
0.0218	3.841466	5.260057	0.143334	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

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Prob.**	0.05 Critical Value	Max-Eigen Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
0.0068	14.26460	19.47783	0.436099	None *
0.0218	3.841466	5.260057	0.143334	At most 1 *

المصدر: مخرجات (Eviews 9)

من خلال الجدول (9) لا يمكن القبول بفرضية العدم ($r=0$) لعدم وجود التكامل المشترك عند مستوى معنوية (5%) لان قيم الاثر (Trace) اكبر من القيم الحرجة (Critical)، ويعزز النتائج ايضا قيمة (Max-Eigen) التي ظهرت اكبر من القيمة الاحتمالية 5%. وهذا يعني وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين سعر الصرف والاستثمار الكلي. يظهر من الجداول اعلاه ان هناك تكامل مشترك حسب اختبار Eegin بين لاسثمار الكلي وسعر الفائدة للسياسة النقدية عند مستوى معنوية اقل من 0.05% وسعر الصرف والقروض

2- اختيار فترة الابطاء المثلى لنموذج متجه تصحيح الخطأ

جدول (10) فترة الابطاء المثلى لمتغيري الاستثمار وسعر الخصم

Log	HQ	SC	AIC
0	22.62428	22.68552	22.59391
1	18.11625	18.29998	18.02516
2	16.86049	17.16670*	16.70866
3	16.82875*	17.25745	16.61620*
4	16.91624	17.46743	16.64295

تشير النتائج الى ان فترة الابطاء لمتغيرات الفرق الاول هي فترة الابطاء الثالثة حسب المعايير الثلاثة المستخدمة، لان قيم المعايير تعطي اقل قيمة، لذلك ستكون رتبة نموذج تصحيح الخطأ من الدرجة الثالثة، حسب (HQ ، AIC)

3- متجه تصحيح الخطأ

جدول (11) متجه تصحيح الخطأ للاستثمار وسعر الخصم

Cointegrating Eq:	CointEq1	
INV(-1)	1	
DIS_RATE(-1)	-538.157	
	-178.637	
	[-3.01258]	
C	9534.293	
Error Correction:	D(INV)	D(DIS_RATE)
CointEq1	-0.53698	0.000189
	-0.10413	-7.50E-05
	[-5.15673]	[2.49978]

يتبين من الجدول (11) ان هناك علاقة توازنية طويلة الاجل بين الاستثمار الكلي وسعر الخصم من خلال معادلة التكامل المشترك كون معلمة تصحيح الخطأ سالبة [-5.15673]، وتعني ان هناك علاقة سببية توازنية طويلة الاجل تتجه من سعر الخصم الى الاستثمار وما يعزز هذه العلاقة طويلة الاجل معنوية اختبار t ($p<0.05$) وعدم وجود علاقة توازنية قصيرة الاجل بين الاستثمار وسعر الخصم.

جدول (12) فترة الابطاء المثلى لمتغيري الاستثمار وسعر الفائدة

Log	HQ	SC	AIC
0	17.28433	17.40681	17.22359
1	16.65748*	16.90245*	16.53602*
2	16.76015	17.1276	16.57795
3	16.78775	17.27769	16.54482
4	17.28433	17.40681	17.22359

تشير النتائج الى ان فترة الابطاء لمتغيرات الفرق الاول هي فترة الابطاء الثانية حسب المعايير الثلاثة المستخدمة، لان قيم المعايير تعطي اقل قيمة، لذلك ستكون رتبة نموذج تصحيح الخطأ من الدرجة الثانية.

جدول (13) متجه تصحيح الخطأ للاستثمار وسعر الفائدة

Cointegrating Eq:	CointEq1	
INV(-1)	1	
D_RATE_C(-1)	-350.877	
	-259.757	
	[-1.35079]	
C	5828.47	
Error Correction:	D(INV)	D(D_RATE_C)
CointEq1	-0.42986	9.13E-06
	-0.08344	-5.10E-05
	[-5.15151]	[0.17921]

يتبين من الجدول (13) ان هناك علاقة توازنية طويلة الاجل بين الاستثمار الكلي وسعر الفائدة كون معلمة تصحيح الخطأ سالبة [-5.15151] وما يعزز هذه العلاقة طويلة الاجل معنوية اختبار t ($p < 0.05$)، وعدم وجود علاقة قصيرة الاجل بين الاستثمار وسعر الفائدة.

جدول (14) فترة الابطاء المثلى لمتغيري الاستثمار والفروض

Log	HQ	SC	AIC
1	18.06775	18.19023	18.00702
2	17.43732*	17.68229*	17.31586
3	17.55008	17.91754	17.36789
4	17.54663	18.03658	17.30371*

تشير النتائج الى ان فترة الابطاء لمتغيرات الفرق الاول هي فترة الابطاء الثانية حسب المعايير الثلاثة المستخدمة، لان قيم المعايير تعطي اقل قيمة، لذلك ستكون رتبة نموذج تصحيح الخطأ من الدرجة الثانية بالنسبة للاستثمار والفروض.

جدول (15) متجه تصحيح الخطأ للاستثمار والقروض

Cointegrating Eq:	CointEq1	
INV(-1)	1	
C_MD(-1)	114.059	
	-176.095	
	[0.64771]	
C	-2725.34	
Error Correction:	D(INV)	D(C_MD)
CointEq1	-0.37377	-5.91E-05
	-0.09154	-7.20E-05
	[-4.08296]	[-0.81579]

يتبين من الجدول (15) وجود علاقة سببية توازنية طويلة الاجل بين القروض والاستثمار، كون معلمة تصحيح الخطأ سالبة [-4.08296] وما يعزز هذه العلاقة طويلة الاجل معنوية اختبار t ($p < 0.05$)، وعدم وجود علاقة قصيرة الاجل بين الاستثمار والقروض

جدول (16) فترة الابطاء المثلى لمتغيري الاستثمار وسعر السياسة

Log	HQ	SC	AIC
1	19.2893	19.41178	19.22857
2	18.71964	18.96461*	18.59818
3	18.72493	19.09238	18.54273
4	18.71263*	19.20257	18.46970*

تشير النتائج الى ان فترة الابطاء لمتغيرات الفرق الاول هي فترة الابطاء الثانية حسب المعايير الثلاثة المستخدمة، لان قيم المعايير تعطي اقل قيمة، لذلك ستكون رتبة نموذج تصحيح الخطأ من الدرجة الثانية.

جدول (17) متجه تصحيح الخطأ للاستثمار وسعر السياسة

Cointegrating Eq:	CointEq1	
INV(-1)	1	
P_RATE(-1)	-273.298	
	-102.819	
	[-2.65805]	
C	2641.303	
Error Correction:	D(INV)	D(P_RATE)
CointEq1	-0.23726	0.000423
	-0.09789	-0.00017
	[-2.42361]	[2.51945]

يتبين من الجدول (17) وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين الاستثمار الكلي وسعر السياسة كون متجه تصحيح الخطأ سالبة [-2.42361] وما يعزز هذه العلاقة طويلة الاجل معنوية اختبار t ($p < 0.05$)، وعدم وجود علاقة قصيرة الاجل بين الاستثمار وسعر السياسة.

جدول (18) فترة الابطاء المثلى لمتغيري الاستثمار وسعر الصرف

	Log	HQ	SC	AIC
1		26.70567	26.82816	26.64494
2		25.62956	25.87453	25.5081
3		25.49533	25.86279*	25.31314
4		25.42811*	25.91806	25.18519*

تشير النتائج الى ان فترة الابطاء لمنحنيات الفرق الاول هي فترة الابطاء الثانية حسب المعايير الثلاثة المستخدمة، لان قيم المعايير تعطي اقل قيمة، لذلك ستكون رتبة نموذج تصحيح الخطأ من الدرجة الثانية.

جدول (19) متجه تصحيح الخطأ للاستثمار وسعر الصرف

Cointegrating Eq:	CointEq1	
INV(-1)	1	
EX(-1)	-72.341	
	-18.5012	
	[-3.91007]	
C	82938.79	
Error Correction:	D(INV)	D(P_RATE)
CointEq1	-0.11341	0.001326
	-0.03634	-0.00145
	[-3.12075]	[0.91315]

يتبين من الجدول (19) وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين الاستثمار الكلي وسعر كون معلمة تصحيح الخطأ سالبة [-3.12075] وما يعزز هذه العلاقة طويلة الاجل معنوية اختبار t ($p < 0.05$)، وعدم وجود علاقة قصيرة الاجل بين الاستثمار وسعر الصرف.

الاستنتاجات

- 1- تعد السياسة النقدية والمالية من السياسات الاقتصادية والتي تنشئ بيئة مستقرة وجاذبة للاستثمار
- 2- اتسمت السياسة النقدية في العراق بعد عام 2003 بمسار نقدي جديد يختلف عن السابق من حيث الادوات المستخدمة في تنفيذ السياسة النقدية اذ اعتمدت على الادوات الكمية غير المباشرة فضلا عن بعض الادوات الاخرى كالتسهيلات القائمة ومزاد العملة الاجنبية واعتمدت على اشارات محددة في ادارة توقعاتها وهما اشارة معدل الفائدة و اشارة سعر الصرف كبديل عن سياسة التدخل المباشر من خلال قانون رقم 56 لسنة 2004 الذي منح الاستقلالية للبنك المركزي

- 3- يمثل اقليم كردستان مصدر لجذب المستثمرين (اجانب ومحليين) نظراً لموارده الاقتصادية البالغة 17% من الميزانية الاتحادية وموقعه التجاري وموارده الطبيعية واستقراره الامني وتحرير سعر الفائدة ، استقرار سعر الصرف ، حرية التجارة الخارجية، استقرار نسبة التضخم، حرية التعامل مع النقد الاجنبي كلها تشكل عوامل جذب للاستثمار
- 4- تضمن قانون الاستثمار رقم 4 لسنة 2006 والذي يخص اقليم كردستان العراق اعفاءات وضمانات وحوافز كانت لها اثر ايجابي في تشجيع الاستثمار في الاقليم خاصة فيما يتعلق بحرية تحويل العوائد والارباح وتمليك الاراضي ومن ثم زيادة ارباح المستثمرين
- 5- بين اختبار جوهانسن عدم وجود تكامل مشترك عند مستوي معنوية (0.05%) لان قيمة متجه الاثر اكبر من القيمة الحرجة وما يعزز ذلك بان قيمة (max Eigen) اكبر من القيمة الاحتمالية وهذا يعني وجود علاقة طويلة الاجل بين الاستثمار والمتغيرات المستقلة المشار اليها في البحث
- 6- اظهرت نتائج التحليل القياسي بوجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين الاستثمار وسعر الخصم كون قيمة متجه تصحيح الخطأ سالبة (-5.156) وكذلك بين الاستثمار وسعر الفائدة من خلال قيمة متجه تصحيح الخطأ السالبة (-5.511) وبين الاستثمار والقروض من خلال قيمة متجه تصحيح الخطأ السالبة (-4.08) وبين الاستثمار وسعر السياسة من خلال قيمة متجه تصحيح الخطأ السالبة (-2.42) وكذلك بين الاستثمار وسعر الصرف من خلال قيمة متجه تصحيح الخطأ السالبة (-3.12) وبين التحليل عدم وجود علاقة توازنية قصيرة الاجل بين الاستثمار والمتغيرات المشار اليها.
- 7- اظهرت نتائج التحليل القياسي اختبار التكامل المشترك بعدم قبول فرضية العدم عند مستوى معنوية اقل من (0.05%) لان قيمة الاثر (19.10%) اكبر من القيمة الحرجة (15.49%) وكون قيمة (max Eigen) اكبر من القيمة الاحتمالية (0.05%) وهذا يعني وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين سعر الفائدة والاستثمار الكلي. كما اظهر التحليل وجود علاقة توازنية بين سعر الخصم والاستثمار الكلي لان قيمة الاثر اكبر من القيمة الحرجة وهذا يعني عدم قبول فرضية العدم وعدم وجود تكامل مشترك عند مستوى معنوية اقل من 0.05% وكذلك عدم وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين القروض والاستثمار الكلي وكذلك بين سعر السياسة والاستثمار الكلي.
- 8- تشير نتائج التحليل القياسي ان فترة الابطاء لمتغيرات الفرق الاول هي فترة الابطاء الثالثة حسب المعايير المستخدمة لان قيمة المعايير تعطي اقل قيمة لذلك ستكون رتبة نموذج تصحيح الخطأ من الدرجة الثالثة.
- 9- اوضحت نتائج فترة الابطاء لمتغيرات الفرق الاول هي فترة الابطاء الثانية حسب المعايير الثلاثة المستخدمة لان قيم المعايير تعطي اقل قيمة لذلك ستكون رتبة نموذج تصحيح الخطأ من الدرجة الثانية.
- 10- تطبيق البنك المركزي قاعدة تايلور لاحتساب سعر الفائدة الحقيقي ساعد على تحقيق الاستقرار وتحفيز النشاط الائتماني لدى الجهاز المصرفي مما انعكس على تدفق الاستثمارات الى الاقليم بالتعاون مع السياسات الاقتصادية الاخرى، والتشريعات والقوانين

التوصيات

- 1- يجب ان تستمر السياسة النقدية في العراق بالعمل على توحيد سعر الصرف وتقليل التباين بين سعر الصرف الاسمي والموازي والعمل على القضاء على السوق الموازي حتى لا يكون هناك تسرب للدخارات
- 2- العمل على استقلالية اكبر للسياسة النقدية وتوفير بيئة نقدية مستقرة وجاذبة للاستثمار

- 3- تعزيز البيئة التشريعية والقانونية واشاعة ثقافة الاستثمار في المجتمع
- 4- تعزيز الاستقرار السياسي والاقتصادي واتباع سياسة مالية ونقدية تسهم في تحقيق معدلات تضخم منخفضة من اجل مناخ استثماري متكامل
- 5- تبسيط الاجراءات الادارية من قبل الهيئات والمؤسسات العاملة في الاقليم لغرض تشجيع الاستثمار
- 6- العمل على تطور الجهاز المصرفي لما له من دور في تمويل المشروعات الاستثمارية
- 7- يجب ان يخضع الاستثمار الاجنبي للمحددات الوطنية للإقليم والبلد بشكل عام
- 8- العمل على فتح المصارف الاسلامية في الاقليم من خلال تذليل المعوقات الادارية والدعم المتواصل لها من اجل تخفيض كلفة الائتمان وسهولة الحصول على القروض
- 9- العمل على توفير بيئة استثمارية مثلى لزيادة المقدرة على جذب الاستثمارات وازالة العقبات التي تحد من تدفق الاستثمار الى الاقليم
- 10- الغاء القيود المفروضة على التعاملات للنقد الاجنبي وعلى حركة رؤوس الاموال الاجنبية
- 11- ضرورة تبني سياسة تقليل الفجوة بين سعر الفائدة على الودائع والقروض مما يساعد على خلق بيئة مصرفية فاعلة .

المصادر

- 1- احمد الراوي (2003)، دراسات في الاقتصاد العراقي، ط1 بغداد ، دار الدكتور
- 2- سامي عبيد محمد (2013)، دراسة وتحليل مناخ الاستثمار في العراق مع التركيز على اثر السياسات الاقتصادية الكلية للسنوات 2003-2010 والتنبؤ بالسنوات 2011-2015.
- 3- مصطفى قارة (2004)، سياسات التصحيح الاقتصادي والمالي ، تجارب بلدان عربية
- 4- رمزي زكي (1997)، ازمة الديون الخارجية ، رؤية في العالم الثالث ، الهيئة المصرية العامة للكتاب ، الطبعة الاولى ، القاهرة ، ايار
- 5- احمد يحيى العلي (2012)، الاستثمار الاجنبي في عالم الاقتصاد الحر والانفتاح المالي
- 6- كامل علاوي ، حيدر عبد راضي الفتلاوي (2012)، دراسة تقويم بيئة الاستثمار في السوق ، جامعة واسط كلية الادارة والاقتصاد ، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية ، العدد 1
- 7- حسن توفيق حسن (1998)، دور عوامل البيئة الاستثمارية في جذب الاستثمار ، مجلة المدير العربي ، العدد 142 ، القاهرة
- 8- عبد الاله فاضل الحيايالي(2012) ،السياسات الاقتصادية المشجعة للريادية الخلاقة ، واصلاح بيئة الاستثمار ، مجلة دراسات اقليمية ، مجلد 7 العدد 21
- 9- ايسر ياسين (2010)، واقع المناخ الاستثماري في العراق وسبل النهوض به ، مجلة دراسات اقتصادية ، العدد 23 لسنة 2010 ، بيت الحكمة ، بغداد
- 10- اثير انور شريف ، احمد حسن بتال ، وسام حسين علي (2013)، تقييم واقع البيئة الاستثمارية في العراق - دراسة تحليلية للمؤشرات والمعوقات ، المؤتمر الاقتصادي الدولي ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة دهوك
- 11- عباس ناجي جواد، محمد سلمان صالح (2012)، اهمية مؤشرات التنافسية العالمية في قياس مدى توفر المناخ الملائم للاستثمار الاجنبي المباشر ، مجلة جامعة نورو ، العدد 5
- 12- علي توفيق الصادق (2002)، نظم وسياسات اسعار الصرف ، مجلة معهد السياسات الاقتصادية لصندوق النقد العربي ، ابو ضبي
- 13- نزار ذياب ، خالد روكان (2012)، دور القطاع الخاص في تنشيط الاستثمار (اقليم كردستان انموذجاً) مجلة جامعة نورو ، العدد الثاني
- 14- احمد بريهي العلي (2011) ، الاستثمار الاجنبي في عالم الاقتصاد الحر والانفتاح المالي ، ط1، بيت الحكمة ، بغداد
- 15- ديلانو فيلانويفا (1998) ، قضايا عن اصلاح القطاع المالي ،مجلة التمويل والتنمية ، صندوق النقد الدولي ، اذار
- 16- علي كنعان (2003) ، الاصلاح المصرفي في سوريا ، جمعية العلوم الاقتصادية السورية ، تشرين الاول . www.syrianeconomy.org
- 17- ناجي التوني (2003)، الاصلاح المصرفي ، المعهد العربي للتخطيط ، سلسلة جسر التنمية ، العدد السابع عشر ، السنة الثانية ، الكويت ، ايار

- 18- سعيد السيد محمد (1987)، تحليل مقارن لتجارب الاصلاح في العالم الشيوعي ، السياسات الدولية ، العدد 89. مركز الدراسات الاستراتيجية والسياسة والاهداف ، القاهرة ، يوليو
- 19- سعود الطيب، وسليم الحجايا، ومحمد شحاتيت(2011)، -تأثير سعر الفائدة لأجل على الاستهلاك الخاص :حالة الأردن خلال الفترة ،1976-2004، دراسات، العلوم الإدارية، المجلد 38 ، العدد2 .
- 20- عابد بن عبد العبدلي(1426)، تقدير اثر الصادرات على النمو الاقتصادي، جامعة ام القرى، مجلة مركز صالح عبدالله كامل للاقتصاد الإسلامي ، عدد27
- 21- احمد سلامي، محمد شيخي(2013)، اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الجزائر، كلية العلوم، مجلة الباحث، عدد 13.
- 22- بشير عبدالله بلق(2013)، العلاقة بين الاستثمار والادخار في الاقتصاد الليبي 1970-2005، الأكاديمية الليبية، المجلة الجامعة - العدد الخامس عشر - المجلد الثاني
- 23- مظهر محمد صالح (2008) ،السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات الاستقرار والنمو الاقتصادي، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، الجامعة المستنصرية ،كلية الادارة والاقتصاد
- 24- ثريا الخرجي ،ميسر فخري (2005)، اهمية سعر الصرف في تجاوز الازمات الاقتصادية ،مجلة العلوم الاقتصادية ،جامعة بغداد، العدد37
- 25- ثريا الخرجي(2007)، السياسة النقدية في العراق تراكمات الماضي وتحديات الحاضر، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ،العدد 48
- 26- خولة رتسيح حسن (2010)، مناخ الاستثمار في العراق للمدة 1997-2007 ، اطروحة دكتوراه (غير منشورة ، كلية الادارة والاقتصاد) جامعة البصرة
- 27- عمر طارق وهيب الفاضي(2006) ، سياسات الاصلاح الاقتصادي في الاقتصاديات النامية بين المهام والتحديات مع اشارة الحالة العراق ، اطروحة دكتوراه غير منشورة ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة بغداد
- 28- رجاء عزيز بندر العقيد(2009)، اثر احلال النقد الاجنبي في فاعلية السياسة النقدية دراسة لتجارب بلدان نامية مختارة، جامعة بغداد
- 29- ناصر العبيدي (1998)، أي دور يجب ان تقوم به الدولة في القطاع المالي ، من بحوث الندوة الفكرية بعنوان دور الدولة في البيئة الاقتصادية العربية الجديدة ، تحرير طاهر حمدي كنعان ، الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي ، بيروت ، شباط
- 30- مونايل غينيان (1993)، دور اصلاح القطاع المالي في التصحيح الاقتصادي الكلي والتصحيح الهيكلي ، بحث مترجم منشور في سعيد النجار (محرر) السياسات المالية واسواق المال العربي ، صندوق النقد العربي ، ابو ظبي
- 31- بول شابرية ، اسامة كنعان(1998) ، دور الدولة في القطاع المالي ، اطار نظري للتحليل والتطبيق على حالة المملكة العربية السعودية في دور الدولة في البيئة الاقتصادية العربية الجديدة ، تحرير طاهر حمدي ، كنعان ، الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي ، بيروت ، شباط

- 32- هشام البساط (2001)، تحديث وتطوير القطاع المالي والمصرفي في سورية ، صندوق النقد العربي ، معهد السياسات الاقتصادية ، اوراق عمل عدد (2) ابو ظبي ، تشرين الثاني
- 33- سوزان كرين واخرون(2003) ، التطور المالي في منطقة الشرق الاوسط وشمال افريقيا ، صندوق النقد الدولي ، واشنطن
- 34- 21- البنك الدولي (2004)، القطاع المالي في بلدان منطقة الشرق وشمال الاوسط وشمال افريقيا ، واشنطن ، www.albankaddawle.org
- 35- مصطفى احمد العبد الله (1999)، التصحيحات الهيكلية والتحول الى اقتصاد السوق في البلدان العربية من بحوث الندوة الفكرية التي نظمها المركز الوطني للدراسات والتحليل الخاصة بالتخطيط ، الجزائر ، مركز دراسات الوحدة العربية ، بيروت
- 36- مارك استون (2002) اعادة الهيكلة في قطاع الشركات دور الحكومة في فقرات الازمة سلسلة قضايا اقتصادية ، صندوق النقد الدولي ، واشنطن
- 37- جعفر عزيز ، دراسة عن ملف ديون العراق، وزارة المالية، متوفر على الموقع الوزارة) (Mof.gov.iq)
- 38- مظهر محمد صالح(2008)، نظام معدلات الصرف في العراق، نموذج تشخيص للواقع العراقي، بغداد.
- 39- البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، نشرات سنوية مختلفة.
- 40- البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، قسم الاحصاءات الداخلية
- 41- البنك المركزي، ملخص عن دراسات سياسة البنك المركزي TV
- 42- مظهر محمد صالح (2009)، السياسة النقدية في العراق رؤية تحليلية، 23 اذار
- 43- سنان الشيببي ،اصلاح السياسة النقدية في العراق، صندوق النقد الدولي
- 44- اسامة كنعان (2013) ، دور الدولة في القطاع المالي المساري والتحليل حالة المغرب، صندوق النقد الدولي
- 45- علي توفيق الصادق (1998)، السياسة النقدية في الدول العربية، صندوق الدولي، ابو ظبي
- 46- سنان الشيببي (2007)، ملامح السياسة النقدية في العراق، صندوق النقد العربي، ايلول.
- 47- Akjander Lopezmejia sur very of coues and conscience and policy imfworking paper, 1999.

الملاحق

ملحق (1) مشتريات ومبيعات البنك المركزي العراقي للعملة الاجنبية بالملايين للمدة (2006 - 2015)

صافي المشتريات من العملة الاجنبية من MOF		مبيعات البنك المركزي من العملة الاجنبية في المزداد		مشتريات البنك المركزي من MOF		التفاصيل السنوات
القيمة بالدينار	القيمة بالدولار	القيمة بالدينار	القيمة بالدولار	القيمة بالدينار	القيمة بالدولار	
9955524	6825	16450476	11175	26406000	18000	2006
13453600	10720	20054900	15980	33508500	26700	2007
23419783	19631	30861717	25869	54281500	45500	2008
12860640	10,992	39770640	33992	2691000	23000	2009
5649930	4,829	1551654,64	36,171	47970000	41000	2010
13109850	11205	46563660	39798	59673510	51003	2011
12506130	10689	4956120	42356	62062650	53045	2012
10224654	8769	62067346	53231	72292000	62000	2013
-4912358	-4213	60314848	51728	55402490	47515	2014
-14106260	-11854	52721760	44304	38615500	32450	2015

المصدر : البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية لسنوات متفرقة .

* تم تحويل الدولار الى الدينار حسب سعر الصرف للمزداد العلني (1170) دينار للأعوام (2009-2015)

ملحق (2) اسعار الفائدة لدى المصارف العاملة في العراق للمدة 2006 - 2016

										التفاصيل
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	اولا: بالعملة العراقية أ- اسعار الفائدة المدفوعة
4.46	4.39	4.88	6.08	5.24	5.52	6.84	8.80	10	6	التوفير
4.86	5.16	5.75	6.0	5.91	6.06	7.82	9.80	11.16	7	الثابتة لمدة ستة اشهر
5.76	6.00	6.61	7.01	6.90	7.17	8.83	11.10	12.30	7.70	الثابتة لمدة سنة
6.19	6.59	7.46	8	7.85	8.18	10.12	12.20	13.60	8.50	الثابتة لمدة سنتين
										ب- اسعار الفائدة المتقاضاة
13.32	13.51	14.48	13.7	14.72	15.13	16.76	18.90	21.20	15.30	الحساب الجاري المدين المكشوف
13.35	13.39	14.44	14.9	14.47	14.76	16.34	19.10	20.60	15	خصم الكمبيالات
12.29	12.60	13.57	13.12	14.13	14.35	16.16	18.10	20.60	15.10	الاقراض قصيرة الاجل
12.28	12.37	13.13	14.0	13.57	13.32	15.63	17.80	21.80	15.70	الاقراض متوسطة الاجل

12.51	13.10	13.61	15.9	14.74	14.5	16.47	18	20.50	16.20	الاقراض طويلة الاجل
ثانيا: بالعملة الاجنبية أ- اسعار الفائدة المدفوعة										
2.47	2.57	2.79	3.01	2.77	2.62	2.82	3.30	3.40	2.90	التوفير
2.81	2.82	3.01	2.80	2.93	2.87	3.31	3.80	3.20	3.60	الثابتة لمدة ستة اشهر
3.52	3.45	3.65	4.06	3.51	3.45	3.94	4.10	3.70	4.20	الثابتة لمدة سنة
3.83	3.85	4.19	4.13	4.37	4.62	5.80	4	4.20	5.20	الثابتة لمدة سنتين
ب- اسعار الفائدة المتقاضاة										
11.87	12.30	12.86	14.9	13.11	13.88	16.02	16.80	15.10	13.30	الاقراض قصيرة الاجل
11.69	11.75	12.90	13.80	13.15	12.91	14.38	15.80	16.40	11.90	الاقراض متوسطة الاجل
11.87	12.04	12.79	13.10	12.79	12.33	14.07	15.40	16.90	12.60	الاقراض طويلة الاجل

المصدر : البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث النشرة الاحصائية السنوية للسنوات متفرقة.

ملحق (3) المعدل الشهري لسعر صرف الدينار العراقي (2006 - 2015) في مزاد البنك المركزي

الشهر	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
كانون الثاني	1479	1304	1214	1170	1170	1170	1170	1166	1166	1190
شباط	1477	1286	1210	1170	1170	1170	1170	1166	1166	1190
اذار	1477	1277	1208	1170	1170	1170	1170	1166	1166	1190
نيسان	1478	1271	1203	1170	1170	1170	1170	1166	1166	1190
ايار	1477	1262	1200	1170	1170	1170	1170	1166	1166	1190
حزيران	1477	1256	1197	1170	1170	1170	1170	1166	1166	1190
تموز	1477	1249	1193	1170	1170	1170	1170	1166	1166	1190
اب	1477	1240	1187	1170	1170	1170	1170	1166	1166	1190
ايلول	1477	1235	1180	1170	1170	1170	1170	1166	1166	1190
تشرين الاول	1475	1232	1178	1170	1170	1170	1170	1166	1166	1190
تشرين الثاني	1471	1227	1175	1170	1170	1170	1170	1166	1166	1190
كانون الاول	1391	1217	1172	1170	1170	1170	1170	1166	1166	1190
المعدل السنوي	1467	1255	1193	1170	1170	1170	1170	1166	1166	1190

المصدر : البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية لسنوات متفرقة .