



جمهورية العراق  
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي  
جامعة بابل  
كلية الادارة والاقتصاد  
قسم الاقتصاد

## تأثير سعر الصرف في اتجاهات الاستثمار

بحث مقدم الى مجلس قسم الاقتصاد

جامعة بابل - كلية الادارة والاقتصاد / وهو جزء من متطلبات نيل درجة البكالوريوس

اعداد الطلاب

اشرف جاسم سلمان

علي محمد جليل

باشرف

د. مهدي خليل شديد

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَقَالَ مُوسَى لِأَخِيهِ هَارُونَ اخْلُفْنِي فِي قَوْمِي وَأَصْلِحْ وَلَا تَتَّبِعْ

سَبِيلَ الْمُفْسِدِينَ

سورة الاعراف - من الآية 142

# المحتويات

رقم الصفحة	الموضوع	ت
	الواجهة	1
أ	الاية	2
ب	المحتويات	3
ت	الشكر والتقدير	4
ث	الاهداء	5
ج	المستلخص	6
3-1	المقدمة	7
12-4	المبحث الاول الاطار النظري لسعر الصرف والاستثمار	8
18-13	المبحث الثاني تحليل اثر سعر الصرف في اجمال الاستثمار في العراق	9
19	الاستنتاجات والتوصيات	10
21-20	المصادر	11

# الشكر وتقدير

ان الشكر كل الشكر، و الحمد كل الحمد لله تعالى، بارئنا و مسبب اسباب نجاحنا و ان من اسباب نجاحنا اشخاص وقفوا الى جانبنا و وجهونا و نصحونا و قومونا، نتقدم بخالص الشكر و التقدير و الاحترام الى كل من ساعدنا في انجاز هذا العمل سيما اساتذتي المشرفين

## د. مهدي خليل شديد

و الذي لم يبخل علينا بنصائحه و توجيهاته و صبره علينا، فنرجو ان نكون قد جسدنا جهده في هذا العمل كما نتقدم بالشكر الى كل اساتذة قسم الاقتصاد .

الباحثان

## الافتراء

الى من تعني لي الوجود بعد الله تعالى  
الى من دعائها سر نجاحي وتوفيقي  
الى حكمتي وعلمي ، الى ادبي وحلمي  
الى طريقي المستقيم  
اليك امي  
الى سندي وقوتي بعد الله في هذه الحياه  
اليكم اخواني واخواتي

اليكم جميعاً اهدي بحثي المتواضع واحمد الله العلي القدير على ما وصلت اليه من  
درجه علميه ، راجيه منه تعالى ان يسدد خطأي ويشغلني دائماً بالعلم والعمل النافع .

الباحثان

## المستخلص

يهدف البحث إلى التوقف عند مفهوم الاستثمار وسعر الصرف ، وتحليل تغيرات سعر الصرف وتحليل واقع مؤشر الاستثمار في العراق ، بالإضافة الى تحليل العلاقة بين سعر الصرف و الاستثمار في العراق خلال المدة ( 2004-2020). كما ان البحث ينطلق من فرضية مفادها إن سعر الصرف له اثر على مستويات الاستثمار في العراق. كما ويعد سعر الصرف أداة ربط رئيسه بين الاقتصاد المحلي والاقتصاديات الدولية ومن ثم فأن أسعار الصرف تترك أثراً محتوماً في اقتصاد الدولة سواء في معاملاتها الداخلية أم الخارجية ولهذا فأن دراسة أسعار الصرف وأثرها في متغيرات الاستقرار الاقتصادي مسألة في غاية الأهمية لاقتصاد يسعى الى تحقيق التوازن الداخلي والخارجي فضلاً عن تحقيق الاستقرار في أسعار صرف العملة المحلية والاستقرار النسبي في معدلات الاستثمار. ولأجل ذلك تم تقسيم البحث الى مبحثين تناول المبحث الاول الجانب المفاهيمي لسعر الصرف و الاستثمار ، اما المبحث الثاني كان عن تحليل أثر سياسة سعر الصرف على مستويات الاستثمار في العراق.

وتوصل البحث الى مجموعة من النتائج كان ابرزها ان العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار هي علاقة عكسية ، ويمكن توضيح ذلك من خلال قيام الحكومة بإجراء رفع سعر الصرف اي تخفيض قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية ، فعندما انخفضت قيمة الدينار العراقي فقد ارتفع معدل الاستثمار ولو بنسبة بسيطة ، لكنها علاقة عكسية بينهما. وخرج البحث بمجموعة من التوصيات كان ابرزها ، يتطلب رسم سياسة واضحة من قبل البنك المركزي العراقي لتحقيق استقرار دائم في سعر الصرف وبما يضمن التأثير الايجابي على مستويات الاستثمار والاقتصاد ككل.

**الكلمات المفتاحية:** سعر الصرف ، الاستثمار.

## أولاً : المقدمة

يبرز دور السياسة النقدية بوصفها أداةً من أدوات السياسة الاقتصادية الكلية ، حيث ان دورها فعال في تحقيق الاستقرار الاقتصادي للبلاد وتحقيق معدلات نمو مرتفعة وخلق بيئة مناسبة للتنمية عن طريق معالجة الاستثمار وسعر الصرف وتحقيق استقرار في اسعار الصرف واسعار الفائدة والحفاظ على القوة الشرائية للنقود. إن استقرار قيمة العملة يعد من أولويات السياسة النقدية في مختلف البلدان ، وأن هذا الاستقرار يعد حجر الأساس لتوفير البيئة المناسبة للاستثمار ، وجذب رؤوس الأموال ، والمحافظة على استقرار الأسعار والسيطرة على الاستثمار وسعر الصرف ، لذلك تسعى معظم الحكومات الى أنتهاج سياسات تهدف الى ضمان استقرار سعر الصرف الاجنبي أمام عملتها ، ويتعاطم هذا الدور في الدول النامية لأن معظم هذه الدول تعاني من انفتاح اقتصاداتها بشكل كبير ، ومن عجز أكبر في موازين مدفوعاتها ، مما يجعلها أشد تأثراً بالتقلبات الاقتصادية الدولية ، وأكثر عرضة للأزمات والمشاكل الخارجية مما ينعكس سلباً على درجة الاستقرار المحلي فيها. كما ويعد سعر الصرف أداة ربط رئيسه بين الاقتصاد المحلي والاقتصادات الدولية ومن ثم فإن أسعار الصرف تترك أثراً محتوماً في اقتصاد الدولة سواء في معاملاتها الداخلية أم الخارجية ولهذا فإن دراسة أسعار الصرف وأثرها في متغيرات الاستقرار الاقتصادي الداخلي مسألة في غاية الأهمية لاقتصاد يسعى الى تحقيق التوازن الداخلي والخارجي فضلاً عن تحقيق الاستقرار في أسعار صرف العملة المحلية والاستقرار النسبي في مستويات الاستثمار وسعر الصرف. ولهذا تتبع مشكلة البحث من ان الاقتصاد العراقي ما زال يعاني من التخلف و الفقر بالإضافة الى ارتفاع معدلات الاستثمار وسعر الصرف و عدم استقرار قيمة الدينار امام الدولار ، مما يولد التساؤل الذي يقول: هل أن لأسعار الصرف تأثير على مستوى الاستثمار وسعر الصرف في العراق ؟

كما ان البحث ينطلق من فرضية مفادها إن سعر الصرف له اثر على مستويات الاستثمار وسعر الصرف في العراق.

ويهدف البحث الى التوقف عند مفهوم الاستثمار وسعر الصرف ، وتحليل تغيرات سعر الصرف وتحليل واقع مؤشر الاستثمار وسعر الصرف في العراق ، بالإضافة الى تحليل العلاقة بين سعر الصرف و الاستثمار في العراق خلال المدة ( 2004-2020).

## اولاً: أهمية البحث:

تبرز أهمية سعر الصرف من خلال إسهامه في تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية والتي تتمثل في التوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي ، إذ يتمثل التوازن الداخلي في استقرار الأسعار المحلية ، إلى جانب تحقيق مستوى من النمو الاقتصادي ، في حين يتمثل التوازن الخارجي في توازن ميزان المدفوعات والذي يظهر مختلف المبادلات التجارية للدولة .

## ثانياً : اهداف البحث

البحث يهدف البحث لتحقيق ما يلي:

- 1- توضيح الآثار التي يمكن ان تتركها تقلبات اسعار الصرف الاجنبي في الموازنة العامة.
- 2- التعرف على العلاقة بين سعر الصرف والموازنة العامة.

## ثالثاً: مشاكل البحث:

إن جوهر الاشكالية التي يعالجها البحث تكمن في عدم وضوح اثر تقلبات سعر الصرف الاجنبي في الموازنة العامة العراقية ، وتدور الاشكالية الرئيسية للبحث حول الانعكاسات الايجابية والسلبية لسعر الصرف الاجنبي في الموازنة العامة.



## رابعاً: فرضيات البحث:

ينطلق البحث من فرضية مفادها ان لتقلبات اسعار الصرف الاجنبي انعكاسات ايجابية واخرى سلبية في الموازنة العامة:

- 1- تتمثل الإيجابية منه في انه عند انخفاض اسعار الصرف الاجنبي ، يؤدي هذا الانخفاض الى انخفاض اسعار السلع المستوردة ، وبالتالي يقود الى انخفاض عجز الموازنة.
- 2- في حالة ارتفاع سعر الصرف الاجنبي ، فان هذا الارتفاع يؤدي الى اثر ايجابي يتمثل في إمكانية زيادة الصادرات المحلية ، فضلاً عن الضرائب على الصادرات.
- 3- اما الاثر السلبي فيتمثل في ارتفاع اسعار مستلزمات الانتاج المستوردة مما يعني زيادة النفقات العامة لتلبية الحاجة الى المستلزمات المستوردة ومن ثم تضخيم عجز الموازنة.

## خامساً: محددات البحث

- 1- يقتصر الاهتمام في هذه الدراسة على محاولة تحليل العلاقة بين سعر الصرف والموازنة العامة والعوامل المؤثرة في كل منهما دون التوسع في ذلك إلا في حدود الهدف من إجراء الدراسة.
  - 2- الحدود المكانية والزمانية
- فقد تمثلت الحدود المكانية في العراق ، ولغرض تحديد البحث ، تمثلت الحدود الزمانية بالمدة ( 2004-2018). سادساً: منهجية البحث: يعتمد البحث على المنهج التحليلي الوصفي في تحليل سعر الصرف والموازنة العامة وتحديد العلاقة بينهما.

## المبحث الاول

### الاطار النظري لسعر الصرف والاستثمار

#### اولاً / مفهوم ونشأة سعر الصرف :

ظهرت النقود من خلال عمليات التبادل ، كما أن التبادل ارتبط بظهور الإنتاج السلعي ، أي بظهور التخصص والإنتاج وتقسيم العمل من اجل السوق ، وقد استخدمت النقود ، والتي لم تبق على حالة واحدة بل تطورت مع النشاط الاقتصادي عبر التاريخ من النقود السلعية في العصور القديمة إلى أنواعها المعروفة ( الورقية والمعدنية في هذا العصر ، ومع النقود القانونية التي تكون قوتها الشرائية تميل إلى الثبات نسبياً وتستخدم في المعاملات الداخلية والدولية. وينحصر الفارق الاساس بين المعاملات الدولية والداخلية في أن لكل دولة عملتها التي تتمتع بالقبول العام في الوفاء بالالتزامات ولا يملك أحد الحق في رفضها ، ويتعدد استعمال العملات في عالمنا والتي لا تتمتع بالقبول العام ، والذي ينتج عنه مشكلة تحويل هذه العملات لبعضها ، وفي ظل اختلاف العملات يحمل سعر الصرف أهمية بالغة كونه يبيدي تأثيراً على التجارة وتدفق الاستثمارات ويتيح للتجار مقارنة الأسعار بطريقة مباشرة.

وقد عرف نظام الصرف عدة تطورات بدأت من قاعدة الذهب وانتهت بالنظام العائم<sup>(1)</sup> ، فكان نظام بريتون وودز يقوم على اساس الدولار الامريكي المرتبط بالذهب ، وكانت الدول تربط عملاتها بسعر ثابت مع الدولار ، الا إن الأمر سرعان ما تغير بعد اعلان الرئيس الامريكي ( نيكسون ) عام 1971 م منع تحويل الدولار الى ذهب وانهارت قاعدة الذهب.

#### **مفهوم سعر الصرف:**

من الواضح أن مبادلة عملة بعملة أخرى يقتضي وجود نسبة مبادلة هذه العملة بتلك ، واحدى العملتين تعتبر سلعة والعملة الأخرى ثمنالها ، فسعر الصرف عبارة عن عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة من عملة أخرى<sup>(2)</sup>.

ويمكن تعريف سعر الصرف بطريقة عكسية أي أنه عدد الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة للحصول على وحدة من العملة المحلية للبلاد<sup>(3)</sup>

1- ن خاطر سعر الصرف ، جامعة الزيتونة ، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية عمان ، الاردن 2007 ، ص 1-2

2- اسامة محمد الغولي ، مجدي محمد شهاب ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، 1997 ، ص 292

3- المصدر نفسه اعلاه ، ص 293

كما يعتبر الاقتصادي « حمدي عبد العظيم » أن النقد الأجنبي هو بمثابة سلعة كغيرها من السلع يتم تبادلها مع الدول المصدرة لهذه العملات ، وتعبّر عن ثمنها بوحدات من العملة الوطنية (1).

او هو عدد الوحدات من العملة المحلية لدولة ما التي يمكن مبادلتها بوحدة واحدة عملة دولة اخرى ويتحدد سعر الصرف الاجنبي في سوق الصرف الاجنبي عندما تتعادل الكمية المطلوبة من الصرف الاجنبي مع الكمية المعروضة منه ، اي عند نقطة تقاطع منحني الطلب على الصرف الاجنبي مع منحني العرض من الصرف. وتحتل اسعار الصرف اهمية كبيرة لأنها تؤثر في الاسعار النسبية للسلع المحلية والاجنبية (2).

من هذا ويتم تحديد سعر الصرف بالنسبة للدول التي تتنهج سياسة سعر صرف مرنة من خلال تحديد اسعار صرف العملة في ضوء قوى العرض والطلب ، وعند تساوي العرض والطلب يتحدد سعر التوازن ، ولهذا فان سعر صرف العملة يتأثر بالعوامل المحددة للطلب والعوامل المحددة للعرض ، ويتمثل الطلب على عملة دولة ما بصفة رئيسية في الطلب على صادراتها او وارداتها من وجهة نظر الدول التي تطلب صادرات تلك الدولة من سلع وخدمات بالإضافة الى حركات رؤوس الاموال الداخلة الى الدولة او الخارجة منها ، هذا بالإضافة لعامل المضاربة ، اما عرض العملة لدولة ما فانه يعكس العوامل المحددة للطلب ، علماً بأن الطلب على عملة دولة ما يعتبر طلب مشتق بمعنى ان الطلب الرئيس يكون على صادرات الدولة ، ومن ثم الطلب على عملتها لتسديد قيمة مدة الصادرات (3).

ويمكن ان نفهم مما تقدم ان سعر الصرف هو عدد الوحدات النقدية التي تبذل به وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية بين عملتين مختلفتين) وهو بهذا يعتبر أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصادات الدولية ، وهو يربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي واسعارها في السوق العالمية فالسعر العالمي والسعر المحلي للسلعة مرتبطان من خلال سعر الصرف..

1- حمدي عبد العظيم ، سياسة سعر الصرف وعلاقته بالموازنة العامة لدولة ، مكتبة النهضة المصرية القاهرة 1984 ، ص 92

2- محمود يونس وعبد المنعم مبارك - مقدمة في النقود واعمال البنوك والاسواق المالية ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، 2003 ، ص 17

3- سميح مسعود ، الموسوعة الاقتصادية ، ج 1 ، دار الشروق عمان 2008 ، ص 399

## ثانياً / نظريات سعر الصرف :

ظهرت أولى هذه النظريات حيز الوجود كمحاولة لوضع أسس تحديد أسعار التعادل بين عملات الدول و التي كانت قد هجرت قاعدة الذهب خلال الحرب العالمية الأولى والفترة التي تلتها ، الأمر الذي أدى إلى حدوث اضطراب شديد في أسعار الصرف ، فخرج الاقتصادي السويدي غوستاف كاسل بنظريته تعادل القوة الشرائية :

### أولاً: نظرية تعادل القوة الشرائية:

تشير هذه النظرية إلى أن سعر التعادل بين عملتين يتحدد عندما تتعادل القوة الشرائية لعملة كل دولة في سوقها الداخلية مع قوتها الشرائية في سوق دولة أخرى وذلك بعد تحويلها إلى عملة هذه الأخيرة وفقاً لسعر الصرف الذي يحقق هذا التعادل. (1)

### ثانياً: نظرية ميزان المدفوعات: ( نظرية الأرصدة)

يرجع الفضل في وضع أسس هذه النظرية إلى الاقتصادي جون مينارد كينز ، والذي يعتبر أن سعر صرف العملة يتحدد عند المستوى الذي تتعادل فيه الكميات المطلوبة من العملات الأجنبية مع الكميات المعروضة منها وبذلك تشكل عجوزات وفوائض ميزان المدفوعات المعيار الأساسي لتقييم العملات المختلفة. (2)

ففي حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني زيادة في الطلب على العملة الوطنية نتيجة زيادة الصادرات ومن ثم ارتفاع في قيمتها الخارجية ، بينما يحدث العكس في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني زيادة المعروض النقدي من العملة نتيجة زيادة الواردات ومن ثم انخفاض في قيمتها الخارجية. وبذلك ترتكز هذه النظرية على الأسس التالية:

- يعد وضع ميزان المدفوعات العامل الحاسم في تحديد سعر صرف العملة الوطنية
- يتحدد سعر الصرف كما يتحدد أي سعر آخر وفقاً لقوى العرض والطلب.
- إن ميزان المدفوعات هو متغير مستقل وأن سعر الصرف هو متغير تابع.

1 مدحت صادق ، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي ، دار غريب ، القاهرة ، 1997 ، ص 129

2- جوزيف دانيالز ، ديفيد فانهوز ، اقتصاديات النقود والتمويل الدولي ، دار المريخ ، الرياض ، 2010 ، ص 94-96

## ثالثاً / محددات سعر الصرف :

قام 1989 (Edwards) بتقدير سعر الصرف الحقيقي التوازني لمجموعة من الدول النامية ، وفقاً لنموذج يجسد أبرز سمات الاقتصاد الكلي للاقتصاديات النامية بما في ذلك وجود ضوابط الصرف ووجود حواجز تجارية. بحيث يعد نموذج Edwards نموذجاً عاماً للتوازن لاقتصاد صغير مفتوح يمكن فيه تداول السلع القابلة للإتجار والسلع الغير قابلة للإتجار. وبحسب نموذج Edwards تختلف العوامل المؤثرة على معدل الصرف الحقيقي بحسب الفترة الزمنية ، ففي المدى القصير تعتبر كل من العوامل الأساسية الإسمية والحقيقية محددات هامة ، أما في المدى الطويل فتعد العوامل الأساسية الحقيقية هي من تحدد سعر الصرف الحقيقي. (1)

ووفقاً لنموذج Edwards 1989 فإن القيمة التوازنية لمعدل الصرف الحقيقي في المدى الطويل ، تتمثل في المتغيرات الحقيقية التالية تدفقات رؤوس الأموال ، وحساب رأس المال الرسمي والموازى النفقات الحكومية ، الرسوم  $t$  ، أسعار السلع غير القابلة للإتجار المستوردة بالعملات الأجنبية على المدى القصير ، المتغيرات النقدية مثل الائتمان المحلي يخص كذلك سعر الصرف الحقيقي التوازني. (2)

قام Elbadawi بتطوير نموذج Edwards لتقدير سعر الصرف الحقيقي التوازني في المدى الطويل لعدد من البلدان الشيلي) غانا ( الهند ويعرف النموذج سعر الصرف الحقيقي التوازني بدالة تابعة لمتغيرات حقيقية عوامل أساسية" إضافة إلى التغيرات المتوقعة لهذه العوامل عكس النماذج النظرية التي تحدده اعتماداً على متغيرات ثابتة فقط التي تتطلب مجموعة أصغر من المتغيرات الأساسية المتمثل في ؛ شروط التبادل التجاري ، الانفتاح التجاري ، صافي تدفقات رأسمال كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي الاستهلاك الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ومعدل نمو الصادرات. قدم نموذج سعر الصرف التوازني الأساسي طريقة لحساب سعر صرف حقيقي يتفق مع توازن الاقتصاد الكلي على المدى المتوسط وتم صياغة هذا النموذج

عام 1992 على يد Wren- Lewis.

1- Mark, N. C., & Choi, D. Y. ( 1997). Real exchange- rate prediction over long horizons. *Journal of International Economics*, 43 ( 1-2), 29-60.

2 Stein, J. L., & Allen, P. R. ( 1997). *Fundamental determinants of exchange*

أما ( Williamson (1994) فيعرف سعر الصرف التوازني الأساسي ( FEER ) بأنه "سعر الصرف المتسق مع الاقتصاد الكلي وبما يعني تحقيق التوازن الداخلي والخارجي في آن واحد 2 ويعني بالتوازن الداخلي قبول معدل الأجور المحددة تاريخياً وتحقيق مستوى عالي من الطلب الفعال كالحفاظ على أعلى مستوى من النشاط بما يتفق مع السيطرة على الاستثمار والذي يشار له بمعدل البطالة الطبيعي غير الاستثمار ( NAIRU ).(1)

أما التوازن الخارجي فيقصد به ضرورة استدامة الحساب الجاري مع حساب رأسمال يتمثل جوهر مقاربة توازن الاقتصاد الكلي في أن مجموع الحساب الجاري ( CA ) مع حساب رأسمال ( KA ) معدوم. أو يكون تمويل عجز الحساب الجاري بتدفقات رأس مالية قابلة للاستمرار ، ما يعنى استمرارية القدرة على تحمل الدين في الأجل المتوسط من 4 إلى 6 سنوات).(2)

ويتحقق التوازن الخارجي من خلال افتراض تعادل رصيد الحساب الجاري ، برصيد الحساب الرأسمالي. ويتكون الحساب الجاري من مجموع كل من رصيد الحساب التجاري ، وصافي عوائد الأصول الأجنبية ، ويعتمد الميزان التجاري على مستوى التوظيف في الاقتصاد المحلي والاجنبي ، ومعدل الصرف الحقيقي الفعال. ورصيد صافي الأصول الأجنبية يتأثر بحركة معدل الصرف ، وبإجمالي الديون الخارجية التي يجب تمويلها ، ووفقاً لهذه الشروط يجب تخفيض قيمة العملة لتحسين وضع الميزان التجاري وتحسين وضع صافي الأصول الأجنبية. وفي أغلب الدراسات التطبيقية لنموذج FEER يفترض أن رصيد الحساب الرأسمالي ( KA ) متغير خارجي ، ويستبعد التدفقات الرأسمالية للمضاربة وبالتالي يتم استنتاج معادلة معادلة الصرف التوازني الأساسي بحساب مرونة الحساب الجاري للناتج المحلي الإجمالي للدولة الوطنية ، والناتج المحلي الأجنبي للدولة الأجنبية ، ومعدل الصرف الأجنبي.(3)

*1John Williamson ( 1994): " Estimating Exchange Rate", The Institute for International Economics, USA, p.*

135.

2- تامر عبد العزيز منصور أبو الخير ( 2018 ) سياسات " معدل الصرف وأثرها على الميزة التنافسية " ، رسالة دكتوراة غير منشورة ، كلية التجارة وإدارة الأعمال ، جامعة حلوان ، ص 26-29

3- سلام حسين الفرج مهيديات ( 2013 ): " أثر سعر الصرف الحقيقي 1994-2012 " رسالة ماجستير ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ، جامعة اليرموك ، الأردن ، ص 26-29

## رابعاً / مفهوم الاستثمار :

يقصد بالاستثمار قيام شخص طبيعي او معنوي في بلد غير بلده باستخدام خبراته او جهوده او أمواله في القيام بمشروعات اقتصادية سواء كان بمفرده أو بالمشاركة مع شخص طبيعي او معنوي محلي او أجنبي او مع الدولة او مع مواطنيها في إنشاء مشروع او مشروعات مشتركة.

ويتميز الاستثمار المباشر بطابع مزدوج الأول وجود نشاط اقتصادي يزاوله المستثمر الأجنبي في بلد المضيف والثاني ملكيته الكلية أو الجزئية للمشروع أي الاستغلال المباشر للمشروع). وأي مشروع من هذا النوع يمكن أن يحوز الشخصية القانونية سواء كانت شركة وليدة أي ابتدائية لأول مرة او عن طريق شراء شركة محلية أو أجنبية بشكل كلي او جزئي أو عن طريق مشاركة شركة أخرى. (1)

ومن أفضل الاستثمارات لدى المستثمرين الأجانب أن يكون الاستثمار بشكل مباشر ففي هذه الحالة يكون لهم حق اختيار النشاط الذي يستثمرون فيه من جهة ، وكذلك لهم حق السيطرة على هذه المشروعات لما يمتازون به من نفوذ لهم في هذا النوع من الاستثمار. وللدولة المضيفة حق توجيه المستثمرين نحو أنشطة اقتصادية معينة حسب احتياجاتها ويأتي هذا التوجيه من خلال التشريعات الوطنية التي تنظم الاستثمار وتشعر لهذا الغرض مثل قانون الاستثمار الليبي رقم 5 لسنة 1997 بشأن استثمار رؤوس الأموال الأجنبية بالجمهورية العربية الليبية الذي ورد في مادة ( الثامنة) منه مجالات الاستثمار التي يمكن للمستثمر الأجنبي الاستثمار فيها ، وهي: الصناعة ، والصحة والسياحة ، وخدمات النقل ، والزراعة. وأيضا التشريعات المصاحبة لقانون الاستثمار مثل قانون الضرائب الليبي رقم 64 لسنة 1973 يخص الإعفاءات الضريبية المقررة لتشجيع وجذب استثمار رؤوس الأموال الأجنبية في مجالات متعددة صناعية لنقل التكنولوجيا الحديثة الواردة ينص المادة ( 5) من قانون الاستثمار الليبي رقم ( 5) لسنة 1997. (2)

1- د. يحيى عبد الرحمن ، رضا الجوانب القانونية للشركات غير الوطنية ، دار النهضة العربية ، مصر- القاهرة- سنة 1994 ،

2- طاهر حيدر حردان- مبادئ الاستثمار ، دار المستقبل للنشر والتوزيع ، الأردن- عمان- الطبعة الأولى سنة 1997 ، ص 13.

وقد حاول العديد من الكتاب إيجاد تعريف للاستثمار وكل تعريف من هذه التعريفات يبين لنا مجال تخصص قائله فمنهم من عرفه بشكل اقتصادي من انتقال وجذب الأموال من مكان الى آخر ومنهم من عرفه من جانب الربح والخسارة وكل واحد يتناوله من وجهة نظر مختلفة ، وسنورد بعضاً منها ثم نوضح بقدر الإمكان رأينا في هذا الخصوص. قد عرف الاستثمار بأنه ( توظيف المال بهدف تحقيق العائد او الدخل او الربح )<sup>(1)</sup>.

ولذا نجد ان نظريته الى الاستثمار من جانب مادي بحث ، هو تحقيق ربح او خسارة وقد تناول من وجهة نظر المستثمر وإنما تؤيده في ذلك ، ولكن تختلف معه من جانب البلد المضيف هل العائد بالنسبة لهذا البلد هو ربح المادي فقط فمن الطبيعي العائد اكبر من الربح المادي لأن هدف البلد المضيف لا يمكن يكون ما تستفاد منه من مبالغ مادية وخاصة الدول النامية ففي عمليات الاستثمار يكون عادة في هذه الدول التركيز على الجانب الاقتصادي الآخر وهو دخولها الى مجالات صناعية او تطوير صناعاتها القائمة ، وكذلك الحصول على تقنيات جديدة ولذلك نرى بأن هذا التعريف قاصر لأنه لم يوضح الجوانب والأهداف التي يسعى البلد المضيف لتحقيقها نتيجة لجلب رأس مال الأجنبي وهذه الأهداف متعددة سنتحدث عنها في المبحث الثاني

وحسب ما نراه في هذا الجانب أي التعريف بالاستثمار ولكي يعطينا مدلولاً أكثر الاستثمار يمثل مال مدى اهداف وطموح كافة العناصر المكونة للعملية الاستثمارية وما ينتج عنها من مصلحة وفائدة وأيضا من الجانب القانوني حتى يكون أكثر شمولاً ويعطي معنى للاستثمار لذا يمكن ان نعرف الاستثمار بصيغة مختلفة ( بأنه ) انتقال رؤوس الأموال والتقنيات الفنية والإدارية الأجنبية المتطورة ، لأحدث تطور اقتصادي واجتماعي وإداري للمساهمة .<sup>(2)</sup>

1- طارق الحاج- علم الاقتصاد ونظريته- دار النشر والتوزيع الأردن عمان ، سنة 1998 ، ص 123.

2- د. حسني علي خريوش وآخرون- الاستثمار بين النظرية والتطبيق ، دار زهران للنشر والتوزيع ، الأردن- عمان ، سنة

1999 ، ص 184.



## خامساً / نظريات الاستثمار :

### ❖ نظرية القيمة:

اعتبر كارل ماركس أن قيمة سلعة ما تقاس بالعمل الذي تتضمنه تلك السلعة، أو تقاس بالزمن الاجتماعي لا بالزمن الحقيقي، أي الزمن الذي يقضيه العامل المتوسط في إنتاج المادة على أساس توفير مستوى معين من وسائل الإنتاج، فكل المواد كيفما كانت ماهي إلا مجرد تراكم العمل البشري الذي يعتبر أساس الإنتاج.

### ❖ نظرية فائض القيمة:

مفاد هذه النظرية أن العمال يعملون لحساب صاحب الأرض أو صاحب رأس المال بأجر متدني وفي نفس الوقت ينتجون لصاحب المال أو صاحب الأرض سلعا أو موادا قيمتها تساوي مقدار العمل المتراكم لصناعة هذه السلع. والفرق الموجود بين قيمة المادة أي العمل وقيمة الأجر يسمى بفائض القيمة.

### ❖ نظرية تراكم رأس المال:

ماركس يرى أن أصحاب رؤوس الأموال يجمعون المال عن طريق الأرباح المتحصل عليها في شراء رأس المال سواء كان ثابتا (آلات، معدات، مواد أولية) أو متغيرا (الذي تدفع منه الأجور وهو مصدر فائض القيمة )

### ❖ نظرية الأزمات:

ماركس يرى من خلال هذه النظرية أن الانخفاض في مستوى الأجور يعود بالضرر على الاستهلاك (أي نقص في الاستهلاك ) وبالتالي يحدث كساد السلع، ومن ثمة توقيف الإنتاج وإفقال المصانع وبالتالي تعطيل الاستثمارات.

### ❖ نظرية التركيز:

وضح كارل ماركس من خلال هذه النظرية أن كبار الرأسماليين يعملون للاستيلاء على الأسواق وتوسيع معاملهم على حساب المنظمين الصغار الذين يضطرون إلى الانسحاب من دورة الإنتاج، في حين يتركز رأس المال في أيدي أقلية قليلة، مما يؤدي إلى إعاقة الاستثمار<sup>1</sup>

<sup>1</sup> سهام بن ساهل،: إستراتيجية الاستثمار بولاية بسكرة (مذكرة لنيل شهادة ليسانس في العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي محمد خيضر بسكرة 1996) ص2.

## سادساً / أهداف الاستثمار :

ومن الطبيعي بأن لكل من المستثمر والبلد المضيف له عدد من الأهداف والدوافع تجعل كل منها يسعى الى العمل مع طرف الآخر لتحقيق تلك الاهداف والدوافع من أجل الحصول على مصلحة وعادة ما يقوم البلد المضيف بالقيام بالعديد من الإجراءات ومنها الإدارية والقانونية لترغيب المستثمرين في القيام بعملية الاستثمار فيما يلي بيان هذه الاهداف والدوافع.

### **اهداف المستثمر:**

( ومن الاهداف التي وزمل تحقيقها من قبل المستثمر ما يلي )<sup>(1)</sup>

- 1- من اول الاهداف التي يسعى المستثمر الى تحقيقها ، الحصول على المواد الخام من الدول المستثمرة فيها لاجل استخدامها في صناعتها.
  - 2- الاستفادة من القوانين المشجعة للاستثمار والاعفاءات الضريبية المقررة التي تمنحها الدول المضيفة للمستثمرين من اجل جذب الاستثمارات الاجنبية اليها.
  - 3- ايجاد اسواق جديدة لمنتجات وبضائع الشركات الاجنبية خاصة لتسويق فائض كبير من السلع الراكدة والتي لا تستطيع هذه الشركات تسويقها في موطنها.
  - 4- الاستفادة من ميزة هامة في الدول النامية واغلب الدول المستثمرة فيها حيث ان اجرة الأيدي العاملة عادة ما تكون منخفضة بالنسبة للدول المتقدمة صناعيا وكذلك تكلفة الحصول على المواد الخام وتكلفة النقل ضئيلة وبالتالي عامل مشجع أيضا للاستثمار وهدف يسعى المستثمرين للحصول عليه.
  - 5- ومن اهداف الشركات الاجنبية المستثمرة تحقيق الربح في الدول المضيفة تفوق بكثير ارباحها من عملياتها داخل موطنها .
  - 6- سهولة قيام الشركات الاجنبية منافسة الشركات المحلية من حيث جودة الانتاج وانخفاضها الاسعار وانواع الخدمة وذلك بسبب تملكها للتكنولوجيا المتقدمة ووفرة راس المال لديها.
  - 7- تستفيد الشركات الاجنبية من استثماراتها في الدول المضيفة من قلة المخاطر اذا انه كلما توزعت وانتشرت الاستثمارات على عدد أكبر من الدول كلما قلت بالتالي مخاطر هذه الاستثمارات.
- وهذه مجموعة من الاهداف التي يسعى المستثمرين لتحقيقها من خلال قيامهم بالاستثمار خارج موطنهم الأصلي.

1- د. حسني علي خريوش وآخرون- الاستثمار بين النظرية والتطبيق ، دار زهران للنشر والتوزيع ، الأردن- عمان ، سنة

## المبحث الثاني

### الجانب التطبيقي

#### تحليل اثر سعر الصرف في اجمال الاستثمار في العراق

##### اولاً / نبذة تاريخية عن الاقتصاد العراقي:

يتسم الاقتصاد العراقي بكونه اقتصاداً ريعياً يعتمد على انتاج وتصدير النفط الخام في توليد الناتج المحلي الاجمالي وفي تمويل الموازنة العامة ومصدراً للعملات الاجنبية. وبذلك فإن الاقتصاد العراقي اقتصاد وحيد الجانب ويعاني من اختلالات هيكلية كبيرة في ظل غياب شبه كامل للقطاعات الاخرى مثل الصناعة والزراعة والتجارة . وهو بهذا المعنى اقتصاد مكشوف على الخارج ويتأثر بالتقلبات الاقتصادية الدولية. ان مغزى ذلك ان اي تقلبات تحدث في اسعار النفط العالمية ينعكس بشكل مباشر على مجمل الاوضاع الاقتصادية المحلية. كما ان التغيرات في اسعار السلع المستوردة إلى البلد تنعكس بشكل مباشر أيضاً على المستوى العام للأسعار وعلى الاستثمار النقدي (الاستثمار المستور). ان مثل هذا الواقع يتطلب العمل على معالجة هذه الاختلالات الهيكلية لتحقيق التنوع في الهيكل الاقتصادي وارسائه على اسس صحيحة للانطلاق نحو التنمية الاقتصادية المستدامة لتحقيق الاهداف المنشودة ضمن إطار استراتيجية تنموية تتبنى منظومة من السياسات الاقتصادية والادوات والاجراءات التي تتناغم مع تلك الاسس الاستراتيجية.

ويقف العراق الآن على مفترق طرق .فبعد مرور زهاء عقدين من الزمن على حرب عام 2003 ،ما زال البلد عالقاً في واقع الهشاشة ،ويواجه حالة متزايدة من انعدام الاستقرار السياسي ، والاضطرابات الاجتماعية المتصاعدة ، وفجوة متزايدة العمق ما بين الدولة والمواطن .وفي خضم عدد من الازمات (بما في ذلك التقلبات في اسعار النفط ، وجائحة كوفيد -19 )،يضاف اليها تراكم تأثيرات السياسات الاقتصادية. مع كل أزمة تظهر فرصة للإصلاح وذلك من خلال تشغيل القطاعات الاخرى والمتمثلة بالقطاع التجاري والقطاع الزراعي والقطاع الصناعي والذي بدوره يدعم الاقتصاد الوطني من خلال الوصول الى نقطة معينة من الاكتفاء الذاتي وتشغيل الايدي العاملة وبالتالي القضاء على البطالة وزيادة واردات الميزانية بمصادر تمويل شتى فبالنسبة للقطاع التجاري كان اعتماد العراق على الاستيراد من الدول الخارجية دون الاخذ بنظر الاعتبار الرسوم الكمركية هذا كله كان له تأثير كبير على زيادة المصاريف ، وايضا عدم تشجيع القطاع الخاص المحلي والاجنبي والمختلط في العراق كان له اثر كبير في تدهور الاقتصاد العراقي وانعدام الاستثمار عمل على تخفيض السلع والخدمات المنتجة وارتفاع نسبة البطالة.

## ثانياً / تحليل سعر الصرف للمدة (2004 – 2020)

أصبح سعر الصرف من الأدوات المهمة ذات اهداف واضحة المعالم ، بعد التغير الذي شهده الاقتصاد العراقي من الناحية السياسية والاقتصادية ، وضعف الثقة بالدينار العراقي وتدهور وظيفتها كمخزن للقيمة ، وقد جاءت هذه الأهمية خصوصاً بعد حصول البنك المركزي على استقلالته بموجب قانون 56 لعام 2004 ، فقد عد استقرار سعر الصرف الدينار العراقي في السوق الموازي من اهم وظائف البنك المركزي واصبح البنك المركزي سوق مركزي للعملة الأجنبية عن طريق مزادات يومية لبيع وشراء الدولار بهدف تحقيق الاستقرار في سعر الصرف وبناء غطاء من العملة الأجنبية كاحتياطي<sup>(1)</sup> ، ونلاحظ من خلال الجدول ( 1 ) والشكل ( 1 ) ، تطورات سعر الصرف الأجنبي امام الدينار العراقي في السوق الموازي للمدة ( 2020-2004 ) ونجد ان سعر الصرف الدينار العراقي في السوق الموازي في المدة من-2004-2006 كان بمعدل 1453-1475 ، وذلك بسبب عدم الاستقرار النقدي والمالي والتغير الاقتصادي الذي حصل بعد الاحتلال الأمريكي للعراق وما تبعها من تدهور الأوضاع الأمنية كل ذلك انعكس سلباً على تكاليف المعيشة والسكن وجميع المواد بما فيها أسعار النفط والبنزين فضلاً عن ارتفاع اسعار المواد الغذائية ، وغيرها من المستلزمات الأخرى التي شهدت ارتفاعاً في تلك الفترة ، الا أن البنك المركزي اتخذ العديد من الإجراءات منها خفض سعر الصرف الرسمي ليعطي قيمة للدينار العراقي ، وذلك نتيجة لاتجاه عزوف الأفراد عن الاحتفاظ بالدينار العراقي او اجراء التعاملات به بشكل كبير في العمليات التجارية وظهور ظاهرة الدولار في السوق ، مما ادى الى قيام البنك المركزي الى رفع سعر الصرف للدينار العراقي مقابل الدولار ، واعطاء قيمة حقيقية للدينار العراقي ، من خلال اتباع اسلوب المزادات اليومية في بيع وشراء العملات الأجنبية لتغطية الطلب على الدولار فضلاً عن اتباع نظام سعر الصرف الموعوم المدار<sup>(2)</sup> ،

وبذلك اعاد للدينار العراقي الثقة كعملة محلية يعتد بها في التعاملات اليومية والتجارية ، مدعوماً برصيده من الدولار الأمريكي ، وبالتالي فقد انخفض سعر الصرف الموازي في المدة اللاحقة ، اذ بلغ 1267 دينار عام 2007 ، وبمعدل نمو قدره ( 0.0%) عن العام السابق له اما عام 2008 حلول الأزمة المالية وتأثيرها على العراق فقد انخفض سعر الصرف ومع الموازي الى 1203 دينار عراقي ، وقد تراجع معدل النمو في سعر الصرف الموازي الى ( 0.05%) عن العام السابق له ، كما ان هذا التراجع الطفيف في سعر الصرف الحقيقي لا يؤثر بشكل كبير على تراجع حجم المبادلات التجارية ، بسبب طبيعة المعاملات والانتاج المتحقق فهو متأني من صادرات النفط بشكل شبه كامل وليس من تنوع قاعدة انتاجية تتأثر بشكل كبير بتغيرات سعر الصرف للدينار العراقي.<sup>(3)</sup>

1- عبد الحسين الغالبي ، ليلي بديوي مطوق ، صدمات السياسة النقدية ، دار النور للنشر والتوزيع ، ط 1 ، 2017 ، ص 299.

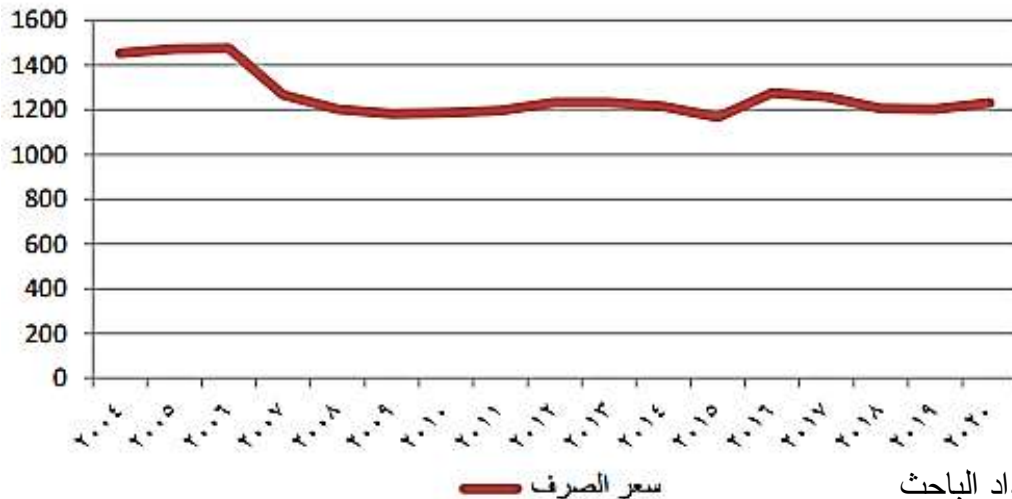
2- عمر محمد عكاوي ، أثر سعر الصرف على الميزان التجاري العراقي ، بحث منشور في مجلة دراسات اقتصادية ، العدد 37 لسنة 2017 ، ص 103 و 104

3- مظهر محمد صالح ، السياسة النقدية والمالية والسيطرة على متغيرات الاستثمار واسعار الصرف ، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية ، بغداد ، 2011 ، ص 5.

وكذلك في السنوات اللاحقة فنلاحظ انه في المدة بين 2009-2011 فقد شهدت استقراراً ملحوظاً مع تراجع طفيف في سعر الصرف الموازي نتيجة لتحسن قيمة الدينار العراقي مما زاد من ثقة الافراد وضيق ظاهرة الدولار ( 1 ) ، اذ بلغ سعر الصرف 1203 دينار لكل دولار أمريكي ، عام 2009 ، وبمعدل نمو سالب قدره (-0.02%) وكذلك في العامين اللاحقين له ، وقد بلغ معدل النمو خلال هذه المدة 0.00% عام 2010 ، ونسبة 0.01% عام 2011 ، الا انه سرعان ما ارتفع سعر الصرف الموازي خلال عامي 2012-2013 فقد ارتفع الى 1233 دينار وبمعدل نمو حقيقي بلغ قدره 0.03% ولو بفارق قليل لكلا العامين وذلك بسبب ارتفاع أسعار النفط وزيادة احتياطي البنك المركزي من العملة الأجنبية اذ بلغ في عام 2013 ما يقارب 75 مليار دولار ، الا انه انخفض مرة ثانية الى 1214 دينار عام 2014 ،<sup>(1)</sup> وانخفض معدل التغير في سعر الصرف الى (-0.01%) نتيجة لتأثر العراق بالأزمة المالية العالمية ، وأدت الى اتباع سياسة اقتصادية تقشفية انعكست سلباً على الاقتصاد العراقي. اما في عام 2015 ونتيجة لاستمرار آثار الأزمة المالية العالمية فقد ظل سعر الصرف مقابل الدولار منخفضاً بواقع 1214 دينار لكل دولار ، وبمعدل نمو سالب قدره (-0.04%) ، اما في عام 2016 وبعد ان اتسع الفارق في سعر الصرف الموازي فكان متذبذب بين الارتفاع والانخفاض بشكل واضح ، ويعود الاختلاف الى العديد من الأسباب ومنها قيام البنك المركزي بتطبيق المادة 50 من قانون الموازنة الاتحادية لعام 2015 والتي تتضمن تحديد الكميات المباعة من العملة الأجنبية في المزاد بما يقارب 75 مليون دولار يومياً الا ان البنك المركزي تخلى عنها خوفاً من اتساع الفارق بين .<sup>(2)</sup>

السعرين وتزامنت هذه الأسباب مع الظروف التي عاشها الاقتصاد العراقي في الفترة المتمثلة بانخفاض الاحتياطات الأجنبية نتيجة لانخفاض أسعار النفط العالمية فضلاً عن تدهور الأوضاع الأمنية والسياسية. اما عام 2019 و 2020 ، فقد أثرت جائحة كورونا على جميع اقتصاديات دول العالم ، مما انخفض سعر الصرف الموازي الى ( 0.0 % ) عام 2019 ، ثم حقق معدل نمو منخفض الى 0.02% ، كما هو واضح في الشكل والجدول الآتي شكل ( ١ )

شكل (١)  
سعر الصرف الموازي في العراق للمدة (٢٠٢٠-٢٠٠٤)



المصدر : اعداد الباحث

- 1- محمود محمد الداغر ، حسين عطوان ، سعر صرف الدينار العراقي ما بين النظام الواقعي والمعلن للمدة ( 2004-2012 ) ، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية جامعة بغداد كلية الإدارة والاقتصاد ، المجلد 21 ، العدد 84 ، 2015 ، ص 280
- 2- للمزيد حول الأزمة المالية العالمية ينظر: أحمد ابراهيم علي الأزمة المالية الدولية وأثرها على قطاع المال في العالم دورات الائتمان وتغير المؤسسات والأسواق المالية ، بيت الحكمة ، بغداد ، ص 78.

## جدول (1)

### سعر الصرف الموازي ومعدل نموه في العراق

للمدة 2004-2020 القيمة: دينار

معدل التغير في سعر الصرف الموازي	سعر الصرف الموازي (السوق)	التفاصيل السنوات
	1453	2004
0.01	1472	2005
0.00	1475	2006
-0.14	1267	2007
-0.05	1203	2008
-0.02	1182	2009
0.00	1186	2010
0.01	1196	2011
0.03	1233	2012
0.00	1232	2013
-0.01	1214	2014
-0.04	1167	2015
0.09	1275	2016
-0.01	1258	2017
-0.04	1206	2018
0.00	1202	2019
0.02	1231	2020

المصدر : من عمل الباحثة استناداً الى البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، التقرير الاقتصادي السنوي، صفحات متفرقة .

## ثالثاً / تحليل اتجاهات الاستثمار

تعد ظاهرة الاستثمار من المشاكل المهمة التي يعاني منها الاقتصاد العراقي نتيجة الاضطرابات التي تواجه العراق والظروف الاقتصادية والاجتماعية والأمنية التي أدت الى عدم انتظام عمل السوق المحلي وأسباب أخرى تتعلق بالنواحي النقدية والمالية منها عدم استقرار سعر الصرف ، فضلاً عن الاختلال الهيكلي في الاقتصادي العراقي بين الطلب والعرض نتيجة الانخفاض الإنتاج المحلي وعدم قدرته على مواجهة الطلب المحلي والارتفاع في مستوى العام للأسعار بشكل مستمر ، بالإضافة الى زيادة عرض الكتلة النقدية والى عدم وجود سياسة مالية تشجع الاستثمار داخل البلد. يبين الجدول ( 2 ) والشكل المرافق له معدلات الاستثمار والمستوى العام للأسعار في العراق ومن المهم أن نبين خلال تحليلنا ان هناك عوامل عدة ساهمت على تنامي معدلات الاستثمار في العراق في أول المدة موضوع الدراسة من 2004 الى 2007 ، اذ انه بسبب إن انخفاض قيمة العملة المحلية وارتفاع أسعار المشتقات النفطية ، فضلاً عن أزمات السكن وبالتالي ارتفاع كلفة أسعار الدور المستاجرة وارتفاع كلفة المواد الغذائية وغيرها من العوامل خلال المدة المذكورة ، كل ذلك أدى إلى ارتفاع مستوى الاسعار القياسية ومعدلات الاستثمار ، وكذلك زيادة حجم الإنفاق العام الى مستويات قياسية ونتيجة لما تقدم فإن المستوى العام للأسعار ارتفع الى 36.4% عام 2004 ثم الى 100 عام 2007 ، اما معدل الاستثمار فقد ارتفع هو الآخر من 27% عام 2004 الى 30.8 عام 2007 ، وظلت مستويات الاسعار بارتفاع مستمر منذ عام 2008 ، فقد حققت معدل نمو قدره 112.7 عام 2008 لترتفع هذه النسبة الى 145.9 عام 2014 ، رغم تعرض العراق الأزمة مالية متأثراً بالأزمة المالية العالمية ، اما بالنسبة للتضخم فقد انخفض منذ عام 2008 ، متأثراً بالأزمة المالية العالمية الأولى التي تأثر بها العراق بشكل كبير ، ومن ثم فقد انخفض معدل الاستثمار إلى 62.7% عام 2008 ثم تراجع إلى (-62.8%) عام 2009 ، بسبب الظروف الخارجية المحيطة وفقدان الثقة في الإقتصاد وتراجع النشاط التجاري 1- شاكر حمود صلال ، حسن خلف راضي ، تحليل اثر نافذة بيع العملة على معدلات الاستثمار في العراق مصدر سابق ، ص 164 ."

بشكل كبير بسبب الأزمة المالية ، اما عام 2010 فقد تدخل البنك المركزي العراقي واتباع سياسة نقدية تعزز الثقة بالعملة العراقية وتدفع الى التعامل والمبادلات التجارية وبالتالي فقد ارتفع معدل الاستثمار الى 2.4% لنفس العام ثم ارتفع ليصل الى 5.6 عام 2011 ، اما بالنسبة للمستوى العام للأسعار فقد ظل بارتفاع مستمر رغم تلك الأزمات الإقتصادية بسبب ارتفاع التكاليف والضرائب والكمارك والفساد الإداري والمالي وضعف الرقابة على التجارة وغيرها من العوامل الأخرى التي ساهمت في استمرار المستوى العام للأسعار بالارتفاع ، فقد ارتفع بشكل كبير من 145.9 عام 2014 ، الى 149.2 عام 2019 ،

اما معدل الاستثمار فنجد انه يتذبذب ما بين الارتفاع والانخفاض ويسيطر البنك المركزي العراقي عليه بشكل كبير من خلال التحكم بنوع السياسة النقدية المناسبة له ، اذ نجدا انه تغير من 5.6% عام 2001 الى 1.4% عام 2015 ، اي بعد انتهاء الأزمة المالية العالمية عام 2014 ، ثم انخفض الى (-0.1%) عام 2019 نتيجة أزمة كورونا ( coved 19 ) ثم تحسن الى 1.0% عام 2020 وانخفض مستوى العام للأسعار الى 105.1 لنفس العام ، ونتوصل من ذلك ان البنك المركزي ومن خلال السياسة النقدية استخدم أسلوب مزاد العملة كأحد أدواته غير المباشرة لمعالجة المشاكل الاقتصادية في العراق وهي من الأساليب الحديثة للمحافظة على استقرار سعر الصرف والحد من الاستثمار. ومما سبق نستنتج ان خفض معدلات الاستثمار هو هدف أساسي بالنسبة للبنك المركزي لتحقيق الأهداف الاقتصادية وحماية الاقتصاد من الصدمات بهدف كبح جماح الاستثمار وزيادة القوة الشرائية للأفراد مع وجود تكاليف واعباء تتحملها

## جدول (2)

ميزانية ا

### تطورات معدلات الاستثمار في العراق للمدة (2004-2020)

التفاصيل السنوات	الرقم القياسي للأسعار (2007=100)	معدل التضخم %
2004	36.4	27.0
2005	49.9	37.0
2006	76.4	53.2
2007	100	30.8
2008	112.7	2.7
2009	122.1	-2.8
2010	125.1	2.4
2011	132.1	5.6
2012	140.1	6.1
2013	142.7	1.9
2014	145.9	2.2
2015	148.0	1.4
2016	148.5	0.3
2017	148.7	0.1
2018	149.3	0.4
2019	149.2	-0.1
2020	105.1	1.0

المصدر: البنك المركزي العراقي، مديرية العامة الاحصاء والابحاث، نشرات سنوية لسنوات مختلفة.

1- فلاح حسن ثويني وعامر شبل زيا تأثير التوجهات الحكومية والنقدية للبنك المركزي العراقي على بعض المتغيرات الاقتصادية في العراق للمدة 2003-



## الاستنتاجات

- 1- يعد الاستثمار أحد أهم المشاكل الذي تهدد اقتصادات الدول نتيجة فقدان العملة المحلية لقيمتها ، وقوتها الشرائية ، وما يترتب عليه من ارتفاع مستمر في الأسعار للسلع والخدمات المحلية
- 2- يربط سعر الصرف الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي ، لأن سعر الصرف يمثل سعر تبادل عملة بأخرى في وقت معين ، كما أن هذا السعر يعد المرآة التي ينعكس عليها مركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي وبذلك يقوم بتسهيل المعاملات الدولية المختلفة وتسويتها.
- 3- العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار هي علاقة عكسية ، ويمكن توضيح ذلك من خلال قيام الحكومة بإجراء رفع سعر الصرف اي تخفيض قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية ، فعندما انخفضت قيمة الدينار العراقي فقد ارتفع معدل الاستثمار ولو بنسبة بسيطة ، لكنها علاقة عكسية بينهما.

## التوصيات :

- 1- رسم سياسة واضحة من قبل البنك المركزي العراقي لتحقيق استقرار دائم في سعر الصرف وبما يضمن التأثير الايجابي على مستويات الاستثمار والاقتصاد ككل.
- 2- ضرورة التنسيق بين السياسات الاقتصادية كافة وبالأخص السياسة المالية والسياسة النقدية والتجارية ، لغرض التأثير بصورة فعالة في مستوى الاستقرار الاقتصادي الداخلي.
- 3- لإيجاد أساس قوي للنمو الاقتصادي و رفع مستوى الرفاه عن طريق توفير بيئة مستقرة اقتصادياً وسياسياً واجتماعياً الأمر الذي يتطلب الحفاظ على معدلات منخفضة من الاستثمار من خلال إتباع سياسة نقدية سليمة وتوسيع أدواتها.

## المصادر :

### المصادر العامة :

- 1- سهام بن ساهل ،: إستراتيجية الاستثمار بولاية بسكرة (مذكرة لنيل شهادة ليسانس في العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي محمد خيضر بسكرة، 1996 )
- 2- مدحت صادق ، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي ، دار غريب ، القاهرة ، .
- 3- محمود محمد الداغر ، حسين عطوان ، سعر صرف الدينار العراقي ما بين النظام الواقعي والمعلن للمدة ( 2004-2012 ) ، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية جامعة بغداد كلية الإدارة والاقتصاد ، المجلد 21 ، العدد 84 ، 2015 .
- 4- د. طارق الحاج- علم الاقتصاد ونظريته- دار النشر والتوزيع الأردن عمان ، سنة 1998.
- 5- جوزيف دانيالز ، ديفيد فانهوز ، اقتصاديات النقود والتمويل الدولي ، دار المريخ ، الرياض ، 2010.
- 6- للمزيد حول الأزمة المالية العالمية ينظر: أحمد ابراهيم علي الأزمة المالية الدولية وأثرها على قطاع المال في العالم دورات الائتمان وتغير المؤسسات والأسواق المالية ، بيت الحكمة ، بغداد ،
- 7- اسامة محمد الغولي ، مجدي محمد شهاب ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، 1997 ،
- 8- تامر عبد العزيز منصور أبو الخير ( 2018 ) سياسات " معدل الصرف وأثرها على الميزة التنافسية" ، رسالة دكتوراة غير منشورة ، كلية التجارة وإدارة الأعمال ، جامعة حلوان .
- 9- حمدي عبد العظيم ، سياسة سعر الصرف وعلاقته بالموازنة العامة لدولة ، مكتبة النهضة المصرية القاهرة 1984 .
- 10- د. حسني علي خريوش وآخرون- الاستثمار بين النظرية والتطبيق ، دار زهران للنشر والتوزيع ، الأردن- عمان ، سنة 19 .
- 11- د. يحيى عبد الرحمن ، رضا الجوانب القانونية للشركات غير الوطنية ، دار النهضة العربية ، مصر- القاهرة- سنة 1994 .
- 12- سلام حسين الفرج مهيدات ( 2013 ): " أثر سعر الصرف الحقيقي 1994-2012" رسالة ماجستير ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ، جامعة اليرموك ، الأردن .
- 13- سميح مسعود ، الموسوعة الاقتصادية ، ج1 ، دار الشروق عمان 2008 ، ص 399
- 14- طاهر حيدر حردان- مبادئ الاستثمار ، دار المستقبل للنشر والتوزيع ، الأردن- عمان- الطبعة الأولى سنة 1997.

- 15- عبد الحسين الغالبي ، ليلى بديوي مطوق ، صدمات السياسة النقدية ، دار النور للنشر والتوزيع ، ط 1 ، 2017 .
- 16- عمر محمد عكاوي ، أثر سعر الصرف على الميزان التجاري العراقي ، بحث منشور في مجلة دراسات اقتصادية ، العدد 37 لسنة 2017 .
- 17- فلاح حسن ثويني وعامر شبل زيا تأثير التوجهات الحكومية والنقدية للبنك المركزي العراقي على بعض المتغيرات الاقتصادية في العراق للمدة 2003-2015 ، .
- 18- محمود يونس وعبد المنعم مبارك - مقدمة في النقود واعمال البنوك والاسواق المالية ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، 2003 .
- 19- مظهر محمد صالح ، السياسة النقدية والمالية والسيطرة على متغيرات الاستثمار واسعار الصرف ، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية ، بغداد ، 2011 .
- 20- ن خاطر سعر الصرف ، جامعة الزيتونة ، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية عمان ، الاردن 2007.
- 21- ن خاطر سعر الصرف ، جامعة الزيتونة ، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية عمان ، الاردن 2007.

#### المصادر الاجنبية :

- 22- Stein, J. L., & Allen, P. R. ( 1997). Fundamental determinants of exchange
- 23- 1John Williamson ( 1994): " Estimating Exchange Rate", The Institute for International Economics, USA.
- 24- Mark, N. C., & Choi, D. Y. ( 1997). Real exchange- rate prediction over long horizons. Journal of International Economics, 43 ( 1-2),