

**اثر التضخم
ومعدلات الفائدة
في
أسعار الصرف**

أ.د. حاكم محسن محمد

أثر التضخم ومعدلات الفائدة في أسعار الصرف

مقدمة:

تعد أسعار الصرف الموازية لأسعار الصرف الرسمية واحداً من المؤشرات الإقتصادية والمالية المعبرة عن متانة الإقتصاد لأية دولة سواء أكانت من الدول المتقدمة أم الدول النامية، وتتأثر أسعار الصرف بعوامل سياسية وإقتصادية متعددة، ومن بين هذه العوامل الإقتصادية، التضخم، ومعدلات أسعار الفائدة السائدة في السوق، اللذان يعكسان أثرهما في سعر الصرف للعملة الوطنية في السوق الموازية لسعر الصرف الرسمي الوطني، ويركز هذا البحث على أثر التضخم ومعدلات الفائدة في أسعار الصرف الموازية وللمدة من (١٩٩٢ - ٢٠٠١) في العراق وبعض الدول المجاورة، وقد افرز البحث عدة استنتاجات وتوصيات، وهي..

أولاً: التضخم وآثاره الإقتصادية:

أ- تعريف التضخم:

يعرف التضخم بأنه الإرتفاع المتزايد في أسعار السلع الإستهلاكية. ويعد هذا التعريف من أبسط أنواع التعريفات للتضخم. حيث توجد تعريفات أخرى ولكن هذا التعريف يعد أكثر وضوحاً من

وجهة نظر المستهلك، وقد يصاحب التضخم التشغيل الكامل مقابل انخفاض البطالة حيث ترتفع الأسعار كلما زادت نسبة تشغيل العاطلين عن العمل^١.

ب - أنواع التضخم:

- ١ - التضخم الأصيل: يتحقق هذا النوع من التضخم حين لا يقابل الزيادة في الطلب الكلي زيادة في معدلات الإنتاج مما ينعكس أثره في إرتفاع الأسعار.
- ٢ - التضخم الزاحف: يتسم هذا النوع من أنواع التضخم بإرتفاع بطيء في الأسعار.
- ٣ - التضخم المكبوت: وهي حالة يتم خلالها منع الأسعار من الإرتفاع من خلال سياسات تتمثل بوضع ضوابط وقيود تحول دون اتفاق كلي وارتفاع الأسعار.
- ٤ - التضخم المفرط: وهي حالة ارتفاع معدلات التضخم بمعدلات عالية يترافق معها سرعة في تداول النقد في السوق، وقد يؤدي هذا النوع من التضخم إلى انهيار العملة الوطنية، كما حصل في كل من ألمانيا خلال عامي ١٩٢١ و ١٩٢٣ وفي هنغاريا عام ١٩٤٥ بعد الحرب العالمية الثانية^٢

ج - أسباب نشوء التضخم:

- ينشأ التضخم بفعل عوامل إقتصادية مختلفة ومن أبرز هذه الأسباب:
- ١ - تضخم ناشئ عن التكاليف: ينشأ هذا النوع من التضخم بسبب ارتفاع التكاليف التشغيلية في الشركات الصناعية أو غير الصناعية، كمساهمة إدارات الشركات في رفع رواتب وأجور منتسبيها من العاملين ولاسيما الذين يعملون في المواقع الإنتاجية والذي يأتي بسبب مطالبة العاملين برفع الأجور.
 - ٢ - تضخم ناشئ عن الطلب: ينشأ هذا النوع من التضخم عن زيادة حجم الطلب النقدي والذي يصاحبه عرض ثابت من السلع والخدمات، إذ أن ارتفاع الطلب الكلي لا تقابله زيادة في الإنتاج. مما يؤدي إلى إرتفاع الأسعار.

^١ الأمين، ١٩٨٢، ص ١٩٢.

^٢ (الأمين وباشا، ١٩٨٣ ص ١٩٦- ١٩٧)

٣- تضخم حاصل من تغييرات كلية في تركيب الطلب الكلي في الإقتصاد حتى لو كان هذا الطلب مفرطاً أو لم يكن هناك تركيز اقتصادي إذ أن الأسعار تكون قابلة للإرتفاع وغير قابلة للانخفاض رغم انخفاض الطلب^٣.

٤- تضخم ناشئ عن ممارسة الحصار الاقتصادي تجاه دول أخرى، تمارس من قبل قوى خارجية، كما يحصل للعراق وكوبا ولذلك ينعدم الاستيراد والتصدير في حالة الحصار الكلي مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم وبالتالي انخفاض قيمة العملة الوطنية وارتفاع الأسعار بمعدلات غير معقولة.

د - الآثار الاقتصادية للتضخم:

للتضخم آثار اقتصادية مؤثرة في مسيرة التنمية الاقتصادية والاجتماعية وأبرز هذه الآثار هي:

١- ارتفاع الأسعار والكتلة النقدية المتداولة: يترتب على ارتفاع معدلات التضخم ارتفاع في أسعار المواد الإستهلاكية وإن أولى الفئات المتضررة بهذا الارتفاع هم أصحاب الدخل المحدودة، فضلاً عن وجود كتلة نقدية كبيرة متداولة في السوق وقد تكون هذه الكتلة محصورة بين أيدي مجموعة صغيرة لا تشكل إلا نسبة ضئيلة جدا من السكان، مما يعكس آثاره الاقتصادية السلبية على المستويات المعاشية للسكان.

٢- ازدياد معدلات التضخم تؤدي إلى خفض القيمة الشرائية للنقد مما يؤدي إلى زيادة الطلب على رؤوس الأموال لتمويل المشروعات المقترحة وزيادة الطلب على رؤوس الأموال يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة.

٣- يتأثر العمر الاقتصادي للمشروعات (الاستثمار) وقيمها بمعدلات التضخم وتحسب هذه القيمة وفقاً للمعادلة الآتية، بعد الأخذ بنظر الاعتبار معدل التضخم:

$$F(T) = -C + e^{-(1+g)T} \left[(1 - T) F(T) e^{gT} + TC \right]$$

حيث أن:

^٣ (الأمين وباشا، ١٩٨٣، ص ١٩٧-١٩٩)

(Brenner & venzia , 1998 , p.1521)

قيمة الاستثمار $F [T]$

معدل التضخم g

كلفة الاستثمار $-C$

معامل الخصم $e^{-(I+g)}$

القيمة الاسمية للموجودات $e^{gt} f(t)$

١ - الحد من الصادرات إلى الأسواق الدولية:

ان ازدياد معدلات التضخم مؤدي إلى انخفاض القدرة التنافسية للمنتجات الوطنية في الأسواق الدولية وهذا يسبب زيادة المدفوعات مقابل انخفاض الإيرادات بالتالي حصول عجز في الميزان التجاري.

٢ - يؤدي التضخم إلى زيادة أسعار الفائدة وتبعاً لذلك تزداد أرباح منشآت الأعمال، وتنخفض هذه الأرباح بانخفاض معدلات الفائدة، حيث يتم تمويل الموجودات بإصدار سندات مديونية. في حين لا تسري هذه الخصائص في عدد من المشروعات الصناعية في الاقتصاديات ذات التضخم المنخفض. بل يحصل ذلك في الاقتصاديات ذات المعدلات العالية للتضخم، إذ يسبب ارتفاع التضخم ارتفاع في الإيرادات ومعدلات الفائدة. وهي معدلات ليست حقيقية لو تم معالجتها وإعادةتها إلى الأسعار الثابتة.

(Damodaran , 1999 , p.327)

٣ - إجراءات الحد من التضخم: يمكن الحد من التضخم ولاسيما في الدول المتقدمة بتنفيذ

اجراءات السياستين المالية والنقدية:

أ. السياسة المالية:

أولاً: تضع وزارة المالية السياسة المالية (fiscal policy) للدولة وبموجبها تتحدد مصادر الإيرادات واستخداماتها والفائض (surplus) في الموازنة (Buelget) يؤدي إلى تقليل حجم السيولة المتاحة. وبالتالي سيؤدي ذلك إلى خفض معدل التضخم.

ثانياً: قيام وزارة المالية ببيع حجم الدين العام إلى الجمهور وبالتالي سحب النقد المتوفر في السوق ويؤدي ذلك إلى الحد من عرض النقد.

ثالثاً: زيادة الضرائب على السلع الكمالية، التي تتداولها القلة من السكان من أصحاب الدخل المرتفعة.

رابعاً: خفض الإنفاق الحكومي: يعد الإنفاق الحكومي أحد الأسباب المؤدية إلى زيادة المتداول من النقد في السوق، وبالتالي فإن الحد من هذا الإنفاق وتقليصه سيؤدي إلى خفض النقد المتداول في الأسواق^٤.

ب- السياسة النقدية:

تتولى المصارف المركزية (البنوك المركزية) في الدول المختلفة وضع وتنفيذ السياسات النقدية باعتماد مجموعة من الأدوات الكمية والنوعية:

أولاً: الأدوات الكمية:

١. زيادة سعر إعادة الخصم: ومن النشاطات الاعتيادية التي تقوم المصارف التجارية بها: خصم الأوراق التجارية للأفراد وفي حالات أخرى تقوم بإعادة خصمها لدى البنك المركزي وفي هذه الحالة يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم بهدف التأثير في القدرة الإئتمانية للمصارف من أجل تقليل حجم السيولة المتداولة في السوق ويعد هذا الإجراء واحداً من الإجراءات لمكافحة التضخم.

٢. دخول المصارف (البنوك المركزية) إلى الأسواق بائعة للأوراق المالية وذلك من أجل سحب جزء من السيولة المتداولة في السوق. أو ما يسمى بدخول السوق المفتوحة.

٣. زيادة نسبة الإحتياط القانوني. تحتفظ المصارف التجارية بجزء من الودائع لدى البنوك المركزية وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما انخفضت القدرة الإئتمانية لدى المصارف. فلو كانت الودائع مثلاً (٣٠٠) مليار دينار، فإن نسبة احتياطي مقدارها (٢٥٪) يعني الاحتفاظ بـ (٧٥) مليار

^٤ (الشماع، ١٩٩٢، ص ٤٨-٤٩) (الأمين وباشا، ١٩٨٣، ص ٢٠٣)

ولو رفع البنك المركزي هذه النسبة إلى (٥٠٪) يعني ذلك تقليل القدرة الإنتمائية للمصارف بمقدار (٧٥) مليار دينار أي سيكون الاحتياط القانوني (١٥٠) مليار بدلاً من (٧٥) مليار وبالتأكيد سيؤثر ذلك في السيولة المتداولة وبالتالي خفض معدلا التضخم.

ثانياً: الأدوات النوعية:

أما الأدوات النوعية فإنها تتلخص بطريقة الإقناع لمدراء المصارف التجارية والمسؤولين فيها عن الإنتماء المصرفي، بسياسة الدولة الهادفة إلى خفض السيولة المتداولة في الأسواق، وهذه السياسة فعالة في الدولة النامية بشكل أكبر مما في دول أخرى.

ثالثاً: معدلات الفائدة: (Interest rates)

غالباً ما تقترن معدلات الفائدة بمصادر التمويل المقترضة سواء أكانت هذه المصادر قصيرة، أم متوسطة، أم طويلة الأجل، إذ يخصص رأس المال في إطار النظرية المالية من خلال أسعار الفائدة، وتتفاوت هذه الأسعار حسب تفاوت أجال الاقتراض، فالفوائد على القروض قصيرة الأجل تكون أقل في حين تكون أسعار الفائدة على القروض طويلة الأجل مرتفعة بينما أسعار الفائدة على القروض متوسطة الأجل تكون بين السعريين^٥ وتزداد أسعار الفائدة عند تزايد الطلب على رؤوس الأموال الحاصل عن الرواج الاقتصادي، وقد تتوفر فرص استثمارية تشجع المستثمرين على استغلال هذه الفرص الاستثمارية. ولتوقعات المستثمرين أثر واضح في زيادة الطلب على رؤوس الأموال، إذ تتجه توقعاتهم بأن الحالة الاقتصادية في تحسن وأن رواجاً اقتصادياً سيؤدي إلى توفر فرص استثمارية متاحة أمام المستثمرين ولذلك يزداد الطلب على رؤوس الأموال وعلى شكل قروض قصيرة الأجل الأمر الذي يؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة القصيرة الأجل بشكل يفوق أسعار الفائدة على القروض طويلة الأجل خلافاً للقاعدة التي تقول أن أسعار الفائدة على القروض طويلة الأجل أكثر من الفوائد على القروض قصيرة الأجل، وتتأثر أسعار الفائدة بعدة عوامل

^٥ (الشماع/١٩٩٢، ص٦٥)

يترتب على مؤثرات هذه العوامل أن يطلب المقرض (الدائن) علاوات تضاف إلى أسعار الفائدة الحقيقية ومن أبرز هذه العوامل:

١. معدل التضخم (Inflation):

تؤثر معدلات التضخم في تكاليف الإنتاج الصناعية لمنشآت الأعمال عموماً ولذلك يزداد الطلب على رأس المال لتغطية هذه التكاليف. وكما أشير إليه سابقاً فإن انخفاض القوة الشرائية للنقد تسبب ازدياد الحاجة إلى التمويل. وعلى افتراض أن تقديرات إحدى منشآت الأعمال، أشارت إلى أن كلفة خط إنتاجي مقترح ضمن خطتها السنوية للسنة القادمة بلغت (١٠) مليون دينار، وعندما أرد تنفيذ الخط الإنتاجي تبين أن هذا المبلغ لا يكفي لتغطية تكاليف إقامة هذا الخط الإنتاجي، بل يتطلب (١٥) مليون دينار، هذه الزيادة ناتجة عن ازدياد معدل التضخم وانخفاض قيمة العملة الوطنية، مما أدى إلى زيادة الطلب على رأس المال وزيادة الطلب هذه، تؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة على التمويل المقترض، إذا تأثر القرارات المالية لمنشأة الأعمال ولا يقتصر التأثير على أسعار الفائدة بل يؤثر التضخم في أسعار الصرف للعملة الوطنية تجاه العملات الأخرى، وتنسجم أسعار الفائدة مع معدلات التضخم. ففي ألمانيا كانت أسعار الفائدة أقل من نظيرتها في الولايات المتحدة الأمريكية ويعود السبب إلى أن معدل التضخم في ألمانيا كان أقل منه في الدولة الأخيرة.

(Weston, et.al, 1996,p774)

وكانت معدلات التضخم في دول أمريكا الجنوبية بين (١٠٪ - ٢٠٪) مما أدى إلى ارتفاع أسعار الفائدة في دول القارة الجنوبية قياساً بدول أخرى المنخفضت فيها معدلات التضخم، وهذا ينسجم مع نظرية فشر (Fisher effect) حول الفرق بين أسعار الفائدة الرسمية في بلد وآخر ينبغي أن يعادل الفرق بين معدلات التضخم فيها (mud ura, 2000, p.232). وهذا التباين أوضح الاختلاف في عرض الأموال من جهة وادخارها من جهة أخرى، وفي معدلات الفائدة ولعدة أسباب كانت اليابان مثلاً بارزاً في تمسك الشعب الياباني في المحافظة على معدلات ادخار مرتفعة.

(Henning et.al 1988, p.427)

وبسبب التضخم يطلب المقرضين (الدائنين) علاوة تسمى علاوة التضخم (Risk premium) تضاف إلى سعر الفائدة الحقيقي، فإذا كانت الفائدة الحقيقية الحالية من المخاطرة (Kx) فضلاً عن

$$K=K^x+IP$$

علاوة التضخم (IP) تصبح الفائدة المطلوبة كالآتي:

((Weston & Brigham, 1993, P.130

وقد يطلب بعض المقرضين علاوات عن السيولة والمقصود بالسيولة قدرة أي موجود للتحويل إلى نقد بسرعة وبدون خسارة، وبالتالي مقياس لدرجة سيولة الأدوات الإستثمارية كالأسهم والسندات وعلاوة السيولة هي (LP) كما يطلب البعض علاوة مخاطرة ائتمانية (DRP) وعلاوة

استحقاق (MRP) ولذلك تصبح معادلة الفائدة التي يطلبها المقرض هي:

$$K=K^x+ IP + DRP + MRP$$

٢. العرض والطلب:

يزداد الطلب على اقتراض الأموال في الحالات التي يكون فيها الاقتصاد الوطني للدولة في حالة انتعاش ورواج، وذلك لتوفر فرص استثمارية للمستثمرين وباختلاف مستويات العائد والمخاطرة المتوقعين لأية فرصة استثمارية، يتم اختيارها، ويصاحب هذه الزيادة في الطلب على الأموال زيادة في أسعار الفائدة، في حين زيادة عرض الأموال يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة. ويعرض الجدول رقم (١) أسعار الفائدة الرسمية في كل من العراق وسوريا والأردن.

أسعار الفائدة

الدولة	السنة	العراق	سوريا	الأردن
	١٩٩١	٢٣	٥	٨ .٥
	١٩٩٢	٢٣	٥	٨ .٥
	١٩٩٣	٢٣	٥	٨ .٥
	١٩٩٤	٢٣	٥	٨ .٥

٨.٥	٥	٢٣	١٩٩٥
٨.٥	٥	٢٣	١٩٩٦
٧.٧٥	٥	٢٣	١٩٩٧
٩	٥	٢٣	١٩٩٨
٨	٥	٢٣	١٩٩٩
٦.٥	٥	٢٣	٢٠٠٠
٥	٥	٢٣	٢٠٠١

جدول رقم (١)

يلاحظ من الجدول رقم (١) أن أسعار الفائدة محددة بشكل رسمي لم يتغير في كل من العراق وسوريا في حين استقرت لست سنوات من مدة البحث في الأردن ثم انخفضت إلى (٧.٧٥) سنة ١٩٩٧ ثم أخذت ترتفع ثم انخفضت إلى أن أصبحت ٥٪ سنة ٢٠٠١، وإن هذا التغير كان بفعل متغيرات اقتصادية مؤثرة، ولم يستطع الباحث الحصول على بيانات دقيقة عن الأسعار الموازية لأسعار الفائدة الرسمية. التي بالتأكيد ستكون حركتها مغايرة تماماً لحركة أسعار الفائدة الرسمية، فهي قد تصل إلى ٥٠٪ في بعض الحالات على مستويات الأفراد.

٣. أسعار الصرف (Exchange rates)

أ. تمثل أسعار الصرف علاقة التحويل بين العملات، ويعتمد ذلك على علاقات العرض والطلب بين عملتين، إن سعر الصرف الأجنبي، هو سعر وحدة عملة مع وحدة عملة مقابلة لدولة أخرى،^٦ ويعبر عنه بالعملة الوطنية كالدينار العراقي مقابل الدولار أو الدينار الأردني أو الليرة السورية أو الفرنك الفرنسي مقابل المارك الألماني، إذ يعبر سعر الصرف الأجنبي (Foreign Exchange Rate) عن كمية الوحدات من إحدى العملتين التي يتم مبادلتها بوحدة واحدة من

^٦ (العالمي، ٢٠٠٢، ص ١٠٢)، (Weston & Copeland, 1988, p.850)

العملة الأخرى، وهناك نوعين من أسعار الصرف وهي أسعار الصرف الثابتة (Fixed Exchange rate) وأسعار الصرف الحرة (Free Exchange Rates).

١. أسعار الصرف الثابتة: تتحدد أسعار الصرف الثابتة في ضوء بعض الأسس التي تحددها الإدارة الرسمية في الدولة لتحديد سعر الصرف الثابت ولا تتغير هذه العلاقة بين العملتين إلا ضمن هوامش محدودة جداً^٧.

٢. أسعار الصرف الحرة: تتغير أسعار الصرف للعملة الوطنية تجاه العملات الأخرى بناءً على العلاقة بين العرض والطلب على العملة في سوق الصرف الأجنبي ويجري هذا التغير بشكل حر في أسعار الصرف الحرة^٨.

ب - العوامل المؤثرة في أسعار الصرف:

وتتأثر أسعار الصرف بعدة عوامل ومن أبرزها:

١. ارتفاع معدلات الصرف للعملات الأجنبية الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية تجاه هذه العملات.

٢. تراجع الصادرات أو انخفاض أسعارها يؤثر على حجم التدفقات النقدية الداخلة إلى البلد^٩.

٣. الحروب والكوارث الطبيعية المؤثرة في الاقتصاديات الوطنية للدول إذ يؤثر ذلك في اختلال قوة الاقتصاد الوطني الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى.

٤. معدل التضخم: يؤدي ارتفاع معدل التضخم في الاقتصاديات الوطنية إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى، وبذلك يتأثر سعر الصرف مما يؤدي إلى زيادة عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يتم تبادلها بوحدة واحدة من عملة أجنبية مقابلة لها.

٥. الديون الخارجية وخدمة الديون: تعد المديونية الخارجية واحد من الأعباء التي تثقل كاهل الاقتصاد الوطني فضلاً عن خدمة المديونية المتمثلة بإقساط الفوائد السنوية وقد تلجأ بعض الدول

^٧ يحي، ٢٠٠١، ص ٢٤٤.

^٨ يحي، ٢٠٠١، ص ٢٤٧.

^٩ (In cash flows) (الصرف، ٢٠٠٠، ص ٣٦٥)

إلى جدولة ديونها مع الدائنين مقابل فوائد عالية، الأمر الذي يجعل هذه الدول تسدد الفوائد لا الأقساط الأصلية وهذا يعني اختلال العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى.

٦. أسعار الفائدة: تؤثر أسعار الفائدة في أسعار الصرف بشكل غير مباشر، فانخفاض أسعار الفائدة مع توفر فرص استثمارية، يؤدي إلى زيادة الطلب على رؤوس الأموال بهدف استثمارها، ويتحقق الاستثمار وينشط الإقتصاد الوطني ويتضاعف الاستثمار لتحقيق متانة الإقتصاد الوطني، مما يؤدي إلى تحسن قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى. في حين يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى تجنب الاتجاه نحو الاقتراض من قبل المستثمرين وينتج عن ذلك انحسار الاستثمار وينخفض النمو الإقتصادي مما يؤدي إلى نتائج عكسية تقلل من متانة الإقتصاد الوطني وينعكس ذلك على قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى.

ويبين الجدول (٢) أسعار الصرف الرسمية في كل من الأردن وسوريا والعراق.

أسعار الصرف الرسمية

الدولة السنة	العراق	سوريا	الأردن
١٩٩١	.44466	16.057	.96553
١٩٩٢	.42743	15.434	.95011
١٩٩٣	.42698	15.418	.96699
١٩٩٤	.45381	16.387	1.02336
١٩٩٥	.46209	16.686	1.05392
١٩٩٦	.44700	16.141	1.0195
١٩٩٧	.41942	15.145	.95662
١٩٩٨	.43770	15.805	.99829
١٩٩٩	.42665	15.406	.97311
٢٠٠٠	.40502	14.625	.92376
٢٠٠١	.39066	14.107	.89102

جدول رقم (٢)

Source: International Financial statistics, year book, u.n 2002

إن أسعار الصرف الرسمية المبينة في الجدول (٢) لا تعكس بشكل دقيق طبيعة أو حقيقة أسعار الصرف مقابل العملات الأخرى لأن هذا السعر محدد بشكل رسمي، ويعد سعر الصرف الموازي مؤشراً واضحاً لقوة العملة الوطنية. إلا أن الحالة العامة في العراق وبسبب الحصار المفروض عليه منذ منتصف عام ١٩٩٠ حيث لا تصدير ولا استيراد إلا بمحدود مذكرة التفاهم فإن أسعار الصرف مختلفة تماماً وبشكل مفرط، حيث أن سعر صرف الدولار مقابل الدينار تجاوز (٢٠٠٠٪) صعوداً ونزولاً، وقد حصل ارتفاع في قيمة الدينار العراقي سنة ١٩٩٦ مقابل الدولار نتيجة لاتفاق النفط مقابل الغذاء ولذلك هبط سعر صرف الدولار إلى ٥٠٪ من سعر الصرف السابق وفي بعض الأحيان أقل من ذلك - إلا أن استمرار الحالة العامة للحصار أدى إلى انخفاض سعر صرف الدينار مقابل الدولار مرة أخرى، حيث أخذ بالانخفاض إلى أن أصبح سعر صرف الدولار يتجاوز ٢٠٠٠٪.

وبالرغم من رفع العقوبات الاقتصادية عن العراق بعد احتلال الانكلو - أمريكي للعراق وضح قوات الاحتلال للملايين من الدولارات إلى السوق من خلال رواتب العاملين في أجهزة الدولة والذي كان يتوقع أن يؤدي إلى ارتفاع قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار وهو ما حصل فعلاً - حيث أصبح سعر الصرف ١٢٠٠ دينار مقابل الدولار، إلا أن استمرار غياب السلطة عاد بهذا السعر إلى الارتفاع مرة أخرى إلى أن أصبح في الوقت الحاضر يتجاوز ١٨٠٠ دينار مقابل الدولار - حيث أن آلية السوق تخضع لرغبات المضاربين وتجار الحروب، يعزي ذلك إلى التضخم الناتج عن الحصار الشامل. أما أسعار الفائدة فهي الأسعار التي تستوفيها المصارف من المقترضين وكانت ثابتة طيلة المدة مقابل أسعار فائدة منخفضة تمنح للمودعين عن إيداعاتهم وبشكل عام فإن أسعار الفائدة لم تكن متغيراً مؤثراً في أسعار الصرف كالتضخم وذلك لأسباب أبرزها أن الدول الثلاث دول إسلامية وإن التعامل بالفائدة لم يكن شائعاً وإن وجد فهو تعامل محدود.

رابعاً: الاستنتاجات والتوصيات:

أ. الاستنتاجات: ان ابرز الاستنتاجات هي ما يأتي:

١. ارتفاع أو انخفاض معدل التضخم سيؤدي إلى ارتفاع معدلات أسعار الفائدة.

٢. ارتفاع أسعار الفائدة تقلل من إقبال المستثمرين ورجال الأعمال على الافتراض، في حين انخفاضها يشجع على الافتراض والاستثمار، مما ينعكس على مضاعفة الاستثمار ومتابعة الاقتصاد الوطني وتحسن قيمة العملة الوطنية.
 ٣. تأثر سعر الصرف بمعدلات التضخم، حيث يؤدي ارتفاع التضخم إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية وتبعاً لذلك يتغير سعر الصرف.
 ٤. ثبات أسعار الصرف في بعض الدول وهذا لا ينسجم مع الظروف الاقتصادية المتغيرة.
- ب. التوصيات: يوصي الباحث بالآتي:
١. تقليص الإنفاق الحكومي بكافة أشكاله ورفع معدل الضريبة على ربحية الأنشطة التي لا تعكس آثار إيجابية على الاقتصاد الوطني.
 ٢. تفعيل دور المصارف المركزية (البنوك المركزية) في ممارسة السياسة النقدية باتجاه التأثير في السيولة المتداولة في السوق.
 ٣. تفعيل دور وزارة المالية في ممارسة السياسة المالية للتأثير في السيولة المتداولة في الأسواق أيضاً.
 ٤. إتاحة البيانات أمام الباحثين عن معدلات التضخم وأسعار الفائدة وأسعار الصرف الرسمية والموازية تحديداً.
 ٥. تنشيط دور المؤسسات الإنتاجية لزيادة الإنتاج وتحسين الأداء.

مراجع البحث

١. الأمين وباشا، عبد الوهاب، زكريا عبدالمجيد، مبادئ الاقتصاد - الجزء الثاني - الاقتصاد الكلي - دار المعرفة - الكويت - ١٩٨٣.
2. Brenner, Menachem & Venezia, It zhak, The effext of Inflation and taxes on Jrowth Inrestments anel Replace ment policies, The Jourunal of finance, Vol, XXX VIII, December.
3. Damodaran, Aswath, applied Corperate Finance, New york. John Willey & sons, Ine, 1999.
٤. الشماع، خليل محمد حسن، الادارة المالية، بغداد، ١٩٩٢.

5. Weston, J, Fned, Besley, seott & Brigham, F, Essentials of Managerial Finance, ll. Ed, New york, 1996.

6. Henning, N, Cgarles, pigott, Willian & Haneyseott, Robert, Fiancial Markets and the economy, Prentice Hall, New Jersey, 1988.

7. Weston, J, Fneel & Brigham, f, Engene, Essentials of Managerial Finance, 10. eel, the Dryden press, Vew york, 1993.

8. MADURA, TEFF, Inter national Financial, management, 6th. ed, New york, 2000.

٩. العامري، محمد علي ابراهيمز المجلة العراقية للعلوم الاداريةز سعر الصرف الأجنبي - مدخل

نظريو المجلد الأول - العدد الثاني - ك١ ، ٢٠٠١ - اصدار جامعة بابل - كلية الادارة والاقتصاد.

10. Weston, J, Fand Copel and, T, E, Managerial Finance, Adapted by A.F Fox and R.J Limmack, , 2ed, UK edition, 1988.

١١. يحيى، وداد يونس، النظرية النقدية، دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة موصل - الموصل

- ٢٠٠١.

١٢. الصرف، رعد حسن، أساسيات التجارة الدولية المعاصرة، جزء ١، سلسلة الهنا

للمعلومات - دمشق، ٢٠٠٠.

13. International financial statistics, year book, u,n 2002

