

قياس أثر محددات الطلب على الاحتياطيات الاجنبية على الاستقرار النقدي في العراق

الأستاذ الدكتور
حمدي أحمد علي الهنداوي
أستاذ الاقتصاد المساعد
كلية التجارة – جامعة المنصورة

الدكتور
محمد احمد مطر
مدرس الاقتصاد
كلية التجارة – جامعة المنصورة

أثير ابراهيم اسماعيل
باحث ماجستير في الاقتصاد
كلية التجارة – جامعة المنصورة

الملخص

تلعب الاحتياطيات الاجنبية دورا مهما واساسيا في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وخاصة استقرار المستوى العام للأسعار. ويسعى العراق إلى الاستغلال الامثل لاحتياطياته النقدية من العملات الاجنبية من أجل زيادة معدل النمو الاقتصادي وتحقيق التنويع الاقتصادي وعدم الاعتماد على النفط كمصدر وحيد للدخل القومي وخاصة في ظل تقلبات أسعار النفط. ويهدف هذا البحث إلى دراسة أثر محددات الطلب على الاحتياطيات الاجنبية على الاستقرار النقدي في العراق.

وقد اعتمدت هذه الدراسة على أساليب التحليل القياسي للتعرف على أثر محددات الطلب على الاحتياطيات الاجنبية على الاستقرار النقدي في العراق. باستخدام بيانات سلسلة زمنية سنوية للفترة (٢٠٠٦-٢٠٢٠) للمتغيرات ذات الصلة بالدراسة. فقد استخدمت الدراسة اختبار جذر الوحدة المعدل لديكي فولر (ADF) لفحص استقراريه متغيرات الدراسة. ثم اجراء اختبار التكامل المشترك الخاص بالسلاسل الزمنية. واختبار تصحيح الخطأ في الأجل القصير (ECM).

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية موجبة بين الحساب الرأسمالي والاستقرار النقدي في العراق. وعلاقة معنوية سالبة بين الناتج المحلي الإجمالي والاستقرار النقدي في العراق وكذلك علاقة معنوية سالبة بين الحساب المالي والاستقرار النقدي في العراق

Abstract

Foreign reserves play an important and fundamental role in achieving economic stability, especially the stability of the general level of prices. Iraq seeks to make optimal use of its foreign reserves in order to increase the rate of economic growth and achieve economic diversification and not rely on oil as the only source of national income, especially in light of fluctuations in oil prices. This study aims to study the impact of the determinants of demand on foreign reserves on monetary stability in Iraq.

This study relied on standard analysis methods to identify the impact of the determinants of demand for foreign reserves on monetary stability in Iraq. Using annual time series data for the period (2006-2020) for the variables relevant to the study. The study used Dickey Fuller's Modified Root Unit Test (ADF) to check the stability of the study variables. Then, a time series co-integration test is performed. and the short-term error correction (ECM) test.

The study concluded that there is a positive significant relationship between the capital account and monetary stability in Iraq. And a negative significant relationship between the gross domestic product and monetary stability in Iraq, as well as a negative significant relationship between the financial account and monetary stability in Iraq.

Keywords: monetary stability, foreign reserves, economic growth, economic diversification, capital account, financial account.

١/- الإطار النظري للبحث

١/١ مقدمة:

يقصد بالاحتياطي النقد الأجنبي، كل ما تمتلكه الدولة من عملات أجنبية، وتحتفظ بها في بنكها المركزي، ويساعد الاحتياطي الدول في الحفاظ على توازن عملاتها المحلية، كما يستخدم في المعاملات التجارية الخارجية. شهدت احتياطيات الصرف الأجنبي نموا كبيرا بعد الأزمة المالية الآسيوية، حيث ارتفعت احتياطيات الصرف الأجنبي على المستوى الدولي من حوالي ٢ تريليون دولار عام ٢٠٠٠ لتصل إلى ١١,٧١٤ تريليون دولار عام ٢٠١٨^(١).

كما تشير الإحصاءات إلى أن احتياطيات الصرف الأجنبي شهدت نموا كبيرا في الدول النامية مقارنة بالدول المتقدمة التي تتميز باستقرار نسبي في احتياطيات الصرف، في حين ارتفع نصيب الدول النامية من الاحتياطيات من ٣٠,٧٪ عام ٢٠٠٠ لتصل إلى ٥٩٪ عام ٢٠١٨^(٢).

ويرجع السبب في ذلك إلى قيام العديد من الدول النامية بإعادة التفكير في تصميم السياسات الاقتصادية، بحيث تأخذ في الحسبان إدارة الاحتياطيات وأهمية امتلاك مستوى أمثل من تلك الاحتياطيات، ليصبح الاحتفاظ بحجم كافي من احتياطيات الصرف الأجنبي أحد عناصر الثقة والأمان ضد الصدمات الخارجية والداخلية، هذا بالإضافة إلى دورها في توفير مناخ من الأطمئنان للمستثمرين والحيلولة دون تدهور سعر الصرف للعملة المحلية^(٣).

وتعتبر عملية إدارة احتياطيات الصرف الأجنبي من الأمور بالغة التعقيد، حيث ينعكس النجاح في إدارة هذه الاحتياطيات في صورة زيادة الثقة في السياسات الاقتصادية المطبقة خاصة السياسة النقدية، لأنها تتضمن الموازنة بين ثلاثة عناصر هي السيولة والأمان والربحية، هذا إلى جانب تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بهذه الاحتياطيات^(٤).

كما تتنوع دوافع الطلب على احتياطيات الصرف الأجنبي، بين دوافع تجارية لمواجهة التقلبات في التجارة الدولية، وأخرى تحوطية لحماية الدولة من الأزمات الحادثة، وتجنب أية أزمات مفاجئة. ومع حدوث أزمات المديونية للعديد من دول العالم، وزيادة الاندماج المالي خاصة مع عقد التسعينات فضلا على حدوث العديد من الأزمات المالية المتكررة، ازداد الطلب على احتياطيات

(١) عبدالحميد، خالد هاشم، ٢٠١٩. إدارة احتياطيات الصرف الأجنبي ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد الثاني، المجلد التاسع والاربعون، ص ٥٩٩.

(٢) موقع صندوق النقد الدولي:

<https://data.imf.org/?sk=388dfa60-1d26-4ade-b505-a05a558d9a42>

(٣) بندر، رجاء عزيز، انعكاس ظاهرة أحوال النقد الأجنبي في فاعلية السياسة النقدية، قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، البنك المركزي العراقي، ص ٥

(٤) عبدالحميد، خالد هاشم، ٢٠١٩. إدارة احتياطيات الصرف الأجنبي ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، مرجع سابق، ص ٦٠١.

الصرف الأجنبي لدوافع تحوطية . وهكذا أصبح الاستقرار النقدي أحد محددات الطلب على احتياطات الصرف الأجنبي^(١).

وبالنسبة للعراق فتعتبر أحد الدول الربعية التي تعتمد على النفط كمصدر للدخل والإيرادات حيث تمثل الإيرادات النفطية حوالي ٦٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي وحوالي ٩٠٪ من إيرادات الصادرات^(٢). كما أن تنامي حجم الاحتياطات الدولية في السنوات الأخيرة لدى البنك المركزي العراقي كان نتيجة لتزايد أسعار النفط ومن ثم عوائده.

وهو ما يبرز أهمية دراسة محددات الطلب على الاحتياطات الأجنبية في العراق من أجل تحقيق الاستقرار النقدي . خاصة وان ربيعة الاقتصاد العراقي تستلزم ادارة فاعلة لتلك الاحتياطات لتجنب الآثار السلبية للاقتصاد الريعي

٢/١ مشكلة الدراسة:

يعتبر الاحتياطي النقدي الدولي من أهم العوامل التي تؤثر في تحقيق الاستقرار النقدي في اقتصاد أي دولة، ويعتبر الاحتفاظ بحجم ملائم من هذه الاحتياطات عنصر أمان من الازمات الاقتصادية الداخلية والخارجية ويضمن توفير السيولة وتحقيق الاستقرار النقدي للدول خاصة في الدول النامية (مثل العراق) التي تعاني من ازمات مالية واقتصادية وسياسية متوالية. ويمكن تعريف الاحتياطي الدولي بأنه كل ما تمتلكه الدولة من عملات أجنبية، وتحتفظ بها في بنكها المركزي، ويساعد الاحتياطي الدول في الحفاظ على توازن عملاتها المحلية، كما يستخدم في المعاملات التجارية الخارجية.

يلاحظ من الجدول التالي رقم (١) ان العجز الكلي في ميزان المدفوعات على سبيل المثال؛ قد بلغ ٦ ٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٥ و ٨ ٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٦، وهو ما سينطوي تمويله على سحب مبالغ كبيرة من احتياطات النقد الأجنبي الرسمية. وقد تراجعت تغطية الاحتياطات للواردات من السلع والخدمات من ١٣ شهرا في ٢٠١٤ إلى ٧ أشهر في ٢٠١٦ . كذلك يتسبب هبوط أسعار النفط في تدهور مركز المالية العامة تدهورا حادا مع ارتفاع عجز الموازنة من ٦ ٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٤ إلى ١٥ ٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٥ و ١٠ ٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٦^(٣)

ويتم تمويل عجز ميزان المدفوعات باستخدام احتياطات النقد الأجنبي. وبلغ إجمالي احتياطات النقد الأجنبي للبنك المركزي العراقي ٥٩ مليار دولار (١٠ أشهر من الواردات من السلع والخدمات) في نهاية أكتوبر مقابل ٦٦ مليار دولار (١٣ شهرا من أشهر الواردات من السلع والخدمات) في نهاية ٢٠١٤^(٤). يساهم أيضا في زيادة عجز الموازنة ، وهو ما يزيد من الطلب على الاحتياطات النقدية لتمويل هذا العجز.

ففي عام (٢٠٠٩) حقق ميزان المدفوعات عجزا قدرة (٥٨١٧,٣) ، وخلال المدة (٢٠١٠-٢٠١٣) استمر ميزان المدفوعات يحقق فائضا بلغ في عام (٢٠١٠) (٦٢٨٦,٣) مليون دولار ليرتفع في عام (٢٠١٣) الى (٧٨٦٠,٩) مليون دولار وجاء ذلك نتيجة الفائض المتحقق في كافة حسابات الميزان فحقق الميزان التجاري والحساب الرأسمالي والحساب الجاري فائض نتيجة الزيادة في عوائد تصدير النفط

(١) عفان، منال، ٢٠١٧. الطلب على احتياطات الصرف الأجنبي والاستقرار المالي في الدول النامية : دراسة حالة مصر ، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، مج ١٨ ، ١٤ ، ص ٣
(٢) موقع البنك الدولي الدولي :

<https://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.PETR.RT.ZS>

(٣) صندوق النقد الدولي ، ٢٠١٦. العراق ، التقرير القطري رقم : ١٦/١١ ، ص ٨

(٤) صندوق النقد الدولي ، ٢٠١٦. العراق ، التقرير القطري رقم : ١٦/١١ ، ص ٦

اما خلال الفترة (٢٠١٤-٢٠١٦) حقق ميزان المدفوعات عجز بسبب العجز المتحقق في الحساب الرأسمالي خلال هذه المدة وذلك بسبب تراجع الفائض في الحساب الجاري نتيجة عجز الحساب الرأسمالي وعجز الحساب المالي وذلك بسبب ارتفاع قيمة التحويلات الرأسمالية من الداخل الى الخارج فضلا عن انخفاض الاستثمار المباشر مع انخفاض الاصول الاحتياطية وهذا العجز ترك اثره على تراكم النقد الاجنبي لدى البنك المركزي. وبالنسبة للفترة (٢٠١٧-٢٠١٩) حقق ميزان المدفوعات فائضا بسبب فائض المتحقق في الحساب التجاري والحساب الجاري نتيجة الزيادة في عوائد تصدير النفط

جدول رقم (١)

حجم الاحتياطيات الاجنبية وسعر الصرف للدينار العراقي وصافي ميزان المدفوعات ومعدل التضخم وعجز الموازنة وميزان المدفوعات خلال الفترة من ٢٠٠٦ حتى ٢٠١٩

السنة	الاحتياط ي الأجنبي بالمليار دولار	سعر صرف الدينار مقابل الدولار	صافي ميزان المدفوعات مليار دولار	معدل التضخم	نسبة عجز الموازنة الى الناتج المحلي الإجمالي	نسبة عجز ميزان المدفوعات الى الناتج المحلي الإجمالي
٢٠٠٦	٢٠,٠٥١	١٢٥٧	٧٣٥٦,٨-	٥٣,٢	١٠,٧	١٠,٣-
٢٠٠٧	٣١,٤٥	١٢١٤	١١٧٥٧,٩	٣٠,٨	١٤,٤	٧,٥
٢٠٠٨	٥٠,١٠	١٢٠٣	١٨٨٠٠	٢,٧	١٣,٤	٦,٨
٢٠٠٩	٤٤,٣٣	١١٨٢	٥٨١٧,٣-	-٢,٨	١١,٦	٤,٩-
٢٠١٠	٥٠,٦٢	١١٧٠	٦٢٨٦,٣	٢,٤	٢٤,١	٤,٢
٢٠١١	٦١,٠٣	١١٧٠	١٠٣٩٣,٧	٥,٦	١٢,٣	٥,٧
٢٠١٢	٧٠,٣٢	١١٦٦	٧٩٨٦,٨	٦,١	١٠,٦	٢+
٢٠١٣	٧٧,٧٤	١١٦٦	٧٨٦٠,٩	٢,٢	١١,٦	٣,٤+
٢٠١٤	٦٦,٣٦	١١٦٦	١١٨٧٧,٨-	١,٦	٦	٥
٢٠١٥	٥٣,٩٩	١١٦٧	١٣٤٧٣,٦-	١,٧	١٥	٦
٢٠١٦	٤٥,٣	١١٨٢	٨٣٤٤,١-	١,٥	١٠	٨
٢٠١٧	٤٩,٣٢	١١٨٤	٢٧٠١,٢	٠,٥	٥,٦	٥
٢٠١٨	٦٤,٧٢	١١٨٢	٦٥٩٥,٩	٠,٧	١٢,٣	٤
٢٠١٩	٦٨,٢	١١٨٢	٦٥٩٥,٨	٠,١	٨,٣	٤,٨

+ : تعنى فائض

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على اعداد متفرقة من إصدارات البنك المركزي العراقي

- وفي ضوء ما سبق تتخلص مشكلة الدراسة في محاولة الإجابة على التساولين الآتين: -
- ماهي محددات الطلب على احتياطيات الصرف الأجنبي وكيف تسهم في تحقيق الاستقرار النقدي في العراق؟
 - ما هو تأثير هذه المحددات على الاستقرار النقدي في العراق؟

٣/١ أهمية الدراسة:

تكمن أهمية هذا البحث في أنه:

- ١- بيان أهمية الاحتياطيات الاجنبية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي
- ٢- توضيح اهم محددات الطلب على الاحتياطيات النقدية الاجنبية.
- ٣- توضيح تأثير محددات الطلب على الاحتياطيات النقدية الأجنبية على الاستقرار النقدي في العراق

٤/١ أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة الى الوصول الى ما يلي:

١. قياس أثر محددات الاحتياطات النقدية الاجنبية على الاستقرار النقدي
٢. استعراض وتقييم واقع الاحتياطي الأجنبي في العراق خلال فترة الدراسة من حيث الهيكل والمكونات ونقاط الضعف والقوة.

٥/١ منهج الدراسة:

يعتمد الباحث على الأسلوب الاستقرائي عن طريق تتبع التطور الذي حدث في الاحتياطات الاجنبية في العراق خلال فترة الدراسة وذلك من خلال تحليل البيانات المنشورة في النشرات والدوريات والمراجع العربية والاجنبية. واستخدام الأسلوب الاستنباطي لاستخلاص النتائج المترتبة عن الدراسة.

كما استخدم الباحث لقياس اثر محددات الطلب على الاحتياطات الأجنبية ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي النماذج التالية :

- نموذج تحليل الانحدار: حيث يتم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى "OLS"
- نموذج التكامل المشترك
- نموذج تصحيح الخطأ (ECM) Error Correction Model : وذلك في الأجلين القصير والطويل.

وكانت فروض البحث كما يلي :

- الفرض العدمي: لا يوجد تأثير لمحددات الطلب على الاحتياطات الأجنبية على الاستقرار النقدي في العراق.
- الفرض البديل: يوجد تأثير لمحددات الطلب على الاحتياطات الأجنبية على الاستقرار النقدي في العراق.

٦/١ حدود الدراسة:

تتمثل حدود الدراسة في الاتي:

الحدود الموضوعية: اقتصرت الدراسة على تناول موضوعين أساسيين وهما (الاحتياطات الدولية – الاستقرار النقدي).

الحدود الزمانية: تغطي الدراسة الفترة الزمنية من عام ٢٠٠٦ الى عام ٢٠٢٠م. من اجل تحقيق اهداف البحث تم تقسيم البحث على النحو التالي:

- ١- الإطار النظري للبحث
- ٢- مفهوم واهمية الاحتياطي الدولي
- ٣- مفهوم وأهمية الاستقرار النقدي
- ٤- تحليل مكونات الاحتياطات الأجنبية في العراق خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٩
- ٥- محددات الطلب على الاحتياطات الاجنبية في العراق
- ٦- قياس أثر محددات الطلب على الاحتياطات الاجنبية على الاستقرار النقدي في العراق
- ٧- أهم النتائج والتوصيات
- ٨- المراجع

٢/- مفهوم واهمية الاحتياطي الدولي

١/٢ مفهوم الاحتياطي الدولي

بأنها العملات الأجنبية التي تحتفظ بها البنوك المركزية أو السلطات النقدية الأخرى المحتفظ بها بعملات احتياطية مختلفة مثل الجنيه الإسترليني واليورو والدولار والين وما إلى ذلك، وتسمى أيضاً احتياطيات العملات الأجنبية أو العملات الأجنبية، وفي المقام الأول يتم استخدام هذه العملات الاحتياطية المودعة لتمويل التزامات البنك المركزي^(١). بينما يرى (Gereziher & Nuru, 2021) أن الاحتياطي النقدي الأجنبي هو عبارة عن تلك الأصول التي تقبلها جميع الوحدات الاقتصادية الدولية وفي كافة الاوقات^(٢).

٢/٢ أهمية الاحتياطات الدولية.

تعتبر العديد من البلدان تراكم احتياطي العملات الأجنبية كأداة لحماية اقتصادها من الأزمة المالية المستقبلية^(٣). كما أنها تمكن بنوكها الوطنية من اللعب في سوق الصرف الأجنبي بحيث يمكن تأمين الاقتصاد ضد الصدمات الخارجية، وتجنب البلدان شروط الحصول على قروض من صندوق النقد الدولي والمؤسسات المالية الدولية الأخرى^(٤).

كما أن تراكم الاحتياطيات يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الحقيقي، وجذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة^(٥)، مما يعزز نمو الإنتاجية من خلال ديناميكيات الشركات المحلية^(٦). وكذلك تمنع حدوث ركود اقتصادي حاد، ويعزز نمو الإنتاجية. وتعزز النمو الاقتصادي، كما ان هناك علاقة إيجابية بين صافي تدفقات رأس المال الخارجية ونمو الناتج المحلي الإجمالي عبر البلدان النامية، ويظهر أن هذا الارتباط مدفوع أساساً بتراكم الاحتياطي الدولي^(٧).

-
- (1) Gereziher, H., Nuru, N., (2021), Determinants of foreign exchange reserve accumulation: empirical evidence from foreign exchange constrained economy, Journal of Economic and Administrative Sciences, Economics, College of Business and Economics, Adigrat University, p2.
 - (2) Davis, J., Fujiwara, I., Kevin, X., Wang, H., (2021), Foreign exchange reserves as a tool for capital account management, Journal of Monetary Economics, 117, p 475.
 - (3) Bianchi, J., Hatchondo, J.C., Martinez, L., (2016), International reserves and rollover risk, NBER Working Paper, 18628, p3.
 - (4) Gereziher, H., Nuru, N., (2021), Determinants of foreign exchange reserve accumulation: empirical evidence from foreign exchange constrained economy, Journal of Economic and Administrative Sciences, Economics, College of Business and Economics, Adigrat University, 8 (20), p8.
 - (5) Romero, A. (2005): Comparative study: factors that affect foreign currency reserves in China and India, Honours projects 33, p13.
 - (6) Bianchi, J., Hatchondo, J.C., Martinez, L., (2016), International reserves and rollover risk, NBER Working Paper, 18628, p3.
 - (7) Matsumoto, H., (2021), Foreign reserve accumulation, foreign direct investment, and economic growth, Review of Economic Dynamics, p⁶.

٣- مفهوم وأهمية الاستقرار النقدي

كان تحقيق الاستقرار النقدي في الأونة الأخيرة على رأس أولويات سلطة النقد في الدول النامية (خاصة العراق) وذلك نتيجة تداعيات الأزمات الإقليمية والعالمية، ويعتبر الاستقرار النقدي من العوامل الرئيسية لتحسين البيئة الاستثمارية (المحلية والأجنبية)، والتي تعتبر الدافع الرئيسي للنشاط الاقتصادي^(١).

وقد صرح (يوسف، ٢٠١٧) بأن الاستقرار النقدي يقصد به دوران حجم الكتلة النقدية بصورة مستقرة في ظل توفر التعاملات النقدية الناتجة من حالة التوازن للميزان التجاري وحركة الصادر والوارد ومقابلة الدولة للاحتياجات العامة والخاصة^(٢).

١/٣ أهمية الاستقرار النقدي

يعد الاستقرار النقدي المرآة العاكسة لوضع الاقتصاد العام إذ إن استقرار الاسعار وأسعار الفائدة وسوق الاوراق المالية وتحقيق نمو حقيقي مستدام في الاقتصاد يعد أساسا لكفاءة المؤسسات النقدية العاملة في الاقتصاد ولذلك فإن السلطات النقدية تسعى لتحقيق هذا الهدف من خلال الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار واستقرار سعر صرف العملة المحلية وتوفير هيكل اسعار فائدة ملائم ينسجم مع التطورات الاقتصادية والمحلية وتطورات اسواق المال العالمية^(٣).

وصرح (Piplica et al . 2018) بأن سعر الصرف المستقر، يدعم ثقة الأجانب الاستثمار في البلاد، ولن يخشى المستثمرون خسارة أموالهم عندما يكون هناك سعر صرف مستقر^(٤).

وأشار (يوسف، ٢٠١٧) أن الاستقرار النقدي يعمل على تحقيق معدلات متوازنة للمؤشرات الاقتصادية كمعدل نمو الناتج المحلي ونمو عرض النقود وسعر الصرف والتضخم والتمويل^(٥).

ويسهم الاستقرار النقدي في تحريك النشاط الاقتصادي وتهيئة البيئة الملائمة للاستثمارات المحلية والأجنبية، وكذلك تساعد الاستثمارات الأجنبية في تحقيق الاستقرار النقدي ومصدر لتدفق رأس المال والعملات الأجنبية^(٦).

(1) Abdul Nafea Al-Zararee and Atif Batarseh (2019). The impact of external factors on the monetary stability in Jordan for the period 1990–2015. Banks and Bank Systems, 14(1), p32.

(2) يوسف، بخيطة حسن، وخليفة، ماجدة حمزة، (٢٠١٧)، دور السياسة التمويلية في تحقيق الاستقرار النقدي في السودان في الفترة من ٢٠٠٤م – ٢٠١٥م، رسالة ماجستير منشورة، جامعة ام درمان الاسلامية، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، السودان، ص١١٩.

(3) الزغول، إبراهيم حسين، ومقابلة، سهيل عيسى، و القرعان، انور راشد، (٢٠٢٠)، اثر الاستقرار النقدي على الاحتياطات الاجنبية، رسالة ماجستير منشورة، جامعة اليرموك، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، الاردن، ص ٣.

(4) Piplica, D., Speranda, A., Perkovic, Z, J., (2018), Some Aspects of Actual CBI and Inflation in the Countries of Southeast Europe, Montenegrin Journal of Economics, 14, (2),p 45

(5) يوسف، بخيطة حسن، وخليفة، ماجدة حمزة، (٢٠١٧)، دور السياسة التمويلية في تحقيق الاستقرار النقدي في السودان في الفترة من ٢٠٠٤م – ٢٠١٥م، رسالة ماجستير منشورة، جامعة ام درمان الاسلامية، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، السودان، ص١٢٢.

(6) علوان، نادية حسين، (٢٠١٥)، دور السياسة المالية في تحقيق الاستقرار ودفع النمو الاقتصادي في جمهورية العراق، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة المنصورة، كلية التجارة، قسم الاقتصاد، ص٢٤.

٤/- تحليل مكونات الاحتياطيات الأجنبية في العراق خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٩

تشمل مكونات الاحتياطيات الدولية حسب تصنيف صندوق النقد الدولي وكما نلاحظ من الجدول رقم (٢). فقد كانت الاحتياطيات في عام ٢٠١٠، نحو (٥٥,٥) مليار دولار وهي اقل نسبة خلال مدة الدراسة باستثناء عام ٢٠١٦. وقام البنك المركزي بتتويج الاحتياطيات الدولية جغرافيا حسب معايير السيولة والربحية لغرض تعزيز الاستقرار النقدي والمحافظة عليها وزيادتها. فعلى سبيل المثال في سنة ٢٠١٥ بلغت حقوق السحب الخاصة (٩٤) بينما الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي (٢٣٨) اما كمية الذهب بلغت (٣٠٦٨) طن والأصول الأجنبية (٤٨١٠٤) مليون دولار. وبعد سنة ٢٠١٥، بدأ البنك المركزي في توزيع الاحتياطي بنسب متوازنة لان في زيادة في أحد المكونات تنخفض اسهامات المكونات الأخرى. ففي سنة ٢٠١٦ ارتفع بشكل ضئيل مقدار الاحتياطيات الأجنبية لتصل الى (٥٢٦١٨) مليون دولار واستمر الارتفاع لتحسن اسعار النفط لتصل أجمالي الاحتياطيات الاجنبية في سنة ٢٠١٩ بمقدار (٦٨,٢) مليار دولار. ويمكن القول انه من ملاحظة جدول رقم (٢)، نلاحظ أن الاقتصاد العراقي مرتبط بشكل رئيسي بقطاع النفط ومكونات الاحتياطيات الدولية وتتويج واستثمارها في البنوك الأوروبية والأمريكية.

جدول رقم (٢)

مكونات الاحتياطيات الأجنبية في العراق خلال الفترة ٢٠١٩-٢٠١٠ (مليون دولار)

السنة	SDR حقوق السحب الخاصة	لدى صندوق النقد الدولي	الذهب	الأصول الأجنبية	إجمالي الاحتياطي الأجنبي بالمليار دولار
٢٠١٠	١٧٧٣	٢٦٣	٢٦٧	٤٦٤٨٠	٥٥,٥٨
٢٠١١	١٧٤٤	٢٦٢	٢٩٦	٥٦٨٦٨	٦١,٠٣
٢٠١٢	١٧٢٤	٢٦٣	١٥٩٣	٦٧٠١٧	٧٠,٣٢
٢٠١٣	١٥٥٣	٢٦٣	١٦٣٢	٧٤٥٧٨	٧٧,٧٤
٢٠١٤	٧٢٦	٢٤٨	٣٤٦٤	٦١٦٣٣	٦٦,٣٦
٢٠١٥	٩٤	٢٣٨	٣٠٦٨	٤٨١٠٤	٦٨
٢٠١٦	-	٢٣٢	٣٠٥٧	٤٨٤٢٩	٥٣
٢٠١٧	-	٢٣٦	٤٤٣٣	٥٢٦٥٧	٤٩,٣٢
٢٠١٨	-	٢٣٩	٣٩٥٧	٥٩٦٨٤	٦٤,٧٢
٢٠١٩	-	٢٣٨	٨٣٩٠	١١٢٣٤١	٦٨,٢

المصدر: النشرات الاحصائية السنوية للبنك المركزي العراقي من ٢٠١٠ وحتى ٢٠١٩.

ونلاحظ من الجدول السابق رقم (٢) ، أنه خلال الفترة الواقعة ما بين (٢٠١١-٢٠١٦) كان يوجد عدم استقرار في الاحتياطيات الأجنبية، فقد بلغت الاحتياطيات الأجنبية العراقية في العام (٢٠١١) ما قيمته نحو (٦١) مليار دولار، بينما في العام ٢٠١٦ انخفضت ليصل حجم الاحتياطيات الأجنبية الغاية (٥٣) مليار دولار، وبنسبة معدل نمو نحو (١٣ %)، ويعود السبب في ذلك إلى انخفاض أسعار النفط بشكل عالمي، وقد أصبحت مبيعات ووزارة المالية من العملة الأجنبية للبنك المركزي أقل من المبيعات للبنك المركزي إلى القطاع الخاص، وقد انخفضت الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي، من أجل سد الفرق ما بين الداخل إلى البنك المركزي من وزارة المالية والخارج من البنك المركزي للقطاع الخاص^(١). ويمكن ايضاح نسبة مكونات الاحتياطي الدولي العراقي للفترة من ٢٠١٠ وحتى ٢٠١٧، كما بالجدول رقم (٣) التالي:

(١) الجبوري، عقيل عزيز، (٢٠١٩). تأثير ميزان المدفوعات على الاحتياطيات الاجنبية في العراق، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والادارة، جامعه ال البيت، ص ٢٨.

جدول رقم (٣)

نسبة مكونات الاحتياطي الاجنبي العراقي خلال الفترة من ٢٠١٠ وحتى ٢٠١٩

السنوات	الذهب وحقوق السحب الخاصة	الاستثمارات في الخارج	النقد في خزانة البنك المركزي العراقي
٢٠١٠	%٤,٥٥	%٩٢,٨٧	%٢,٥٨
٢٠١١	%٣,٧٨	%٩٤,٠٥	%٢,١٧
٢٠١٢	%٥,٢١	%٩١,٩١	%٢,٨٨
٢٠١٣	%٤,٤٤	%٨٩,٦٥	%٥,٩١
٢٠١٤	%٦,٦٩	%٨٥,٣٢	%٧,٩٩
٢٠١٥	%٥,٧٧	%٩٠,٨٥	%٣,٣٧
٢٠١٦	%٧,٥٢	%٨٨,٠٦	%٤,٤٢
٢٠١٧	%٧,٨	%٨٩,١	%٣,١
٢٠١٨	%٦,١٦	%٩٠,٦	%٣,٢٤
٢٠١٩	%٦,٩٧	%٩١,٥٧	%١,٤٦

المصدر: النشرات الاحصائية السنوية للبنك المركزي العراقي من ٢٠١٠ وحتى ٢٠١٩.

ويتضح مما سبق للباحث أن الاحتياطي النقدي العراقي يتكون من الذهب وحقوق السحب الخاصة، والاستثمارات في الخارج^(١) وتمثل أعلى نسبة من الاحتياطي النقدي الدولي للعراق، والنقد في خزانة البنك المركزي العراقي.

٥/- محددات الطلب على الاحتياطيات الاجنبية في العراق

تتعدد محددات الطلب على الاحتياطي الاجنبي في العراق. فهناك عدد من العوامل، تحدد طلب البنوك المركزية على الاحتياطيات الاجنبية. ويمكن تلخيص محددات الطلب على الاحتياطيات من العملة الأجنبية كما يلي:

أ. حجم الاقتصاد

يتم التعبير عن حجم الاقتصاد بالنتائج المحلى الإجمالي، ويتم تعريفه بأنه المقياس الذي يقيس قيمة السلع، والخدمات النهائية التي تنتجها الدولة خلال فترة زمنية معينة. فكلما ازداد حجم السكان وحجم الاقتصاد ومن ثم ازدادت المعاملات الدولية، فمن المتوقع أن يزداد الطلب على الاحتياطيات الدولية. إذ أن زيادة معدلات النمو سوف تؤدي إلى زيادة حجم ومعدلات نمو القطاعات الاقتصادية. ومن ثم يزيد طلب البنك المركزي على الاحتياطيات الاجنبية استجابة لاتساع المعاملات التجارية التي تتطلب سيولة لتمويلها^(٢).

فقد أظهر الاقتصاد العراقي في الفترة ما بعد عام ٢٠١٠، تطورا ملموسا في أغلب مؤشرات الاقتصاديات إذ استمر تحسن أسعار النفط الخام في الأسواق العالمية وارتفاع الطلب العالمي على السلع الأولية والمواد الخام إلى جانب ارتفاع حجم الإنتاج النفطي العراقي مما انعكس إيجابيا على عملية التطور والنمو للاقتصاد العراقي، حيث نجد تزايد الناتج المحلي الإجمالي منذ عام ٢٠١٠، باستثناء عامي ٢٠١٥، ٢٠١٦، بسبب انخفاض سعر اليرميل من النفط عالميا مع تراجع الطلب عليه ووفرة المعروض النفطي والمخاطر السياسية والتحديات الأمنية المتمثلة بمواجهة إرهاب داعش

(١) مثل شراء العراق لسندات الخزينة الامريكية ويستثمر العراق ما قيمته ٢١ مليار دولار في هذه السندات

(٢) أ. د. عدنان حسين يونس، أ. م. د. صفاء عبد الجبار علي الموسوي، & م. م. سلام كاظم شاني. (٢٠١٧). دور الاحتياطيات الدولية في استقرار المستوى العام للأسعار العراق حالة دراسية للمدة (١٩٨٨-٢٠١٤). Journal of Ma'aen7، ص ٢٨٨.

وما ترتب عليه من تداعيات ، إما في عام ٢٠١٧ فقد حقق الناتج المحلي الإجمالي معدل نمو قدره ١٠,٩ % مقارنة بعام ٢٠١٦ . وفي عام ٢٠١٨ نمى بمعدل ١١٪، مقارنة بعام ٢٠١٧^(١)، لينخفض في عام ٢٠٢٠ بمعدل ٢٤,٤ %، كما في الجدول التالي رقم (٤).

ويرجع ذلك الانخفاض بشكل رئيسي إلى تدهور أسعار النفط عالمياً بسبب أزمة كورونا (كوفيد ١٩) وما ترتب عليها من تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي، الأمر الذي صاحبه انخفاض في معدلات الاستثمار، وانعكس تأثيره السلبي على الاقتصاد العراقي الذي يعتمد بشكل كبير على إنتاج وتصدير النفط الخام إلى الخارج لسد متطلباته وتمويل موازنته العامة.

جدول رقم (٤)

الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية والدين الخارجي للعراق

خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٨ (مليار دينار)

السنة	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي	الدين الخارجي	نسبة الدين الى الناتج المحلي الإجمالي %
٢٠١٠	١٤٢٢٥١,٨		٥٥٥٩٧,٣	٣٩,١
٢٠١١	١٩١٢٥٤,٢	٣٤,٤	٥٢٨٣٦	٢٧,٦
٢٠١٢	٢٥٤٢٢٥,٤	٣٢,٩	٥١٢٧٠,٤	٢٠,٢
٢٠١٣	٢٧٣٥٨٧,٥	٧,٦	٤٩٩٠٨,٩	١٨,٢
٢٠١٤	٢٦٦٤٢٠,٤	٢,٦-	٦٨١٢٨,٢	٢٥,٦
٢٠١٥	١٩٩٧١٥,٧	٢٥-	٦٨٥٩٠,٤	٣٤,٣
٢٠١٦	٢٠٣٨٦٩,٨	٢,١	٧١٤٠٤,٨	٣٥,٠
٢٠١٧	٢٢٥٩٩٥,٢	١٠,٩	٧٨١٣٦,٦	٣٤,٦
٢٠١٨	٢٥١٠٦٤,٥	١١,١	٧٩٣٥٠,٤	٣١,٦
٢٠١٩	٢٦٢٩١٧,١	٤,٧	٨٢٨٨٧٧٥٠	٣١,٥
٢٠٢٠	١٩٨٧٧٤,٣	٢٤,٤-	٤٢٦٥٢٣٩٥	٢١,٤

المصدر: التقرير الاقتصادي السنوي، وزارة التخطيط العراقية، اعداد متفرقة

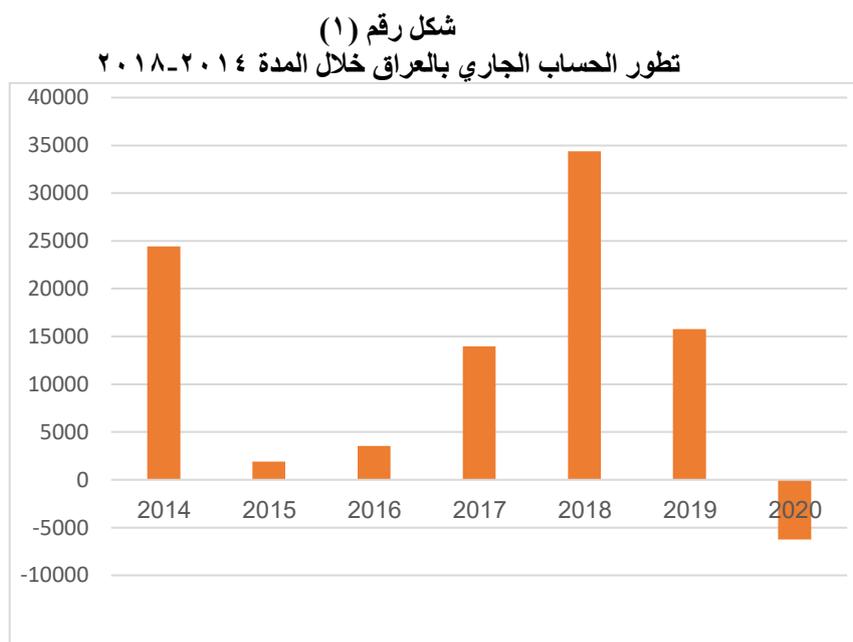
ب. رصيد الحساب الجاري

عندما يكون الاقتصاد مفتوحاً كالاقتصاد العراقي، ويرتبط بروابط تجارية كبيرة مع الأسواق الخارجية، أكثر عرضة للصدمات الخارجية، لذلك نجد انه كلما ازداد الانفتاح التجاري، ازداد الطلب على الاحتياطي الاجنبي. كما أن التقلبات الكبيرة في مستوى الصادرات، تتطلب مستويات أكبر من الاحتياطيات الأجنبية^(٢).

(١) التقرير الاقتصادي السنوي، وزارة التخطيط العراقية، اعداد متفرقة

(٢) علي، احمد ابراهيم، (٢٠١٥)، الطلب على العملة الأجنبية والميزان الخارجي وسعر الصرف، كانون الثاني، ص ٢٣، متاح على موقع البنك المركزي العراقي:

فعلى سبيل المثال، يعد الميزان التجاري: الذي يقيس الفرق بين قيمة الصادرات، وقيمة الواردات الخاصة بالسلع والخدمات الدولية، محددًا هامًا للطلب على الاحتياطي الأجنبي. فقديما كان الفكر التجاري في القرن الخامس عشر وحتى نهاية القرن السابع عشر، يدعو إلى المزيد من الصادرات، والحد من الواردات، وكان الغرض من التجارة هو خلق دولة ثرية، وقوية تكتنز الاحتياطيات^(١). ويوضح الشكل التالي تطور الحساب الجاري بالعراق خلال المدة ٢٠١٤-٢٠١٨.



المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (٤)

^(١) De Feis, G., G. De Feis and D. Grunewald, (2016),” An International Trade Theory for Our Time: Trade Theory of Hyper-Globalization and Hyper-Information Flow,” SSRN., P.2

جدول رقم (٤)

مكونات ميزان المدفوعات العراقي خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٨ (مليون دولار)

٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	البيان
١٥٧٦٢	٣٤٣٦٩,٥	١٣٩٥٥	٣٥٥٤,٧	٤١٢١,٣	٢٤٤٢٧,٩	٢٢٥٤,٩	٢٩٥٤٢	٢٦٣٥٦,٤	٦٤٣٠,٤	الحساب الجاري
٣٢١٦٧,٦	٤٧٤٨٤,٢	٢٤٦٠,٨	١١٦٢١,٣	١٠٢٥٣,٣	٣٨٧٨٠,٨	٣٩٧٩٢,٩	٤٤٠٥٣,٦	٣٩٠٤٨	١٤٤٣٥,٦	الميزان التجاري
٨١٥٨٥,٢	٨٦٣٥٩,٩	٥٧٥٥٩	٤٠٧٥٩,١	٤٣٤٤١,٥	٨٣٩٨٠,٩	٨٩٧٦٩,٤	٩٤٢٠٨,٦	٧٩٦٨٠,٥	٥١٧٦٣,٦	الصادرات
٤٩,٤١٧	٣٨٨٧٥,٧	٣٢٩٥١	٣٤٢٧٩,٨	٣٣١٨٨,٢	٤٥٢٠٠,١	٤٩٩٧٦,٥	٥٠١٥٥	٤٧٨٠٢,٩	٣٧٣٢٨	الواردات
١١,١-	٥,٨-	٠,٩-	٠,٥-	١,٥-	٩,٥-	٢٠,٣	٦,٦	١١,١	٨٥٠,٨	صافي الحساب الرأسمالي
١٣١٢٠,٧	٢٢٣٠٢,٥	٥٨٣٧,٨	٢٨٣٤,٥	١٨٤٤٥-	١٥٤٥٦,١-	٥١٠٥,٤-	٢٥٤٣٠,٧-	١٢٤٢١,٧	٧٧٠٩,٢	صافي الحساب المالي

المصدر: التقرير الاقتصادي السنوي، وزارة التخطيط العراقية، اعداد متفرقة

ج. رصيد الحساب الرأسمالي والمالي

يتكون هذا الحساب من التحويلات الرأسمالية المرتبطة بتكوين الأصول الثابتة في الاقتصاد^(١). فقد أظهرت نتائج الحساب الرأسمالي للعراق، عجزاً مزمناً منذ عام ٢٠١٤، بلغ ذروته في عام ٢٠١٩ بقيمة (١١,١-) مليون دولار كما في الجدول رقم (٤) بسبب عدم ملائمة البيئة الاستثمارية لجذب رؤوس الأموال إلى داخل البلد، إذ يمثل الجانب الدائن من هذا الحساب المساعدات والتحويلات الرأسمالية المقدمة إلى العراق من الخارج، أما الجانب المدين من هذا الحساب فهو يمثل التحويلات الرأسمالية إلى الخارج نتيجة هروب رؤوس الأموال الوطنية إلى الخارج ولاسيما الدول المجاورة، إذ تقدر حجم الاستثمارات العراقية في الأردن أكثر من ٧٠ مليار دولار^(٢).

كما يضم الحساب المالي صافي قيمة عمليات اقتناء الأصول والخصوم المالية والتصرف فيها، وبدأ هذا الحساب يسجل فائضاً منذ عام ٢٠١٦، فائضاً بلغ ذروته في عام ٢٠١٨ بنحو ٢٢٣٠,٢٠٥ مليون دولار لعام ٢٠١٨، ويأتي فائض الحساب المالي نتيجة فائض في صافي الاستثمار المباشر إذ بلغ ٥٠٧٣,٥ مليون دولار في هذا العام بسبب زيادة استثمارات الشركات العاملة في مجال النفط^(٣).

د. نظام الصرف المتبع

قد لا يكون هناك حاجة ماسة للاحتياطيات الدولية في ظل الترتيبات المرنة لسعر الصرف لان الاختلافات في المدفوعات الدولية سيتكفل سعر الصرف بتصحيحها، على العكس من نظام الصرف الثابت الذي يستوجب استخدام الاحتياطيات الدولية لعلاجها. إن حجم الاحتياطيات يرتبط بحدود تقلب سعر الصرف ولا بد من وجود نوع من المقايضة Trade Off بين تكلفة الاحتفاظ بالاحتياطيات وتكلفة عدم استقرار أسعار الصرف وان عملية اختيار التعويم هي إقرار بعدم ضرورة استقرار سعر الصرف^(٤).

كما تتوقف حاجة البنوك المركزية للتدخل في سوق الصرف الأجنبي، على مرونة سعر الصرف، إذ أنه مع المرونة العالية لسعر الصرف^(٥)، فإن البنوك المركزية قد تخفف بشكل كبير من الطلب على الاحتياطيات الأجنبية، أي انه مع المزيد من معدل المرونة لسعر الصرف، تكون الاقتصادات بحاجة أقل إلى الاحتياطيات الدولية للتدخل في سوق الصرف. كما أن البنوك المركزية ربما لم تعد بحاجة إلى مخزون كبير من الاحتياطيات لأغراض التدخل في حالة سعر الصرف تام المرونة^(٦).

(1) Osorio, C. (2007). The motivation and methodology for breaking foreign reserves into tranches. The Central Bank Of Colombia, Flar-Dirección De Estudios Economicos, Papers And Proceedings-The Motivation And Methodology.p.338.

(2) التقرير الاقتصادي السنوي، (٢٠٢٠) وزارة التخطيط العراقية، ص ٩٥

(3) المرجع السابق، ص ٩٦

(4) البنك المركزي العراقي، (٢٠١٧). دور البنك المركزي العراقي في تحقيق الاستقرار المالي والنقدي، مجلة الدراسات النقدية والمالية، كانون الأول، ص ٢٦.

(5) محمود محمد داغر، & حسين عطوان مهوس. (٢٠١٥). سعر صرف الدينار العراقي ما بين النظام الواقعي والنظام المعنن للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٢). Journal of Economics and Administrative Sciences, 21(84)، ص ٢٧٥.

(6) أ. د. عدنان حسين يونس، أ. م. د. صفاء عبد الجبار علي الموسوي، & م. م. سلام كاظم شاني. (٢٠١٧). دور الاحتياطيات الدولية في استقرار المستوى العام للأسعار العراق، مرجع سبق ذكره، ص ٢٨٩.

هـ.تكلفة الفرصة البديلة لحيازة الاحتياطيات الأجنبية

يقصد بهذه التكلفة، الفرق بين المنافع المتحققة من حيازة هذه الاحتياطيات والإنتاجية الحدية- Marginal Productivity، للاستثمارات البديلة. وتؤثر هذه التكلفة سلباً في طلب البنوك المركزية على الاحتياطيات الأجنبية. أي انه كلما زادت هذه التكلفة قل الطلب على الاحتياطيات الأجنبية^(١).

ويرتبط الاحتفاظ بالاحتياطيات بوظيفة البنك المركزي في السيطرة على سعر الصرف او للتمكن من التدخل عند خروجها عن النطاق المقبول صعوداً أو هبوطاً. وايضا للتحكم في تذبذب ميزان المدفوعات بين العجز والفائض، واستيعاب الفوائض الاستثنائية وسد العجز الطارئ. ولولا تلك المهمات ستكون تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالاحتياطيات تفوق العوائد المالية لاستثمارها عادة، وعلى وجه الخصوص منذ الأزمة المالية الأخيرة حيث انخفضت اسعار الفائدة على أدوات الدين عالية الجدارة وهي التي تستثمر بها أغلب الاحتياطيات^(٢).

وتتكون تكلفة الفرصة البديلة لحيازة الاحتياطيات من^(٣):

١- العائد المفقود من الاستخدامات البديلة (عائد سداد الدين الخارجي أو الاستثمارات العامة). مطروح منه كل من: -

٢ - العائد المالي على الأصول الاحتياطية

٣ - الوفورات المتحققة من انخفاض سعر الفائدة، لو أن الاحتياطيات العالية تؤدي إلى أسعار حدية اقل بالنسبة لسعر الفائدة.

و. تحقيق استقرار سوق الصرف الاجنبي

يكون الطلب على الاحتياطي الأجنبي لتحقيق استقرار سوق الصرف الاجنبي والتغلب على هشاشة سوق المال والمضاربات فيه. والاحتفاظ بأرصدة كافية من العملات الأجنبية وخطوط ائتمان بالعملة الأجنبية لمواجهة فترات الاضطراب في أسواق العملات الأجنبية^(٤).

يكون الطلب على الاحتياطي الأجنبي لدعم الثقة في سياسات ادارة النقد وسعر الصرف بما في ذلك القدرة على التدخل لدعم العملة الوطنية. واشاعة درجة من الثقة لدى الاسواق المالية في قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها الخارجية. مساعدة الحكومة على تلبية احتياجاتها من النقد الاجنبي والوفاء بالتزاماتها الناشئة عن الدين الخارجي، من اجل دعم الثقة في سياسات ادارة النقد وسعر الصرف^(٥).

(١) جويفل سلمي جويفل, م., & موسى. (٢٠٢١). محددات الطلب على الاحتياطيات الدولية في مصر: تحليل قياسي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة واختبار الحدود (ARDL and Bound Test). المجلة العلمية للإقتصاد و التجارة، ٥١(٣)، ص ٣٩٧.

(٢) البنك المركزي العراقي، (٢٠١٧). دور البنك المركزي العراقي في تحقيق الاستقرار المالي والنقدي، مجلة الدراسات النقدية والمالية، كانون الأول، ص ٦٤.

(3) Hauner, D. (2005). A fiscal price tag for international reserves. , p.4.

(4) Halliday, J., & Archer, D. (1998). The rationale for holding foreign currency reserves. Reserve Bank of New Zealand Bulletin, 61, p. 347.

(٥)، نعيم صباح. (٢٠٢١). فاعلية الاحتياطيات الأجنبية في استخدام ادوات السياسة النقدية الغير التقليدية للمدة من (٢٠١٤-٢٠٢٠)، مجلة العلوم الاقتصادية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة البصرة، ص ٥.

٦- قياس أثر محددات الطلب على الاحتياطات الأجنبية على الاستقرار النقدي في العراق
يتناول هذا البحث قياس وتحليل أثر محددات الطلب على الاحتياطات الأجنبية ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي في العراق خلال فترة الدراسة ٢٠٠٦ – ٢٠٢٠. وذلك من خلال الاستعانة بالقياس الاقتصادي والذي يعد من الاساليب الكمية المتميزة في هذا المجال، والذي يوفر السهولة والامكانية العاليتين في تحديد طبيعة العلاقة بين المتغيرات. وقد تضمنت الدراسة مجموعة من النماذج الاقتصادية وذلك لاختبار صحة الفرض العام للدراسة والذي ينص على " لا يوجد تأثير لمتغيرات ومؤشرات مقومات الاقتصاد القومي العراقي على الاستقرار النقدي (معدل التضخم)" والتي تنحصر في:

- نموذج تحليل الانحدار: حيث يتم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى "OLS"
- نموذج التكامل المشترك
- نموذج تصحيح الخطأ (ECM) Error Correction Model : وذلك في الأجلين القصير والطويل.

ويمكن توصيف متغيراتها كما يلي:

١/٦ - توصيف النموذج القياسي:

ويعرض الجدول التالي رقم (٥) بيان بالمتغيرات الخاصة بالنموذج وهي محددات الطلب على الاحتياطات الأجنبية في العراق ويصنف حسب طبيعة أداء النموذج وترميزه حسب إدخاله بالحاسب الآلي.

جدول رقم (٥)

بيان بمتغيرات الفرض العام موصفة حسب طبيعة أداء المتغير بالنموذج وترميزه حسب إدخاله بالحاسب.

الترميز والتكويد حسب إدخاله بالحاسب الآلي	طبيعة أداءه بالنموذج	بيان بأسماء المتغيرات
X ₁	متغير مستقل (مفسر)	- الحساب المالي
X ₂	متغير مستقل (مفسر)	- الحساب الجاري
X ₃	متغير مستقل (مفسر)	- الحساب الرأسمالي
X ₄	متغير مستقل (مفسر)	- الدين الخارجي
X ₅	متغير مستقل (مفسر)	- سعر الصرف
X ₆	متغير مستقل (مفسر)	الناتج المحلي الإجمالي بالدينار
Y	متغير تابع	معدل التضخم الأساسي

حيث أنه من المتوقع التوصل الى أفضل توليفة من هذه المتغيرات المستقلة (المفسرة) ذات الأثر على معدل التضخم الأساسي - المتغير التابع. وسوف يتم إجراء نتائج النموذج خلال فترة الدراسة من ٢٠٠٦ – ٢٠٢٠.

وقد تم قياس المتغيرات السابقة بشكلها الكمي باستثناء المتغير المتعلق بنظام سعر الصرف والذي تم التعبير عنه كمتغير صوري Dummy Variable. أيضا سوف يتم الاعتماد على الشكل الخطي للعلاقة وذلك بسبب وجود القيم السالبة والتي تعوق إجراء بعض التحويلات الرياضية والتي لعل من أشهرها التحويلة اللوغاريتمية أو تحويلة الجزء التربيعي.

٢/٦- دراسة العلاقات الارتباطية:

استخدم الباحث علاقة الارتباط الخطى البسيط لبيرسون Pearson Correlation Coefficient وذلك بهدف دراسة التعرف على مدى وجود علاقات ارتباط تبادلية بين المتغيرات المستقلة مع بعضها البعض ومدى تأثير ذلك على مشكلة الازدواج الخطى للنموذج المقدر. ويبين جدول رقم (٦) نتائج مصفوفة الارتباط الخطى البسيط لبيرسون بين المتغيرات المستقلة مع بعضها البعض

جدول رقم (٦)

نتائج مصفوفة الارتباط الخطى البسيط لبيرسون بين المتغيرات المستقلة

المتغيرات مرمزة حسب ادخالها بالحاسب	X1	X2	X3	X4	X5	X6
X1	١	-٠,١١٧	٠,٠١٥	٠,٢٣٩	-٠,٦٢٨*	٠,١٧٧
X2		١	-٠,٢٤٢	-٠,٠٠٠٣	٠,٢١٤	-٠,٤١٠
X3			١	٠,٣٠٨	٠,٢٥٧	٠,٠٦٨
X4				١	٠,٠٩٧	-٠,١٢٤
X5					١	-٠,٣٠٣
X6						١

* تشير الى معنوية اختبار معامل الارتباط الخطى البسيط لبيرسون عند مستوى معنوية (٠,٠٥).

وتظهر نتائج الجدول السابق رقم (٦) على وجود علاقة ارتباط خطى بسيط لبيرسون عند مستوى معنوية ٠,٠٥ بين الحساب المالي وسعر الصرف وأنها علاقة عكسية امام باقى علاقات الارتباط الخطى البسيط بين باقى محددات الطلب على الاحتياطات الأجنبية في الاقتصاد العراقى جاءت ضعيفة وغير معنوية.

٣/٦- نتائج تحليل النموذج المقدر قبل استقراره المتغيرات

للتوصل الى أفضل توليفة من محددات الطلب على الاحتياطات الأجنبية في الاقتصاد العراقى (المتغيرات المستقلة) ذات الأثر على الاستقرار النقدى (معدل التضخم – متغير تابع) استخدم الباحث طريقة المربعات الصغرى (OLS) وذلك باتباع الشكل الخطى للنموذج بعيداً عن استخدام اى تحويلات رياضية سواء اللوغاريتمية او غيرها نظراً لوجود بعض القيم سالبة الإشارة في المتغيرات المستقلة او التابعة وذلك باستخدام طريقة الحذف من الخلف Backward Elimination. والجدول التالى رقم (٧) يعرض نتائج تحليل الانحدار قبل الاستجارية على النحو التالى.

جدول رقم (٧):

نتائج النموذج المقدر واختباراته المختلفة قبل الاستقرارية.

$Y = 2.213 - 0.00011X_1 + 0.015X_3 - 0.00005X_6$ $(2.688^*) (-1.877^*) (20-851^{**}) (-4.524^{**})$	النموذج المقدر
<p>قيمة اختبار "ف" (ف المحسوبة = ١٥٠,١٦٠) **, د.ج = (٣, ١١) - دالة عند مستوى معييره (٠,٠١) ، معامل التحديد المعدل = ٩٧,٠٪ ، الخطأ المعياري للنموذج = (٢,٦٠) ، DW = ١,٩٦٦ ،</p>	بعض الاختبارات على النموذج والمقاييس الاحصائية

* تشير الى معنوية اختبارى "ف، ت" عند مستوى معنوية ٠,٠١ .

** تشير الى معنوية اختبار "ت" عند مستوى معنوية ٠,٠٥ .

*** تشير الى معنوية اختبار "ت" عند مستوى معنوية ٠,١ .

وتظهر النتائج بالجدول السابق رقم (٧)، معنوية النموذج المقدر حيث بلغت قيمة اختبار "ف" (ف المحسوبة ١٥٠,١٦٠) مما يؤكد على دلالتها الإحصائية عند مستوى معنوية ٠,٠١ وذلك بدرجات حرية (د.ج) (٣, ١١). كما تظهر النتائج، أهمية محددات الاقتصاد القومى العراقى التي تم اختيارها لما لها من تأثير على الاستقرار النقدي (معدل التضخم) هي على النحو التالى:

- الحساب الرأسمالى X3، له تأثير، موجب أو طردى على الاستقرار النقدي
- الناتج المحلى الإجمالى بالدينار X6 ، له تأثير عكسى على الاستقرار النقدي
- الحساب المالى X1 ، له تأثير عكسى على الاستقرار النقدي

وبلغت الدرجة التفسيرية للمؤشرات الثلاث السابقة الإشارة إليها والمرتبة حسب الأهمية النسبية لكل منهما (R² = 97.0%). أيضا جاءت قيمة الخطأ المعياري للنموذج محدودة جداً (S.E = 2.601).

٤/٥ - نتائج اختبار ديرين واطسن:

استخدم البحث اختبار، ديرين واطسن بهدف التعرف على مدى وجود مشكلة الارتباط التسلسلى بالنموذج وقد اظهرت قيمة ديرين واطسن ، نحو ١,٩ ، اى انها تقع $dL > DW > 2$ الامر الذى يؤكد على عدم وجود ارتباط تسلسلى وان النموذج خالى تماماً من مشكلة الارتباط التسلسلى. إلا ان على الرغم من ان النموذج خالى تمام من مشكلة الارتباط التسلسل على مستوى النموذج إلا أنه لا بد من دراسة استقرارية السلاسل الزمنية على مستوى كافة المتغيرات المدرجة بالنموذج سواء المستقلة كانت ام المتغير التابع كل على حدة

٦/٦ - اختبار استقرارية السلاسل الزمنية الخاصة بالنموذج السابق:

يتم إجراء اختبار السلاسل الزمنية على جميع المتغيرات بالنموذج السابق سواء أكانت تابعة او مستقلة والتأكد من استقرارية كل منها على حدة حتى لا نحصل على الإنحدار الزائف Spurious Regression ويتطلب ذلك اختبار جذور الوحدة (Unit Root) واهم هذه الاختبارات وأكثرها شيوعاً في الدراسات الاقتصادية هو اختبار ديكي فوللر (Dickey – Fuller) على الرغم من تعددية الاختبارات ويقوم اختبار ديكي فوللر على المعادلة التالية:

$$\Delta Y_t = b_0 + b_1 T + \delta Y_{t-1} + U_t$$

حيث Δ هي الفرق الأول للسلسلة الزمنية Y_t ، δ هي معلمة المتغير والتي ندرسها بعناية ولتلافي وجود الارتباط الذاتي "Autocorrelation" في حد الخطأ (U_t) يجب ان يصحح بإضافة عدد مناسب من الحدود بفترات ابطاء مناسبة.

$$\Delta Y_t = b_0 + b_1 T + \delta Y_{t-1} + a_i \Sigma^{\infty} \Delta Y_{t-1} + \xi_t$$

حيث يكون حد الخطأ بالنموذج خالي تماماً من الارتباط التسلسلي او يكون حد الخطأ المقدر بالنموذج يحقق "White noise error term" ويسمى النموذج السابق في هذه الحالة Augmented Dickey – Fuller اختبار ديكي فوللر الموسع.

ويتم اجراء الاختبار على النحو التالي:

يتم الاهتمام بالمعلمة المقدرة في النموذج " δ " ومدى معنويتها على النحو التالي:

الفرض العدمي

$$H_0 : \delta = 0$$

ولو تحقق ذلك الفرض فإن هذا يعنى أن السلسلة غير مستقرة أما عن الفرض البديل والذي يأخذ الشكل التالي:

$$H_1 : \delta \neq 0$$

وبالتالى لابد من رفض فرض العدم ونستنتج أن السلسلة مستقرة .

ويستخدم اختبار ديكي فوللر اختبار الإحصاء "t" وهي تسمى تاو – tau ومن المتعارف عليه ان هناك قيمة جدولية مدرجة في جدول Dickey – Fuller يتم المقارنة بها.

ويعرض الجدول التالي رقم (٨) ، نتائج اختبار ديكي فوللر الموسع "Augmented Dickey – Fuller" والخاص باستقراره السلاسل الزمنية بالنموذج السابقة.

جدول رقم (٨) :

نتائج اختبار ديكي فوللر الخاص بمتغيرات نموذج تأثير أهم محددات الطلب على الاحتياطات الأجنبية ذات الأثر على الاستقرار النقدي (معدل التضخم الأساسي)

متغيرات النموذج	فترة الإبطاء المثلى	قيمة المعلمة "δ"	قيمة اختبار "T" (Tau)	اختبار D-W	
				قيمة D-W	نتيجة D-W
١- الحساب المالي	١	١,١٣٢	**٣,٧٨٣	١,٩٣٥	$D_u < DW < 2$
٢- الحساب الرأسمالي.	٢	٠,٥٧٧	**٣,١١٠	١,٥٥٤	$D_u < DW < 2$
٣- الناتج المحلي الإجمالي.	١	١,٥٦٢	**٣,٥٢٩	٢,٤٦١	$2 < DW < 4 - d_u$
٤- معدل التضخم الأساسي.	١	١,٥٢٤	**٦,١٢٢	٢,٤٦٣	$2 < DW < 4 - d_u$

*تشير الى معنوية اختبار "T" (Tau) عند مستوى معنوية (٠,٠٥) .

**تشير الى معنوية اختبار "T" (Tau) عند مستوى معنوية (٠,٠١) .

تشير نتائج اختبارات جذور الوحدة باستخدام اختبار ديكي فوللر الموسع ومن خلال مقارنة قيمة اختبار ديكي فوللر "T" المحسوبة مع نظيرتها الجدولية. وتشير النتائج الى رفض فرض العدم وهو ما يعني خلو جميع السلاسل من جذور الوحدة عند الفروق الخاصة بكل منها وكذلك خلو النماذج من مشكلة الارتباط التسلسلي وذلك حسب ما جاءت به القيم المحسوبة لاختبار ديربن واطسن.

٧/٦ اختبار التكامل المشترك الخاص بالسلاسل الزمنية

وفيما يلي نتائج اختبار التكامل المشترك الخاص بالسلاسل الزمنية والخاصة بنموذج تأثير أهم مؤشرات محددات الاقتصاد القومي العراقي ذات الأثر على الاستقرار النقدي (معدل التضخم الأساسي) . الجدول التالي رقم (٤-٥) يعرض نتائج اختبار التكامل المشترك للسلاسل الزمنية الخاصة بتأثير أهم مؤشرات محددات الاقتصاد القومي العراقي ذات الأثر على الاستقرار النقدي (معدل التضخم الأساسي)

جدول رقم (٩)

نتائج اختبار التكامل المشترك للسلاسل الزمنية الخاصة بتأثير أهم محددات الطلب على الاحتياطات الأجنبية ذات الأثر على الاستقرار النقدي في العراق (معدل التضخم الأساسي) .

فترة الإبطاء	قيمة المعلمة "δ"	قيمة اختبار "T" (Tau)	اختبار ديربن واطسن	
			نتائج اختبار ديربن واطسن	قيمة D-W
١	٢,٥٨٦	*٤,٢٥٢	٢,٠٥٧	$2 < DW < 4 - d_u$

**تشير الى معنوية اختبار "T" (Tau) عند مستوى معنوية (٠,٠١) .

وتؤكد النتائج بالجدول السابق رقم (٩)، على رفض الفرض العدمي وقبول البديل أي

$$H_1: \delta \neq 0$$

وهو ما يعني أن سلسلة البواقي المقدره لا تحتوي على جذور الوحدة أي مستقرة (ساكنة) وهو ما يعني وجود تكامل مشترك بين متغيرات السلاسل الزمنية الخاصة بنموذج " بتأثير أهم مؤشرات مقومات الاقتصاد القومي العراقي ذات الأثر على الاستقرار النقدي (معدل التضخم الأساسي)" . الأمر الذي يعني وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات، . أيضا أكدت نتائج اختبار ديربن واطسن على عدم وجود ارتباط تسلسلي بالنموذج حيث أن قيمة اختبار ديربن تحقق ($2 < DW < 4 - d_u$) .

٨/٦ تقدير نموذج تصحيح الأخطاء

مما تقدم تؤكد النتائج على أن متغيرات نموذج الدراسة أنها غير مستقرة فى المستوى الأول ثم جاءت مستقرة بعد أخذ الفرق وقد تم التحقق من أنها جميعها تحقق التكامل المشترك ، وهو ما يعنى وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة وتأثيرها على المتغير التابع ، ومن ثم لابد من تقدير نموذج تصحيح الأخطاء لجرانجر

Estimation Error Correction Models

والذي يأخذ الشكل الرياضى التالى

$$Y_t = b_0 + b_1X_1 + b_2X_3 + b_3X_6 + \lambda ECM_{t-1}$$

ويسمى النموذج السابق بنموذج تصحيح الأخطاء حيث بأخذ فى الاعتبار التفاعل فى الأجلين القصير والطويل. ويمثل معامل "λ" بأنه معلمة تعديل القيم الفعلية مع القيم التوازنية من فترة لأخرى. وفيما يلى عرض للنموذج المقدر والتي جاءت نتائجها على النحو التالى :

جدول رقم (١٠)

نتائج نموذج تصحيح الأخطاء

$Y = 2.169 - 0.00011X_1 + 0.0178X_3 - 0.000061X_6 + 0.157Res(-1)$	النموذج المقدر
$(2.168^*) \quad (-1.946^x) \quad (11.059^{**}) \quad (-4.115^{**}) \quad (0.691)$	اختبار المعالم
<p>قيمة اختبار "ف" (ف المحسوبة=33.796**) ، د.ح=(4 ، 10) ، معامل التحديد المعدل = 90.9% ، الخطأ المعياري للنموذج = 2.423 ، 2.279 ، D-W=</p>	اختبار النموذج وبعض المقاييس الإحصائية الهامة

**تشير الى معنوية اختبارى "ف،ت" عند مستوى معنوية ٠,٠١ .

*تشير الى معنوية اختبار "ت" عند مستوى معنوية ٠,٠٥ .

x تشير الى معنوية اختبار "ت" عند مستوى معنوية ٠,١ .

وتؤكد النتائج بالجدول السابق رقم (١٠) ، على معنوية النموذج المقدر حيث بلغت قيمة اختبار "ف" (ف المحسوبة = ٣٣,٧٩٦) مما يؤكد على دلالتها الإحصائية عند مستوى معنوية ٠,٠١ وذلك بدرجات حرية (٤ ، ١٠) ، وقد أكدت النتائج أيضا على أن أهم المتغيرات المفسرة ذات الأثر فى النموذج المقدر جاءت على النحو التالى :

- الحساب الرأسمالى.
- الناتج المحلى الإجمالى بالدينار
- الحساب المالى
- تأثير طردى.
- تأثير عكسى.
- تأثير عكسى.

وقد ساهمت المتغيرات الثلاث السابقة فى تفسير حوالى ٩١٪ من التغيرات التى تطرأ على معدل التضخم الأساسى، وقد جاءت قيمة الخطأ المعياري محدودة بشكل كبير . أيضا أكدت نتائج اختبار ديرين واطسن على عدم وجود ارتباط تسلسلى بالنموذج حيث أن قيمة اختبار ديرين تحقق $(2 < DW < 4 - d_{ii})$. وجاءت على النحو التالى:

- الحساب الرأسمالي X_3 ، وله تأثير طردى موجب، فزيادة الحساب الرأسمالي بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة معدل الاستقرار النقدي بـ ٠,٠١٧.
- الناتج المحلي الإجمالي بالدينار X_6 ، وله تأثير عكسي سالب فزيادة الناتج المحلي الإجمالي بوحدة واحدة يؤدي الى انخفاض معدل الاستقرار النقدي بـ ٠,٠٠٠٠٠٦.
- الحساب المالي X_1 ، وله تأثير عكسي سالب فزيادة الحساب المالي بوحدة واحدة يؤدي الى انخفاض معدل الاستقرار النقدي بـ ٠,٠٠٠٠١١.

وقد ساهمت المتغيرات الثلاثة في تفسير نحو ٩٠٪ من التغيرات التي تطرأ على معدل التضخم الأساسي، وقد جاءت قيمة الخطأ المعياري محدودة الى حد كبير.

مما تقدم يمكننا رفض الفرض العام للدراسة والقائل بانه لا يوجد تأثير لمحددات الطلب على الاحتياطات الأجنبية على الاستقرار النقدي في العراق (معدل التضخم). وأن هناك ثلاث محددات للطلب على الاحتياطات الأجنبية في العراق لها تأثير على الاستقرار النقدي. وهذه المحددات هي وذلك حسب أهميتها (درجة تأثيرها)، كما يلي:

١. الحساب الرأسمالي X_3 ، وله تأثير طردى موجب على الاستقرار النقدي في العراق
٢. الناتج المحلي الإجمالي بالدينار X_6 ، وله تأثير عكسي سالب على الاستقرار النقدي في العراق
٣. الحساب المالي X_1 ، وله تأثير عكسي سالب على الاستقرار النقدي في العراق

٧- اهم النتائج والتوصيات

وبعد تناول محددات الطلب على الاحتياطات الأجنبية ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي في العراق يمكن استخلاص

١٧/ اهم النتائج

- للحساب الرأسمالي تأثير طردى موجب على الاستقرار النقدي. كما أن للناتج المحلي الإجمالي بالدينار X_6 تأثير عكسي على الاستقرار النقدي. وكذلك للحساب المالي تأثير عكسي على الاستقرار النقدي.
- استطاع البنك المركزي من تكوين احتياطات دولية بنسب عالية حيث بلغت في سنة ٢٠٢٠ نحو (٥٤) مليار دولار وهي تغطي ما يقارب (١٣) شهر من الواردات لسنة ٢٠٢٠
- أثر احتياط النقد الأجنبي على معدل التضخم كان سلبياً، أي ان زيادة نسبة احتياط النقدي في العراق يساهم فانخفاض معدل التضخم، وهذه نتيجة تتفق مع واقع الاقتصاد العراقي، لأن زيادة الاحتياطات الأجنبية ساهمت في تعظيم قوة الشرائية للدينار العراقي وكبح جماح التضخم
- يرتبط الطلب على الاحتياطات الدولية بشكل وثيق مع نظام سعر الصرف المتبع، اذ يزداد الطلب على الاحتياطات في الاقتصادات التي تعتمد انظمة التدخل في سعر الصرف، في حين يقل الطلب عليها لأغراض التدخل في الاقتصادات التي تعتمد نظام مرونة سعر الصرف.
- يترتب على الاحتفاظ بالاحتياطات الدولية بصورة سائلة تكلفة تسمى بتكلفة الفرصة البديلة. لذا فان الطلب على الاحتياطات يتناسب عكسياً مع تكلفة الفرصة البديلة.

٢/٧ اهم التوصيات

- يعاني الاقتصاد العراقي من اختلالات هيكلية في البنى التحتية الاقتصادية ولمعالجة هذه الاختلالات لابد من تضافر جهود السياسات الاقتصادية الكلية إلى جانب السياسة النقدية من أجل إدخال إصلاحات اقتصادية قطاعية في قطاع الصناعة والزراعة والخدمات والصناعات الاستخراجية والتحويلية من خلال خطة اقتصادية شاملة. وتنسيق وتفعيل ومشاركة السياسات الاقتصادية الكلية الأخرى (السياسة المالية، والسياسة الاستثمارية والسياسة الإنتاجية).
- يحتاج العراق إلى العمل على تحقيق التوازن في سوق النقد بحيث يكون العرض مساوياً للطلب وخلق توازن بين السوقين السلعي والنقدي وجعل المعروض النقدي مساوياً للنتائج المحلي الإجمالي GDP لتلافي التعرض لفجوات التضخم.

٨- المراجع

١/٨ المراجع باللغة العربية

١. عدنان حسين يونس، أ.م.د. صفاء عبد الجبار علي الموسوي، & م.م. سلام كاظم شاني. (٢٠١٧). دور الاحتياطات الدولية في استقرار المستوى العام للأسعار العراق حالة دراسية للمدة (١٩٨٨-٢٠١٤). Journal of Ma'aen7.
٢. البنك الدولي للإنشاء والتعمير، ٢٠١٦. القرض الثاني لتمويل برامج سياسات التنمية المعنية بترشيد الإنفاق، وكفاءة استخدام الطاقة، وحوكمة المؤسسات المملوكة للدولة، وثيقة برنامج لقرض مقترح إلى العراق، تقرير رقم: IQ-108714.
٣. البنك المركزي العراقي، (٢٠١٧). دور البنك المركزي العراقي في تحقيق الاستقرار المالي والنقدي، مجلة الدراسات النقدية والمالية، كانون الأول.
٤. التقرير الاقتصادي السنوي، (٢٠٢٠) وزارة التخطيط العراقية.
٥. التقرير الاقتصادي السنوي، وزارة التخطيط العراقية، اعداد متفرقة
٦. الجبوري، عقيل عزيز، (٢٠١٩). تأثير ميزان المدفوعات على الاحتياطات الاجنبية في العراق، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والادارة، جامعه ال البيت.
٧. بندر، رجاء عزيز، انعكاس ظاهرة أحلال النقد الاجنبي في فاعلية السياسة النقدية، قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، البنك المركزي العراقي.
٨. جويفل سلمي جويفل، م.م. & موسى. (٢٠٢١). محددات الطلب على الاحتياطات الدولية في مصر: تحليل قياسي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة واختبار الحدود (ARDL and Bound Test). المجلة العلمية للاقتصاد و التجارة، ٥١ (٣).
٩. صندوق النقد الدولي، ٢٠١٦. العراق، التقرير القطري رقم: ١٦/١١، ص ٨
١٠. عبدالحميد، خالد هاشم، ٢٠١٩. إدارة احتياطات الصرف الأجنبي ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد الثاني، المجلد التاسع والاربعون.
١١. عفان، منال، ٢٠١٧. الطلب على احتياطات الصرف الأجنبي والاستقرار المالي في الدول النامية: دراسة حالة مصر، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، مج ١٨، ع ١٤.

١٢. علي، احمد ابريهي، (٢٠١٥)، الطلب على العملة الأجنبية والميزان الخارجي وسعر الصرف، كانون الثاني، ص ٢٣، متاح على موقع البنك المركزي العراقي: متاح على

<https://www.cbi.iq/>

١٣. محمود محمد داغر، & حسين عطوان مهوس. (٢٠١٥). سعر صرف الدينار العراقي ما بين النظام الواقعي والنظام المعلن للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٢). Journal of Economics and Administrative Sciences, 21(84)

١٤. (١) ميسون مجيد الناصر ، عبدالله حمد الدباش ، ٢٠١٨ . دراسة اقتصادية لبعض العوامل المؤثرة على العجز المالي في الموازنة العراقية ٢٠٠٣-٢٠١٦ ، مجلة جامعه جيهان – أربيل العلمية ، العدد ٢ ، الجزء C ، ص ٥٥١

١٥. يوسف، بخيثة حسن، وخليفة، ماجدة حمزة، (٢٠١٧)، دور السياسة التمويلية في تحقيق الاستقرار النقدي في السودان في الفترة من ٢٠٠٤م – ٢٠١٥م، رسالة ماجستير منشورة، جامعة ام درمان الاسلامية، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، السودان.

١٦. الزغلول، إبراهيم حسين، ومقابلة، سهيل عيسى ، و القرعان، انور راشد، (٢٠٢٠)، اثر الاستقرار النقدي على الاحتياطات الاجنبية، رسالة ماجستير منشورة، جامعة اليرموك، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، الاردن.

١٧. علوان، نادية حسين، (٢٠١٥)، دور السياسة المالية في تحقيق الاستقرار ودفع النمو الاقتصادي في جمهورية العراق، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة المنصورة، كلية التجارة، قسم الاقتصاد.

١٨. نعيم صباح. (٢٠٢١). فاعلية الاحتياطات الاجنبية في استخدام ادوات السياسة النقدية الغير التقليدية للمدة من (٢٠١٤-٢٠٢٠)، مجلة العلوم الاقتصادية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة البصرة

٢/٨ المراجع باللغة الانجليزية

1. Halliday, J., & Archer, D. (1998). The rationale for holding foreign currency reserves. Reserve Bank of New Zealand Bulletin, 61..
2. Akdogan, I.U., (2020), Understanding the dynamics of foreign reserve management: The central bank intervention policy and the exchange rate fundamentals, International Economics, 161.
3. Bianchi, J., Hatchondo, J.C., Martinez, L., (2016), International reserves and rollover risk, NBER Working Paper, 18628.
4. Davis, J., Fujiwara, I., Kevin, X., Wang, H., (2021), Foreign exchange reserves as a tool for capital account management, Journal of Monetary Economics, 117.
5. De Feis, G., G. De Feis and D. Grunewald, (2016),” An International Trade Theory for Our Time: Trade Theory of Hyper-Globalization and Hyper-Information Flow,” SSRN.,

6. Gereziher, H., Nuru, N., (2021), Determinants of foreign exchange reserve accumulation: empirical evidence from foreign exchange constrained economy, Journal of Economic and Administrative Sciences, Economics, College of Business and Economics, Adigrat University, p2.
7. (1) Gereziher, H., Nuru, N., (2021), Determinants of foreign exchange reserve accumulation: empirical evidence from foreign exchange constrained economy, Journal of Economic and Administrative Sciences, Economics, College of Business and Economics, Adigrat University, 8 (20) .
8. Hauner, D. (2005). A fiscal price tag for international reserves. ,
9. (1) Matsumoto, H., (2021), Foreign reserve accumulation, foreign direct investment, and economic growth, Review of Economic Dynamics,
10. Osorio, C. (2007). The motivation and methodology for breaking foreign reserves into tranches. The Central Bank Of Colombia, Flar– Direccion De Estudios Economicos, Papers And Proceedings-The Motivation And Methodology.
11. Romero, A. (2005): Comparative study: factors that affect foreign currency reserves in China and India, Honours projects 33,
12. Abdul Nafea Al-Zararee and Atif Batarseh (2019). The impact of external factors on the monetary stability in Jordan for the period 1990–2015. Banks and Bank Systems, 14(1),
13. Piplica, D., Speranda, A., Perkovic, Z, J., (2018), Some Aspects of Actual CBI and Inflation in the Countries of Southeast Europe, Montenegrin Journal of Economics, 14, (2), Growth, G-20 Leaders' Summit, July 7-8, Hamburg, Germany.

٣/٨ مواقع الانترنت

موقع صندوق النقد الدولي :

<https://data.imf.org/?sk=388dfa60-1d26-4ade-b505-a05a558d9a42>

موقع البنك الدولي الدولي :

<https://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.PETR.RT.ZS>