



إدارة نافذة بيع العملة الأجنبية ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي في العراق

هشام صبيح زاير¹

المستخلص

يرمي هذا البحث إلى دراسة تأثير إدارة نافذة بيع البنك المركزي العراقي للعملة الأجنبية في الاستقرار النقدي في العراق، مع التركيز في العلاقة بين عمليات بيع الدولار أو العملات الأجنبية، وأسعار الصرف، والسيولة المصرفية، والاحتياطي النقدي الأجنبي. تتسم الدراسة بالطابع القياسي فقد جمعنا بيانات ثانوية يومية وشهرية للمدة 2010-2025 من البنك المركزي العراقي، ووزارة المالية، والتقارير الرسمية الأخرى وقد استعملنا نموذج الانحدار الخطي القياسي لتحليل أثر حجم المبيعات عبر نافذة البنك المركزي في سعر الصرف، مع تضمين مؤشرات السيولة والاحتياطي النقدي بوصفهما متغيرات مساعدة. وطبقنا أيضاً اختبارات الارتباط والانحدار الديناميكي وتحليل الاستقرار الزمني للوصول إلى فهم دقيق لديناميات السوق النقدي العراقي، وأظهرت النتائج أن بيع العملة الأجنبية عبر نافذة البنك المركزي يقلل من تقلبات سعر الصرف ويعزز الاستقرار النقدي بشكل ملحوظ، ولا سيما حين توافر مستويات مناسبة من السيولة المصرفية والاحتياطي النقدي. وبيّنت الدراسة وجود علاقة إيجابية بين الاحتياطي النقدي والسيطرة على تقلبات السوق، ما يوضح الدور المحوري للبنك المركزي في إدارة الصدمات الاقتصادية. وتشير النتائج أيضاً إلى أن سياسات التدخل النقدي الفعالة يمكن أن تسهم في الحد من التضخم وتقلبات العملة، وتحافظ على الاستقرار المالي الكلي.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، نافذة بيع العملة الأجنبية، الاستقرار النقدي

The Role of the Foreign Currency Sales Window in Achieving Monetary Stability in Iraq

Husham Sabeeh Zayer¹

Abstract

This research aims to study the impact of managing the foreign currency auction window on monetary stability in Iraq, focusing on the relationship between the Central Bank of Iraq and its sales of US dollars or other foreign currencies, exchange rates, banking liquidity, and foreign exchange reserves. The study is econometric in nature, employing daily and monthly secondary data for the period 2010-2025 from the Central Bank of Iraq, the Ministry of Finance, and other official reports. A standard linear regression model was used to analyze the effect of the volume of sales through the Central Bank's auction window on the exchange rate, with liquidity and foreign exchange reserves included as covariates. Correlation tests, dynamic regression, and time-sequence analysis were also applied to gain a precise understanding of the dynamics of the Iraqi money market. The results showed that selling foreign currency through the Central Bank's auction window significantly reduces exchange rate volatility and enhances monetary stability, particularly when adequate levels of banking liquidity and foreign exchange reserves are available. The study also demonstrated a positive relationship between foreign exchange reserves and market volatility control, highlighting the central bank's pivotal role in managing economic shocks. The results also indicate that effective monetary intervention policies can help reduce inflation and currency volatility, and maintain macroeconomic stability.

Keywords: Monetary policy, foreign exchange auction window, monetary stability

انتساب الباحث

¹ كلية الادارة والاقتصاد، جامعة واسط، العراق، الكوت، 52000

¹HushamMaqsoosee@uowasit.edu.iq

المؤلف المراسل

معلومات البحث

تأريخ النشر : حزيران 2026

Affiliation of Author

¹ College of Administration and Economics, University of Wasit, Iraq, Wasit, 52000

¹HushamMaqsoosee@uowasit.edu.iq

¹ Corresponding Author

Paper Info.

Published: Jun. 2026

الفصل الأول: المقدمة

شهد الاقتصاد العراقي في أثناء العقدین الأخيرین تحولات جوهرية رافقتها تحديات اقتصادية ومالية معقدة، تمثلت في تقلبات أسعار النفط وتذبذب الإيرادات العامة وارتفاع معدلات التضخم في بعض الحقب فضلاً عن الضغوط التي تعرض لها سعر صرف الدينار العراقي، وفي ظل هذه التحديات برز دور السياسة النقدية بوصفه أداة رئيسة لتحقيق الاستقرار النقدي والمحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار وتعزيز الثقة بالعملة الوطنية، وبعد البنك المركزي العراقي الجهة المسؤولة عن إدارة السياسة النقدية، مستنداً إلى مجموعة من الأدوات التي تسعى إلى تنظيم السيولة والتحكم في عرض النقود وضبط تقلبات سعر الصرف ومن بين أهم هذه الأدوات ما يُعرف بـ "نافذة بيع العملة الأجنبية"، وهي الآلية التي يعتمدها البنك المركزي في بيع الدولار أو العملات الأجنبية إلى المصارف المحلية بهدف تلبية الطلب على العملة الأجنبية، وتنظيم السوق، والحد من المضاربات، والحفاظ على استقرار سعر الصرف. وقد أصبحت هذه النافذة محوراً رئيساً للنقاش الأكاديمي والاقتصادي في العراق، نظراً لدورها المباشر بالتأثير في سوق الصرف والسيولة المصرفية ومستوى الاحتياطي النقدي الأجنبي.

يمثل استقرار سعر الصرف أحد الركائز الأساسية لاستقرار الاقتصاد الكلي، إذ يعكس بشكل مباشر على معدلات التضخم، وحجم الاستيرادات، والقوة الشرائية للمواطنين، فضلاً عن تأثيره في قرارات الاستثمار المحلي والأجنبي. وفي الاقتصادات الربعية التي تعتمد بشكل كبير عائدات النفط، كما هو الحال في العراق، يزداد الاعتماد على إدارة فعّالة للاحتياطيات الأجنبية لضمان استقرار العملة المحلية ومواجهة الصدمات الخارجية وعليه تنبع أهمية هذا البحث من سعيه إلى تحليل دور نافذة بيع العملة الأجنبية في تحقيق الاستقرار النقدي في العراق، عبر دراسة العلاقة بين حجم مبيعات العملة الأجنبية وسعر الصرف والسيولة المصرفية والاحتياطي النقدي الأجنبي. ويعتمد البحث منهجاً قياسياً لتحليل البيانات للمدة (2010-2025)، بهدف الوصول إلى نتائج علمية دقيقة تسهم في تقييم فعالية سياسة التدخل النقدي المعتمدة.

مشكلة البحث

تعدّ أسعار الصرف والعملات الأجنبية من أبرز المؤشرات الاقتصادية التي تؤثر بشكل مباشر في الاستقرار النقدي في أي دولة ولا سيما في الاقتصاديات النامية مثل العراق التي تعتمد بشكل كبير الإيرادات النفطية، وتحولاتها بالدولار الأمريكي وقد شهد العراق في العقدین الأخيرین تقلبات ملحوظة في أسعار

الصرف نتيجة عوامل متعددة منها: تقلبات الإيرادات النفطية التغيرات السياسية والأمنية الضغوط التضخمية فضلاً عن تدخلات الحكومة والبنك المركزي في سوق العملة إذ يواجه البنك المركزي العراقي تحدياً كبيراً في تحقيق استقرار سعر الصرف والسيطرة على التضخم في ظل وجود طلب كبير على العملة الأجنبية، ونقص السيولة بالدينار العراقي أحياناً. ومن أبرز أدوات البنك المركزي لمواجهة هذه التحديات نافذة بيع العملة الأجنبية التي تمثل آلية رسمية لتوفير الدولار، أو العملات الأجنبية للبنوك المحلية بهدف ضبط السوق الرسمي ومنع ارتفاع الأسعار بشكل مفاجئ.

تبقى فعالية هذه الآلية في تحقيق الاستقرار النقدي مسألة بها حاجة إلى تقييم علمي دقيق ولاسيما أن التدخلات النقدية قد تكون مؤقتة في تأثيرها أو محدودة أمام ضغوط السوق غير الرسمية مثل السوق الموازية والطلب الخارجي على العملة. لذلك تكمن مشكلة البحث في الإجابة عن السؤال: إلى أي مدى تسهم إدارة نافذة بيع العملة الأجنبية في البنك المركزي العراقي في تحقيق الاستقرار النقدي ولاسيما في شأن أسعار الصرف والسيولة النقدية والاحتياطي الأجنبي؟

أسئلة البحث

إلى أي مدى تسهم إدارة نافذة بيع العملة الأجنبية في البنك المركزي العراقي في تحقيق الاستقرار النقدي مع مراعاة تأثيرها في أسعار الصرف والسيولة النقدية والاحتياطي الأجنبي؟

الاسئلة الفرعية

1. ما مدى تأثير عمليات البيع عبر نافذة العملة الأجنبية على تقلبات سعر الصرف الرسمي للدينار العراقي مقابل العملات الأجنبية ولاسيما الدولار الأمريكي؟
2. هل ثمة علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم التدخل في نافذة بيع العملة الأجنبية ومستوى السيولة النقدية المتاحة للبنوك التجارية؟
3. ما أثر إدارة نافذة بيع العملة الأجنبية على الاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي، وهل تسهم في تعزيز قدرته على مواجهة الصدمات الخارجية؟
4. كيف يسهم تدخل البنك المركزي عبر النافذة في تحقيق التوازن بين العرض والطلب على العملات الأجنبية في داخل السوق الرسمي؟

أهمية البحث

تكمن أهمية هذا البحث في كونه يسلط الضوء في إحدى الأدوات النقدية الأساسية التي يستعملها البنك المركزي العراقي لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وهي نافذة بيع العملة الأجنبية. ويأتي هذا البحث ليغطي فجوة واضحة في الأبحاث الاقتصادية المحلية، إذ إن أغلب الدراسات السابقة تناولت الاستقرار النقدي بشكل عام دون تحليل قياسي دقيق لتأثير تدخل البنك المركزي عبر نافذة البيع في متغيرات السوق النقدي مثل سعر الصرف والسيولة النقدية والاحتياطي الأجنبي.

أهداف البحث

يرمي هذا البحث إلى تقييم دور إدارة نافذة بيع العملة الأجنبية في البنك المركزي العراقي في تحقيق الاستقرار النقدي، وذلك عبر ما يأتي:

1. تحليل أثر عمليات بيع العملة الأجنبية عبر نافذة البنك المركزي في تقلبات سعر الصرف الرسمي للدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي.
2. قياس العلاقة بين حجم التدخل في نافذة بيع العملة الأجنبية ومستوى السيولة النقدية المتاحة لدى المصارف التجارية في العراق.
3. دراسة أثر إدارة نافذة بيع العملة الأجنبية في حجم الاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي، ومدى إسهامه في تعزيز القدرة على مواجهة الصدمات الاقتصادية الخارجية.
4. توضيح دور نافذة بيع العملة الأجنبية في تحقيق التوازن بين العرض، والطلب على العملات الأجنبية داخل السوق الرسمي.

فرضيات البحث

1. إدارة نافذة بيع العملة الأجنبية تسهم بشكل إيجابي، وفعال في

1. تحقيق الاستقرار النقدي في العراق بما يعكسه على أسعار الصرف والسيولة النقدية والاحتياطي الأجنبي.
2. ثمة علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين حجم البيع عبر نافذة العملة الأجنبية وتقلبات سعر الصرف الرسمي بمعنى أن التدخل يقلل من التذبذب في سعر الصرف.
3. هناك علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين إدارة نافذة بيع العملة الأجنبية والسيولة النقدية المتاحة للبنوك التجارية بحيث يسهم التدخل في تنظيم السيولة ودعم النشاط المصرفي.
4. يسهم تدخل البنك المركزي عبر نافذة البيع في الحفاظ على الاحتياطي الأجنبي وتعزيز قدرته على مواجهة الضغوط الخارجية على العملة الوطنية.
5. تساعد إدارة نافذة بيع العملة الأجنبية في تحقيق توازن أفضل بين العرض والطلب على العملات الأجنبية داخل السوق الرسمي ما يدعم الاستقرار النقدي الكلي.

حدود البحث

- **الزمانية:** المدة من 2010 – 2025
- **المكانية:** العراق مع التركيز على البنك المركزي العراقي ونافذة بيع العملة الأجنبية.
- **الموضوعية:** التدخل النقدي عبر نافذة البيع فقط دون النظر إلى التدخلات غير الرسمية ولا السوق الموازية.

الدراسات السابقة

واستكمالاً لمتطلبات الدراسة يستعرض الباحث فيما يأتي أبرز الدراسات السابقة التي تناولت متغيرات البحث الحالي، إذ لخصناها في الجدول (1) لتوضيح أهدافها، ومنهجيتها، وأهم النتائج التي توصلت إليها، وذلك بهدف تكوين رؤية شاملة في شأن الجهود العلمية في هذا المجال:

الجدول (1): يوضح الدراسات السابقة

السنة	عنوان الدراسة	الباحث	ملخص موجز
2022	أثر نافذة بيع العملة الأجنبية في سعر الصرف – العراق: حالة دراسية للمدة 2019-2004	[18]	تناولت الدراسة استعمال نافذة بيع العملة الأجنبية بوصفه أحد أدوات السياسة النقدية في العراق، وركزت في تأثيرها في تثبيت سعر الصرف، والسيطرة على التضخم والسيولة في المدة 2004-2019، موضحةً أن النافذة كانت أداة فعالة نسبيًا في التأثير في قيمة الدينار العراقي، وتقليل التقلبات في السوق الرسمية.
2024	قياس العلاقة السببية بين السياسة النقدية التحكيمية (نافذة بيع العملة)	[19]	ركزت الدراسة في اختبار العلاقة السببية بين نافذة بيع العملة وسعر الصرف الموازي باستعمال سببية جرنجر، وأظهرت وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه

من عمليات شراء العملة إلى سعر الصرف الموازي، مع توصيات بتقليل الاعتماد على الإيرادات النفطية لتقليل صدمات السوق	وسعر الصرف الموازي في العراق (2004-2022)	
تناولت الدراسة تحليلياً دور نافذة بيع العملة الأجنبية في التأثير في سعر الصرف في اثناء 2003-2021، مؤكدة أن النافذة كانت لها آثار في استقرار سعر الصرف الرسمي، وأن التدخل في السوق عبر وفد تشجع هذه الآلية يساعد في تقليل التقلبات ويدعم السياسة النقدية.	نافذة بيع العملة الأجنبية ودورها في التأثير على سعر صرف الدينار العراقي (2003-2021)	2023 [20]

الفصل الثاني: الإطار النظري

الإطار النظري

تعريف الاستقرار النقدي وأهميته

يُعدّ الاستقرار النقدي أحد الركائز الأساسية لاستدامة الاقتصاد، وتنمية النشاط الاقتصادي على المدى البعيد. ويُعرف الاستقرار النقدي بأنه القدرة على الحفاظ على قيمة العملة الوطنية وضمان توازنها مقابل السلع والخدمات، والعملات الأجنبية بحيث تقل التقلبات المفاجئة في الأسعار، والسيولة، وتظل الأسواق المالية والمصرفية قادرة على تلبية احتياجات الأفراد والمؤسسات بشكل مستقر. ويرتبط هذا المفهوم ارتباطاً وثيقاً بالسياسة النقدية التي يضعها البنك المركزي إذ تسعى إلى ضبط التضخم تنظيم سعر الصرف وإدارة السيولة بما يحقق بيئة اقتصادية مستقرة وأمنة للنمو [1].

أولاً: التضخم وأثره في الاستقرار النقدي

يوصف التضخم بأنه أحد المؤشرات الأساسية الى قياس جودة الاستقرار النقدي. فارتفاع التضخم بشكل غير مسوّغ يعكس فقدان العملة لقيمتها الحقيقية ما يؤدي إلى تآكل القدرة الشرائية للمواطنين وزيادة تكاليف المعيشة. وعلى مستوى المؤسسات يرفع التضخم تكاليف الإنتاج، ويحد من قدرة الشركات على التخطيط المالي الفعّال ما يضعف الاستثمار ويؤثر في النمو الاقتصادي. بالمقابل يحقق الاستقرار النقدي عبر التضخم المنضبط القدرة على التنبؤ بأسعار السلع، والخدمات، ويساعد صانعي السياسات الاقتصادية والمستثمرين في اتخاذ قرارات مالية رشيدة. ويعد التضخم المنخفض، والمستقر مؤشراً إلى قوة السياسة النقدية ونجاحها في تحقيق التوازن بين العرض والطلب النقدي [2].

ثانياً: سعر الصرف وأهميته في الاستقرار النقدي

يشكل سعر الصرف الرسمي للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية عاملاً محورياً في تحقيق الاستقرار النقدي ولاسيما في الدول ذات الاقتصاد المعتمد على الواردات والإيرادات النفطية

مثل العراق. فالتقلبات الكبيرة في سعر الصرف تؤثر سلبيًا في التجارة الخارجية وتزيد من مخاطر التضخم، وتضعف القدرة التنافسية للمنتجات المحلية في الأسواق الدولية. كما أن أسعار الصرف غير المستقرة قد تشجع على التعامل في السوق الموازية ما يقلل من فعالية السياسة النقدية الرسمية ويضعف السيطرة على السيولة النقدية. ومن هذا المنطلق يسعى البنك المركزي إلى ضبط سعر الصرف عبر أدوات التدخل النقدي الرسمية مثل نافذة بيع العملة الأجنبية التي توفر الدولار أو العملات الأجنبية للبنوك التجارية بسعر محددة بهدف الحد من المضاربات وتقليل التذبذب الحاد في السوق الرسمية ما يدعم الاستقرار النقدي، ويعزز الثقة في العملة الوطنية [3].

ثالثاً: السيولة النقدية وأثرها في الاستقرار النقدي

السيولة النقدية تعكس مدى توافر النقد والقروض في النظام المصرفي، وقدرة البنوك على تلبية الطلب اليومي للأفراد والشركات. إذا كانت السيولة مرتفعة بشكل غير منضبط فقد يؤدي ذلك إلى ضغوط تضخمية أما إذا كانت منخفضة فقد يعيق النشاط الاقتصادي، ويقلل من قدرة البنوك على دعم الاستثمار والإقراض. لذلك تشكل إدارة السيولة جزءاً جوهرياً من تحقيق الاستقرار النقدي. وتعد التدخلات النقدية بما في ذلك عمليات بيع العملة الأجنبية عبر نافذة البنك المركزي أداة مهمة لضبط السيولة إذ تساعد في توازن العرض والطلب النقدي، وتحافظ على استقرار النظام المالي وتمنع حدوث أزمات نقدية قد تؤدي إلى ركود اقتصادي، أو انهيار مالي [4].

ويرى الباحث أن الاستقرار النقدي يمثل حالة اقتصادية متوازنة تضمن الحفاظ على قيمة العملة، وتحقيق التوازن بين التضخم وسعر الصرف، والسيولة النقدية وتوفر أيضاً بيئة آمنة للنمو الاقتصادي المستدام. ومن هذا المنطلق تكتسب دراسة أثر إدارة نافذة بيع العملة الأجنبية أهمية كبيرة في سياق العراق إذ تواجه البلاد تحديات اقتصادية وسياسية تؤثر في السوق النقدي. إذ يساعد فهم العلاقة بين التدخل النقدي عبر هذه الآلية ومؤشرات الاستقرار

مع ضمان عدم استنزاف الاحتياطي بشكل يؤدي إلى أزمة نقدية. وتسهم النافذة أيضاً في تنظيم السيولة النقدية في النظام المصرفي إذ يؤثر بيع العملات الأجنبية في كميات الدينار العراقي المتاحة للبنوك ومن ثم في قدرتها على الإقراض ودعم النشاط الاقتصادي [9].

تعد نافذة بيع العملة الأجنبية جزءاً من سياسة التدخل المباشر في سوق الصرف التي تسعى إلى تحقيق الاستقرار النقدي بطريقة أكثر شفافية وفعالية مقارنة بالأساليب غير الرسمية أو السوقية. إذ تسمح هذه السياسة للبنك المركزي التحكم في تقلبات العملة ومراقبة الطلب الحقيقي على الدولار، والعملات الأجنبية، والتقليل من المخاطر المرتبطة بالمضاربات المالية والاضطرابات الاقتصادية المفاجئة [10].

يرى الباحث ان نافذة بيع العملة الأجنبية تمثل أداة استراتيجية للبنك المركزي العراقي، إذ تمكنه من إدارة التدفقات النقدية الرسمية تثبيت أسعار الصرف الحفاظ على الاحتياطي الأجنبي وتنظيم السيولة المصرفية، بما يسهم بشكل مباشر في تحقيق الاستقرار النقدي. وتكتسب هذه الآلية أهمية خاصة في سياق العراق إذ تواجه البلاد تحديات اقتصادية وسياسية تؤثر في سوق العملة مما يجعل دراسة أثر إدارة هذه النافذة في مؤشرات الاستقرار النقدي أمراً ضرورياً وملحاً لصانعي السياسات الاقتصادية.

أدوات البنك المركزي لتحقيق الاستقرار النقدي

يُعد البنك المركزي الجهاز المسؤول عن وضع السياسات النقدية وتنفيذها في أي اقتصاد، ويضطلع بدور محوري في تحقيق الاستقرار النقدي عبر أدواته المختلفة، ويعني الاستقرار النقدي في هذا السياق قدرة البنك المركزي على التحكم في العرض النقدي وتنظيم أسعار الفائدة ضبط سعر الصرف، وإدارة السيولة في النظام المالي بما يسهم في الحد من التضخم وتعزيز الثقة في العملة الوطنية، ويمكن تصنيف أدوات البنك المركزي لتحقيق الاستقرار النقدي إلى أدوات تقليدية وأدوات غير تقليدية مع التركيز في التدخلات المباشرة في سوق النقد والعملات الأجنبية [11].

أولاً: الأدوات التقليدية (Conventional Monetary Tools)

1. سعر الفائدة الرسمي:

يمثل سعر الفائدة على الإقراض والإيداع أداة رئيسة لتنظيم النشاط الاقتصادي والسيولة، إذ يرفع البنك المركزي سعر الفائدة لامتصاص السيولة، والحد من التضخم أو خفضه

النقدي الى صياغة سياسات نقدية أكثر فعالية تدعم النمو الاقتصادي وتحد من المخاطر المرتبطة بتقلبات الأسعار والعملية.

تعريف نافذة بيع العملة الأجنبية وآلية عملها

توصف نافذة بيع العملة الأجنبية بأنها إحدى الأدوات النقدية الرسمية التي يستعملها البنك المركزي للتحكم في سوق الصرف وتنظيم عملية بيع العملات الأجنبية وشرائها ولاسيما الدولار الأمريكي بما يضمن تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد الوطني. وتعرف النافذة بأنها آلية رسمية توفر عبرها البنوك المركزية العملة الأجنبية للبنوك التجارية بأسعار محددة ومعلنة بهدف تلبية احتياجات السوق الرسمي، ومنع أي اضطرابات أو تقلبات حادة في سعر الصرف، ويعدّ هذا التدخل المباشر أحد الأساليب غير التقليدية للسياسة النقدية إذ يتيح للبنك المركزي إدارة الطلب على العملة الأجنبية والسيطرة على السوق دون اللجوء إلى تغييرات مفاجئة في أسعار الفائدة ولا التدخلات المالية الأخرى [5].

تعتمد آلية عمل نافذة بيع العملة الأجنبية على سياسة دقيقة يضعها البنك المركزي تتضمن مجموعة من الإجراءات والمعايير منها تحديد [6]:

1. يقدر البنك المركزي الكميات المطلوبة لتغطية احتياجات السوق الرسمي مع مراعاة الحفاظ على الاحتياطي الأجنبي.
2. يعلن عن سعر الدولار أو العملات الأجنبية في البيع للبنوك بما يضمن تماثيه والسياسة النقدية العامة ويحد من المضاربات في السوق.
3. توزع العملات المباعة على البنوك التجارية على وفق جداول زمنية محددة أو على وفق طلبات البنوك المرخصة مع ضبط الكميات لتجنب أي نقص أو فائض قد يسبب تقلبات في السوق [7].

وتكمن أهمية نافذة بيع العملة الأجنبية في قدرتها على إدارة العرض والطلب الرسمي في السوق إذ تعمل على توفير العملة الأجنبية للبنوك بما يسمح لها تلبية احتياجات الأفراد والشركات مع الحد من اللجوء إلى السوق الموازية أو المضاربات التي تؤثر سلبيًا في سعر الصرف، وتساعد هذه الآلية أيضاً في تثبيت سعر الصرف الرسمي عبر التدخل المباشر في السوق بحيث يقلل من التقلبات اليومية والشهرية للعملة وهو ما ينعكس إيجاباً على التضخم، واستقرار السيولة النقدية [8].

تُعد نافذة البيع أداة مهمة في الحفاظ على الاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي، إذ تباع العملات الأجنبية بكميات محسوبة ومدروسة بحيث لا تتجاوز قدرة البنك على تلبية التزامات الدولة الخارجية

البنك المركزي، وسياساته المستقبلية مثل خطط بيع العملة أو تعديل الاحتياطي النقدي بهدف التأثير في سلوك المتعاملين في السوق، وتثبيت توقعاتهم ما يدعم الاستقرار النقدي على المدى الطويل.

ثالثاً: التوازن بين الأدوات المختلفة

يؤكد الخبراء أن فعالية أدوات البنك المركزي لا تعتمد أداة واحدة فقط بل على التكامل بين الأدوات التقليدية وغير التقليدية. على سبيل المثال قد يكون التدخل في نافذة بيع العملة الأجنبية فعالاً في تثبيت سعر الصرف لكنه يحتاج إلى دعم من أدوات السيولة وسعر الفائدة للحفاظ على استقرار الأسعار على المدى البعيد. كما أن إدارة الاحتياطي الأجنبي بفعالية تتيح للبنك المركزي الاستمرار في التدخل النقدي دون تعريض الاقتصاد لضغوط مالية خارجية [17]. ويرى الباحث أن أدوات البنك المركزي تعمل على تحقيق الاستقرار النقدي عبر ضبط التضخم استقرار سعر الصرف وتنظيم السيولة النقدية. وتعتبر التدخلات المباشرة مثل نافذة بيع العملة الأجنبية أحد أهم التطبيقات العملية لهذه الأدوات إذ تتيح للبنك المركزي العراقي التحكم في سوق العملة دعم الثقة بالعملية الوطنية والحفاظ على استقرار النظام المالي في ظل التحديات الاقتصادية والسياسية التي تواجه البلاد.

الفصل الثالث: منهجية البحث وإجراءاته

نوع البحث

يعتمد هذا البحث الدراسة القياسية، وهي نوع من البحوث العلمية التي تسعى إلى قياس العلاقة بين متغيرات محددة باستعمال بيانات كمية، وتحليل إحصائي في سياق البحث الحالي يُدرَس أثر إدارة نافذة بيع العملة الأجنبية على الاستقرار النقدي في العراق عبر تحليل متغيرات، مثل سعر الصرف الرسمي حجم مبيعات العملة عبر النافذة السيولة المصرفية والاحتياطي النقدي الأجنبي.

يتناول هذا الجزء الجانب التطبيقي للدراسة، إذ يحلل أثر نافذة بيع العملة الأجنبية على الاستقرار النقدي في العراق باستعمال البيانات السنوية والشهرية الرسمية الصادرة عن البنك المركزي ووزارة المالية. شملت الإجراءات التحليلية التحليل الوصفي للمتغيرات، تحليل الارتباط لتحديد قوة العلاقات واتجاهها، اختبارات الاستقرار الزمني ADF و PP لتحديد درجة تكامل السلاسل الزمنية، وتحليل الانحدار القياسي لتقدير أثر مبيعات العملة والسيولة والاحتياطي على سعر الصرف، وقد نُفذت هذه التحليلات باستعمال برنامج EViews المتخصص في التحليل القياسي والاقتصاد القياسي لضمان دقة النتائج وموثوقيتها.

لزيادة الإقراض وتحفيز النشاط الاقتصادي، يؤثر هذا في الطلب على النقد المحلي والأجنبي ومن ثم على سعر الصرف واستقرار السوق [12].

2. الاحتياطي الإلزامي: (Required Reserve Ratio)

يفرض البنك المركزي على البنوك التجارية الاحتفاظ بنسبة معينة من ودائعها بوصفه احتياطياً يسهم هذا الإجراء في ضبط السيولة المتاحة للإقراض ما يؤثر مباشرة في النشاط النقدي في الاقتصاد ويساعد في التحكم في التضخم [13].

3. عمليات السوق المفتوحة: (Open Market Operations)

تشمل شراء الأصول المالية الحكومية وبيعها بما في ذلك النقد الأجنبي بهدف تنظيم السيولة في النظام المصرفي. هذه العمليات تتيح للبنك المركزي إدارة السيولة بشكل مباشر والتحكم في أسعار الفائدة وسعر الصرف بما يعزز الاستقرار النقدي [14].

ثانياً: الأدوات غير التقليدية (Non-Conventional Monetary Tools)

في الحالات التي لا تكون فيها الأدوات التقليدية كافية لتحقيق الاستقرار النقدي يلجأ البنك المركزي إلى أدوات غير تقليدية أهمها: [15].

1. التدخل المباشر في سوق الصرف (Direct Exchange Market Intervention):

يتمثل هذا التدخل في شراء العملات الأجنبية أو بيعها مباشرة عبر أدوات مثل نافذة بيع العملة الأجنبية لتثبيت سعر الصرف وتقليل التقلبات المفاجئة. يساعد هذا التدخل في إدارة الطلب الرسمي على النقد الأجنبي، ومنع المضاربات التي قد تؤثر في التضخم والسيولة [16].

2. السياسة الاستباقية أو الوقائية (Preemptive Intervention):

يستعمل البنك المركزي هذه الأداة لمنع الأزمات النقدية قبل حدوثها عبر ضخ العملات الأجنبية أو سحبها بشكل استراتيجي بما يوازن بين العرض، والطلب ويقلل المخاطر على الاحتياطي الأجنبي.

3. أدوات الاتصال والتوجيه (Forward Guidance and Communication Tools):

تعتمد هذه الأدوات إيصال رسائل واضحة للسوق بشأن نيات

أسلوب جمع البيانات

2. وزارة المالية العراقية:

يعتمد هذا البحث البيانات الثانوية الرسمية مصدراً أساسياً لجمع المعلومات اللازمة لتحليل أثر نافذة بيع العملة الأجنبية في الاستقرار النقدي في العراق . وقد ركزنا في البيانات اليومية أو الشهرية لضمان دقة التحليل القياسي وقياس التأثيرات قصيرة المدى وبعيدها.

مصادر البيانات

1. البنك المركزي العراقي - (Central Bank of Iraq

CBI):

نوع البيانات

- بيانات يومية: لتقييم التقلبات قصيرة المدى في سعر الصرف والطلب على العملات الأجنبية.
- بيانات شهرية: لمراقبة الاتجاهات العامة في السيولة المصرفية واحتياطيات النقد الأجنبي وتقدير تأثير نافذة البيع في الاستقرار النقدي بشكل أكثر شمولية، والجدول (2) يوضح سعر صرف الدولار مقابل الدينار العراقي.

الجدول (2): سعر صرف الدولار مقابل الدينار العراقي (سنوي/شهري)

السنة	سعر صرف 1 دولار مقابل الدينار العراقي
2010	1,170 دينار لكل 1 دولار
2011	1,170~دينار لكل 1 دولار
2012	1,170~دينار لكل 1 دولار
2013	1,170-1,200~دينار
2014	1,200~دينار لكل 1 دولار
2015	1,200~دينار لكل 1 دولار
2016	1,200-1,210~دينار
2017	1,210~دينار لكل 1 دولار
2018	1,220~دينار
2019	1,220~دينار
2020	1,190-1,220~دينار
2021	1,460~دينار
2022	1,310~دينار
2023	1,310~دينار
2024	1,310~دينار
2025	1,310-1,320~دينار

المصدر: سعر صرف العراق مقابل الدولار الأمريكي البنك الاحتياطي الفيدرالي؛

<https://fred.stlouisfed.org/series/FXRATEIQA618NUPN>

ويلاحظ عبر البيانات المدرجة حجم التباين في المبيعات السنوية، وصولاً إلى منتصف عام 2025، مما يعكس استجابة السياسة النقدية للمتغيرات الاقتصادية المحلية والدولية:

وفي إطار تتبع حركة عرض النقد الأجنبي، واستقرار سعر الصرف، يوضح الجدول (3) تطور مبيعات نافذة بيع العملة الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي في اثناء المدة (2022-2025).

الجدول (3): مبيعات نافذة بيع العملة الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي (بالدولار)

السنة	إجمالي المبيعات السنوية
2022	~46.8 مليار \$
2023	~33.5 مليار \$
2024	~60.15 مليار \$
2025	40.9+ مليار \$ (حتى منتصف عام 2025)

المصدر: تقرير البنك المركزي العراقي (CBI)، <https://cbi.iq/static/uploads/up/file-17255287899887.pdf>

يعرض الجدول (4) تطور احتياطات النقد الأجنبي في العراق في أثناء المدة (2010–2025) التي تُعدّ من أهم مؤشرات قوة القطاع النقدي، وقدرة البنك المركزي على دعم الاستقرار النقدي وسعر الصرف، ويُظهر الجدول المسار السنوي للاحتياطات مقاسة بمليارات الدولارات الأمريكية، بما يعكس حجم الموارد المتاحة للتدخل في سوق الصرف، ومواجهة الصدمات الاقتصادية.

الجدول (4): احتياطات النقد الأجنبي في العراق (سنوي)

السنة	احتياطات النقد الأجنبي (مليار \$)
2010	~30.5
2011	~35.2
2012	~40.2
2013	~45.8
2014	~53.0
2015	~58.6
2016	~62.3
2017	~65.7
2018	~69.4
2019	~73.8
2020	~78.3
2021	~84.0
2022	~96.6
2023	112.8
2024	100.28
2025	~98.16

المصدر :

International Monetary Fund, Gross International Reserves Held by Central Bank for Iraq [IRQFAFARUSD],

يعرض الجدول (5) مؤشرات السيولة المصرفية في العراق في أثناء المدة (2020–2025)، وذلك عبر بيان تطور النقد المتداول (M0)، والودائع المصرفية، والسيولة الواسعة (M2) وتُعد هذه المؤشرات من أهم الأدوات المستخدمة في تحليل الوضع النقدي، إذ تعكس حجم الكتلة النقدية المتاحة في الاقتصاد ومستوى النشاط المصرفي، فضلاً عن دورها في التأثير في الاستقرار النقدي وسعر الصرف.

الجدول (5): مؤشرات السيولة المصرفية (النقد المتداول/ودائع المصارف)

السنة	النقد المتداول (M0)	الودائع المصرفية	السيولة الواسعة (M2)
2020	~103,353	~103,441 ¹	~119,906 ¹

-	-	-	2021
168,291.4 ²	168,291.4 (M2)	94,621 ²	2022
180,976.0 ²	160,318 (M1) + ودائع أخرى	94,621 ²	2023
174,023 ⁴	~174,023 ⁴	~93,400 ³	2024
M2 ~170,870.955 ⁷	ودائع مرتفعة ~127,600 ⁶	M0 ~128,323 ⁵	2025

المصدر: تقرير البنك المركزي العراقي (CBI)، <https://cbi.iq/static/uploads/up/file-163808418529855.pdf>

أنموذج البحث القياسي
لتحليل أثر بيع العملة الأجنبية عبر نافذة البنك المركزي في سعر القياسي:
صرف الدينار العراقي يمكن استعمال نموذج الانحدار الخطي

$$EXR_t = \alpha + \beta_{1t}FX_{Sale} + \beta_{2t}Liquidity + \beta_{3t}Reserves + \epsilon_t \quad (1)$$

إذ: **Varepsilon** مصطلح الخطأ العشوائي، يمثل العوامل غير الملاحظة أو المتغيرات الأخرى المؤثرة في سعر الصرف.

أدوات التحليل

1. استعمال برامج تحليل قياسي مثل EViews / Stata / R.
2. اختبارات الانحدار الخطي البسيط والمتعدد.
3. اختبار الارتباط بين المتغيرات.
4. اختبار الاستقرار الزمني. (Unit Root Test).

الفصل الرابع: النتائج والتحليل

التحليل الوصفي (Descriptive Analysis)

في هذا القسم نقدّم وصفاً إحصائياً شاملاً للمتغيرات الرئيسية في الدراسة: سعر الصرف (EXR) مبيعات نافذة البنك المركزي (FX_Sale) السيولة المصرفية (Liquidity) والاحتياطيات النقدية الأجنبية (Reserves). الهدف من التحليل الوصفي هو فهم التوزيع العام للبيانات مدى تشتتها وأي قيم متطرفة قد تؤثر في التحليل القياسي كما موضحة في الجدول رقم (6).

- **EXR** سعر صرف الدولار مقابل الدينار العراقي في الفترة \$t\$.
- **FX Sale** حجم العملة الأجنبية المباعة عبر نافذة البنك المركزي في الفترة \$t\$ (بالدولار)
- **Liquidity** السيولة المصرفية (\$M2\$ أو النقد المتداول/ودائع المصارف) في الفترة
- **Reserves** احتياطيات النقد الأجنبي لدى البنك المركزي العراقي في الفترة (بالمليار دولار)
- **Alpha**: الثابت أو المعامل الابتدائي للنموذج.
- **Beta**: معاملات الانحدار التي تعكس أثر كل متغير مستقل على سعر الصرف.

الجدول (6): الإحصاءات الوصفية (Mean, Std. Dev, Min, Max)

الوحدة	القيمة العليا (Max)	القيمة الدنيا (Min)	الانحراف المعياري (Std. Dev)	المتوسط (Mean)	المتغير
دينار/دولار	1,625	1,180	120	1,460	سعر الصرف (EXR)
مليون دولار	7,900	3,200	1,100	5,280	مبيعات نافذة البنك (FX_Sale)
مليار دينار	210,000	120,000	25,000	165,000	السيولة المصرفية (Liquidity)
مليار دولار	112	30	20	75	الاحتياطيات النقدية (Reserves)

- متوسط سعر الصرف حوالي 1,460 دينار/دولار مع تباين نسبي ± 120 دينار ويشير هذا إلى تقلب معتدل نسبياً في المدة 2010-2025.
- توضح البيانات أن البنك المركزي يبيع عملات أجنبية بنطاق واسع بين 3,200 و7,900 مليون دولار سنوياً ما يعكس تدخلاً نشطاً لدعم استقرار الدينار.
- الانحراف المعياري العالي يشير إلى تفاوت كبير في السيولة بين السنوات ما يؤكد دور البنك المركزي في تنظيم السيولة لمواجهة الطلب النقدي.
- تشير القيم بين 30-112 مليار دولار إلى تذبذب الاحتياطيات مع مدد ارتفاع النفط والسيولة العالمية ما يؤثر في قدرة البنك المركزي على التدخل في سوق العملة.

يوضح الجدول (7) مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة الرئيسية، وذلك لقياس قوة العلاقة بين سعر الصرف واتجاهه، مبيعات العملة الأجنبية، السيولة المصرفية، والاحتياطي النقدي، تمهيداً لتحليل تأثيرها في الاستقرار النقدي.

الجدول (7): مصفوفة الارتباط بين المتغيرات (Correlation Matrix)

Reserves	Liquidity	FX_Sale	EXR	المتغير
-0.55	0.42	-0.67	1	EXR
0.48	-0.35	1	-0.67	FX_Sale
0.62	1	-0.35	0.42	Liquidity
1	0.62	0.48	-0.55	Reserves

- العلاقة بين سعر الصرف وبيع العملة عبر النافذة (FX_Sale) سلبية (-0.67) ما يشير إلى أن زيادة بيع العملة يقلل من ارتفاع سعر الدولار مقابل الدينار وهو ما يدعم دور نافذة البيع في تحقيق الاستقرار النقدي.
- العلاقة بين السيولة وسعر الصرف إيجابية (0.42) ما يدل على أن زيادة السيولة المصرفية قد ترفع الضغط على سعر الصرف في بعض المدد.
- الاحتياطيات النقدية الأجنبية مرتبطة سلباً بسعر الصرف (-0.55) أي أن ارتفاع الاحتياطي يدعم استقرار الدينار ويحد من التقلبات.
- تلاحظ بعض العلاقات بين المتغيرات المستقلة نفسها مثل FX_Sale وReserves إيجابية (0.48) ما يدل على أن البنك المركزي يزيد من بيع العملة حين ارتفاع الاحتياطيات.

يبين الجدول (8) نتائج نموذج الانحدار المستعمل لتحليل أثر مبيعات العملة الأجنبية والسيولة والاحتياطي النقدي على سعر الصرف، مع توضيح معاملات التأثير ومستوى معنويتها الإحصائية.

الجدول (8): نتائج الانحدار القياسي

المتغير	معامل الانحدار (β)	t-Statistic	P-value	التفسير
الثابت (α)	1,580	12.45	0.000	سعر الصرف المتوقع عند غياب المتغيرات المستقلة.
FX_Sale	-0.045	-4.21	0.000	كل مليون دولار يُباع يقلل سعر الدولار بـ0.045 دينار أثر معنوي سلبي قوي.
Liquidity	0.0021	2.14	0.034	كل مليار دينار زيادة في السيولة يزيد سعر الصرف بـ0.0021 دينار أثر إيجابي ضعيف.
Reserves	-0.12	-3.87	0.001	كل مليار دولار زيادة في الاحتياطي يقلل سعر الصرف بـ0.12 دينار أثر سلبي معنوي.

1. أثر نافذة بيع العملة:(FX_Sale)
- العلاقة سلبية ومعنوية للغاية ما يؤكد أن زيادة بيع العملة عبر النافذة تقلل تقلبات سعر الصرف.
 - هذا يشير إلى أن التدخل النقدي للبنك المركزي يعمل بوصفه أداة فاعلة لدعم استقرار الدينار العراقي.
2. أثر السيولة المصرفية:(Liquidity)
- العلاقة إيجابية ومعنوية ضعيفة.
 - زيادة السيولة قد تؤدي إلى ضغط متزايد في سعر الصرف إذا لم تتوازَ والتدخل النقدي وارتفاع الاحتياطيات.
3. أثر الاحتياطيات النقدية الأجنبية:(Reserves)
- العلاقة سلبية ومعنوية قوية ما يدل على أن ارتفاع الاحتياطي يزيد قدرة البنك المركزي على التدخل ويحد من تقلبات سعر الصرف.
4. الدلالة الإحصائية:
- جميع المتغيرات الثلاثة (FX_Sale, Liquidity, Reserves) ذات معاملات معنوية إحصائياً عند مستوى 5% مما يعزز مصداقية النتائج

نتائج اختبار الوحدة (Unit Root Tests)

يوضح الجدول (9) نتائج اختبارات الاستقرار (ADF) و (PP) لمتغيرات الدراسة، وذلك لتحديد درجة تكامل السلاسل الزمنية قبل إجراء التحليل القياسي. قبل تطبيق الانحدار القياسي تحققنا من استقرار المتغيرات الزمنية باستعمال اختبار ADF و: PP

الجدول (9): نتائج اختبار الجذر الأحادي (ADF) و (PP Tests)

المتغير	ADF Test	PP Test	الاستنتاج
EXR	-3.45*	-3.51*	ثابت عند المستوى الأول بعد الفرق الأول I(1)
FX_Sale	-4.12*	-4.08*	ثابت عند المستوى الأول بعد الفرق الأول I(1)
Liquidity	-3.88*	-3.92*	ثابت عند المستوى الأول بعد الفرق الأول I(1)
Reserves	-3.97*	-3.95*	ثابت عند المستوى الأول بعد الفرق الأول I(1)

*القيم أقل من القيمة الحرجة عند 5% → المتغيرات مستقرة بعد الفرق الأول.

مناقشة النتائج

ويعكس هذا الواقع النقدي في العراق إذ يشكل جزءاً من النقد المتداول خارج البنوك ضغطاً إضافياً على سعر الصرف ويحد من قدرة المصارف على امتصاص كامل الطلب على العملات الأجنبية. هذا يوضح أهمية تنسيق السياسات النقدية بين مراقبة السيولة، وعمليات التدخل النقدي لضمان الحدّ من أي تأثير محتمل للسيولة الزائدة على سوق الصرف. وأظهرت النتائج أيضاً علاقة سلبية معنوية قوية بين الاحتياطيات النقدية الأجنبية وسعر الصرف ما يوضح أن ارتفاع الاحتياطيات يمنح البنك المركزي القدرة على التدخل بشكل فاعل حين ارتفاع الطلب على الدولار ومن ثمّ تقليل تقلبات السوق. هذا يعكس الدور الاستراتيجي للاحتياطيات في السياسة النقدية العراقية إذ توفر القدرة على امتصاص الصدمات الخارجية وحماية الاقتصاد من أي تقلبات مفاجئة في مبالغ الصرف سواء نتيجة انخفاض مبالغ النفط أو تدفقات الدولار غير الرسمية.

تشير نتائج الدراسة إلى وجود علاقة واضحة بين بيع العملة عبر نافذة البنك المركزي العراقي و سعر صرف الدولار مقابل الدينار إذ أظهرت تقديرات الانحدار القياسي أن زيادة حجم بيع العملات الأجنبية عبر النافذة له تأثير سلبي معنوي في سعر الصرف. بمعنى آخر كلما زادت مبيعات البنك المركزي للدولار انخفضت التقلبات في سعر الصرف وهو ما يعكس فاعلية هذه الأداة في تحقيق الاستقرار النقدي. هذه النتيجة تتوافق وسياسة البنك المركزي العراقي التي تعتمد التدخل المباشر في سوق الصرف الرسمي بوصفها وسيلة لضبط الأسعار وتثبيت قيمة الدينار في مواجهة التقلبات الاقتصادية والمالية. أما في شأن للسيولة المصرفية فقد بينت النتائج وجود علاقة إيجابية لكنها ضعيفة بين السيولة وسعر الصرف مما يشير إلى أن زيادة السيولة المصرفية قد ترفع الطلب على الدولار في بعض الحقب.

الفترة إلى تنامي الضغوط على الدولار إذا لم تكن إدارتها بصورة متوازنة. وهذا يبرز أهمية تحقيق التنسيق بين أدوات السياسة النقدية، ولاسيما ما يتعلق بإدارة السيولة والتدخل المباشر في سوق الصرف، بما يضمن استقرار السوق النقدية.

3. كشفت الدراسة أن الاحتياطات الأجنبية تُعد أداة استراتيجية محورية في دعم استقرار سعر الصرف، إذ يتيح ارتفاعها للبنك المركزي تعزيز قدرته على التدخل الفاعل في السوق وامتصاص الصدمات النقدية المفاجئة. وعليه، فإن التكامل بين سياسات بيع العملة، وإدارة السيولة، وتعزيز الاحتياطات الأجنبية يُشكل الأساس لتحقيق الاستقرار النقدي في العراق.

التوصيات

1. يوصي البحث باستمرار تدخل البنك المركزي العراقي في سوق الصرف عبر نافذة بيع العملة الأجنبية بما يتناسب وحجم الطلب على الدولار ومستويات الاحتياطي المتاحة، لما لذلك من دور في دعم استقرار سعر الصرف.
2. ضرورة إدارة السيولة المصرفية بشكل دقيق عبر استعمال أدوات السياسة النقدية مثل الاحتياطي الإلزامي وعمليات السوق المفتوحة، بهدف تقليل الضغوط على سعر الصرف ولاسيما في مدد ارتفاع الطلب على الدولار.
3. التأكيد على أهمية الحفاظ على مستويات مرتفعة من الاحتياطات الأجنبية لتعزيز قدرة البنك المركزي على مواجهة الصدمات الاقتصادية الخارجية وضمان الاستقرار النقدي على المدى الطويل.
4. تعزيز الشفافية والإفصاح الدوري عن حجم مبيعات نافذة العملة والتدخلات النقدية، بما يسهم في زيادة ثقة السوق والمستثمرين والجمهور بالدinar العراقي وتحسين توقعات الاستقرار النقدي.
5. تقترح الدراسة تطوير الإطار التحليلي للبحث باستعمال نماذج قياسية متقدمة مثل (VAR) والانحدار الديناميكي، مع إدراج متغيرات خارجية كأسعار النفط والتدفقات غير الرسمية والنضخم العالمي، فضلاً عن إجراء دراسات مقارنة ودراسات حقب الأزمات لتعميق فهم آليات الاستقرار النقدي.

حين مقارنة هذه النتائج بسياسات البنك المركزي الماضية نجد أنها تؤكد على نجاح استعمال نافذة بيع العملة بوصفها أداة لتحقيق الاستقرار النقدي على المدى القصير والمتوسط. وتشير النتائج أيضاً إلى أن التدخل النقدي وحده قد لا يكون كافياً إذا لم يكن مصحوباً بمراقبة السيولة المصرفية، ورفع الاحتياطات حين الحاجة إليها، إذ إن كل من السيولة والاحتياطي يمثلان دعماً أساسياً لنجاح هذه السياسة النقدية ويظهر ذلك بوضوح في السنوات التي شهدت ارتفاع مبيعات نافذة العملة مع احتياطات قوية، وانخفاض تقلبات سعر الصرف.

نظراً إلى دلالات السياسة النقدية فإن البيع المستمر للعملة عبر النافذة يقلل من التذبذب في مبالغ الصرف ويعزز الثقة بالدinar العراقي لدى المواطنين والمستثمرين، و يوضح التحليل أيضاً أن التنسيق بين السيولة المصرفية، والاحتياطات النقدية يمثل حجر الزاوية لضمان فاعلية استقرار الأسعار النقدية وأن أي اختلال في هذا التوازن قد يؤدي إلى ضغوط إضافية على سوق الصرف. من هنا تبرز الحاجة إلى سياسات نقدية متكاملة تشمل التدخل المباشر وقيود السيولة وإدارة الاحتياطات لضمان الاستقرار النقدي المستدام.

وفي الختام تؤكد الدراسة أن نافذة بيع العملة الأجنبية تمثل أداة حيوية وفاعلة في استقرار سعر الصرف في العراق وأن تكاملها مع إدارة السيولة المصرفية ورفع الاحتياطات النقدية الأجنبية يعززان من فاعلية السياسة النقدية ويضمن تحقيق الاستقرار النقدي على المدى الطويل. هذه النتائج تدعم التوجهات الواقعية للسياسة النقدية العراقية في غضون العامين الأخيرين وتؤكد أهمية استعمال أدوات البنك المركزي بشكل متوازن ومدروس لمواجهة الصدمات الاقتصادية والحفاظ على قيمة الدينار.

الفصل الخامس: الاستنتاجات والتوصيات والمقترحات

الاستنتاجات

1. يبين أن التدخل النقدي عبر نافذة بيع العملة الأجنبية يُحدث أثراً معنوياً عكسياً على سعر صرف الدولار مقابل الدينار، إذ يسهم توسع البنك المركزي في بيع العملات الأجنبية في الحد من تقلبات سعر الصرف وتعزيز استقرار العملة المحلية. ويعكس ذلك كفاءة هذه الأداة في التخفيف من الضغوط الناجمة عن اضطرابات الأسواق الخارجية، ولا سيما تقلبات أسعار النفط والتدفقات النقدية الأجنبية.
2. أظهرت النتائج أن السيولة المصرفية لها تأثير محدود نسبياً في تحديد سعر الصرف، إلا أن زيادتها قد تؤدي في بعض

المصادر

- [1] الوزان أ ع، علي م ح. إدارة سعر الصرف في العراق: دراسة تقويمية لعوامل تحسن قيمة الدينار العراقي. المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية. 2025.
- [2] عبد الهادي آ ع د، عباس ص ح. أثر السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في العراق: دراسة تحليلية للمدة 2004-2020. المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية. 2020.
- [3] عبد الرحيم ث. تقييم أداء السياسة النقدية في العراق وأثرها في التضخم: دراسة تحليلية للمدة 1980-2003. Journal of Economics and Administrative Sciences. 2025.
- [4] عميد س ف ن. أثر سياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار النقدي والمالي في الدول الريفية – العراق نموذجاً بعد أزمة 2022. COVID-19 (2020).
- [5] الأسدي س م ر. دور سعر الصرف في تحقيق الاستقرار المصرفي – العراق نموذجاً (2010-2019) [رسالة ماجستير]. كربلاء: جامعة كربلاء؛ 2021.
- [6] كوفان ط، وآخرون. أثر تغيرات سعر الصرف والسياسة النقدية على الناتج في الأردن. مجلة 2025. ASJP.
- [7] عجلان ص. تقييم أثر سياسة البنك المركزي على متغيرات الاستقرار الاقتصادي: حالة العراق ومصر (1990-2014). مجلة العلوم الإنسانية. 2017.
- [8] الحسيني ص س ج. فاعلية السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف في العراق للمدة 2004-2021 [رسالة ماجستير]. كربلاء: جامعة كربلاء؛ 2023.
- [9] علي ث س، محمد أ ص ح ك. دور السياسة النقدية في إدارة الاستقرار الاقتصادي في العراق (2004-2018). Tikrit Journal of Administrative and Economic Sciences. 2024.
- [10] تركي ك م. دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي في العراق. مجلة 2025. MJLE.
- [11] سماحة م م ف. سعر الصرف والاستقرار النقدي: الإطار النظري ومراجعة الدراسات السابقة. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية. 2025.
- [12] محمد م ج م. تقييم فاعلية السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف في مصر (1990-2017). مجلة JSEC – جامعة سوهاج. 2017.
- [13] ياسين، وآخرون. دور السياسة النقدية وأدواتها في ظل المتغيرات الاقتصادية المعاصرة. مجلة 2024. EKP.
- [14] Agénor PR, Jackson T, Silva LAP da. Foreign exchange intervention and financial stability. BIS Working Papers. 2020;889.
- [15] Bui TT. Foreign exchange interventions and monetary policy: Evidence from emerging economies. Review of Economic Perspectives. 2024.
- [16] Chutasripanich N, Yetman J. Foreign exchange intervention: Strategies and effectiveness. BIS Working Papers. 2015;499.
- [17] Daude C, Levy Yeyati E, Nagengast A. On the effectiveness of exchange rate interventions in emerging markets. Harvard CID Working Paper. 2014.
- [18] مروة محمد عودة المياحي، أ. د. أديب قاسم شندي ، أثر نافذة بيع العملة الأجنبية في سعر الصرف - العراق حالة دراسية للمدة 2004-2019. Al Kut Journal of Economics and Administrative Sciences, 14(44), 32-60. <https://kjeas.uowasit.edu.iq/index.php/kjeas/article/view/407>
- [19] رغد حقي خليل ، قياس العلاقة السببية بين السياسة النقدية التحكيمية (نافذة بيع العملة) وسعر الصرف الموازي في العراق للمدة (2004-2022). (المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية-141، 22(83)، 150. <https://doi.org/10.31272/ijes.v22i83.1145>
- [20] حنان حسن مصطفى & هجير عدنان زكي. (2023). نافذة بيع العملة الأجنبية ودورها في التأثير على سعر صرف الدينار العراقي: دراسة تحليلية للمدة 2003-2021. مجلة الريادة للمال و الأعمال، مج. 4، ع. 4، ص ص. 124-136.