



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة كربلاء

كلية الادارة والاقتصاد

قسم الاقتصاد

توجهات السياسة النقدية في العراق بعد 2003 ودورها في توجيه نافذة بيع العملة والاحتياطات الدولية

رسالة تقدم بها الطالب:

أمجد فخري عبيد المعموري

إلى مجلس كلية الادارة والاقتصاد جامعة كربلاء وهي جزء من

متطلبات نيل درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية

بإشراف

الأستاذ المساعد الدكتور

كاظم سعد الاعرجي

2018 م

1440 هـ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَلَسَوْفَ يُعْطِيكَ رَبُّكَ



فَتَرْضَى

صدق الله العلي العظيم

سورة الضحى : الاية 5

الاهداء

إلى من غرس في روحي بذرةً ما زالت تنمو يوماً بعد يوم،
إلى الروح التي لا تزال ترافق خطواتي نحو الوصول...

إلى الحبيب (رحمة الله)
دمعة شوقٍ وإكبار

إلى العيون التي كانت نظراتها تزيل كل همي،
إلى من لم تنقطع بالدعاء لي ليل نهار...

إلى الحنون
براً واحساناً

إلى الأيادي التي تمتد لي دائماً لتُعِينِي وتساندني وتآزرنِي في الصعاب ...
إلى من ينمو حبهم في اعماق روحي وفؤادي كُل لحظةٍ ...

إخوتي واخواتي

إلى ذلك السر الذي يمدني بالقوة عند كل ضعف،
الحُب الذي يُعطي لحياتي الوانها ويرسمني بأجمل ما يكون

كُلِّي الآخر

زوجتي

إلى الذي ساندني، وآمن بي ووقف بجانبني، عندما ابتعد الجميع،
إلى من طوق عنقي بعظيم جميله الذي لن أنساه ما حييت

إلى أخي حيدر

إلى من هدتني الحياة أستاذاً ومعلماً...

معلمي

م. د. كاظم الأعرجي

إلى كل من وسعهم قلبي ولم تسعهم ورقتي

حُباً واحتراماً

شكر وتقدير

اللهم لك الحمد حمداً لا يبلغ رضاك

اللهم لك الحمد حتى ترضى .. ولك الحمد إذا رضيت .. ولك الحمد بعد الرضى
لك الحمد حُباً و يقيناً .. كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك حتى يبلغ الحمد منتهاه
وترضى عنا.

توجه بالشكر والعرفان إلى استاذي الفاضل المشرف على الرسالة
م. د. كاظم الاعرجي على صبره وما تكبده من عناء القراءة
والتصويب ، وعلى ما ابداه من ملاحظات رصينة وتوجيهات علمية
سديدة ونصائح قيمة، ولم يبخل ابداً بجهده ونصيحتي، لتظهر الرسالة
بمستوى افضل .

كما تقدم بالشكر الجزيل إلى، م. د. عامر عمران المعموري عميد
كلية الادارة والاقتصاد، و م. د. سمر خير الله رئيس قسم الاقتصاد
وتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى السادة رئيس و أعضاء لجنة
المناقشة لتفضلهم بالموافقة على مناقشة هذه الرسالة وما سيقدمون من
ملاحظ وتوجيهات علمية سديدة لإغناء هذه الرسالة.

فلهم مني كل الشكر والثناء والامتنان.

كما توجه بالشكر إلى م. د. حميد عبيد لملاحظاتي القيمة في الجانب القياسي.
كما توجه بالشكر إلى م. د. عبد الحسين الغالبي من جامعة الكوفة
لملاحظاتي القيمة .

كما توجه بالشكر إلى م. د. مشكور الطالقاني لملاحظاتي اللغوية.

كما أتوجع بالشكر إلى م.د. محمد حسين الجبوري لما قدم من معلومات وملاحظات قيمة.

كما أتوجع بالشكر إلى زملائي في الماجستير وسام، حسين، حارث، وزميلاتي زينب، زينة، شياء، بان.

كما أتوجع بالشكر والامتنان العميقين لكل من يحتلون مكانة في قلبي وإن لم تسع الورقة ذكر أسمائهم، فهم يعلمون مكاتبتهم ومعزتهم ...
أسرتي

أساتذتي

أصدقائي

وفي الختام، فإن هذا جهدٌ يشوب النقص فإن أحسنت فمن الله، وإن أخطأت فمن نفسي وحسبي المحاولة .



الباحث: ماجد المعموري

المستخلص

إن الحالة الانتقالية التي عاشها الاقتصاد العراقي بعد 2003، والتحول في اتجاهات السياسة النقدية حديثاً إثر حصول البنك المركزي على استقلاليته استناداً إلى قانون 56 لعام 2004، أدت إلى استخدام السلطة النقدية أدواتٍ حديثة وبما يتناسب مع متطلبات التوجه نحو نظام السوق من جهة، والخصوصية التي يتصف بها الاقتصاد العراقي في ظل الاختلال الهيكلي الذي يعاني منه فضلاً عن تخلف النظام المالي والمصرفي من جهةٍ أخرى.

اتبعت السلطة النقدية سياسة استهداف التضخم من أجل الحفاظ على الاستقرار النقدي في البلد، واستخدمت من أجل تحقيق هدفها سعر الصرف مثبتاً أسمى، بسبب ريعية الاقتصاد و الهشاشة المالية وانفصال القطاع الحقيقي عن النقدي مما يجعل القنوات التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية (معدل الفائدة) غير فاعلة بنسبة كبيرة . واستخدمت السلطة النقدية نافذة بيع العملة آليةً للسيطرة على سعر الصرف والتحكم به، فضلاً عن توفير العملات الأجنبية للقطاع الخاص لتمكنه من الاستيراد وسد فجوة الطلب الكلي،(في ظل نظام صرف معلن نظام تعويم مدار ، ونظام صرفي حقيقي ينقسم لمرحلتين الأولى 2003-2009 نظام تعويم مدار والثانية 2009-2016 نظام سعر صرف ثابت)، نجحت السلطة النقدية من خلال استعمال نافذة بيع العملة في السيطرة على سعر الصرف و تقليص فجوة الصرف بين السعر الرسمي والسعر الموازي، ومن ثم الحفاظ على سعر صرف مستقر نسبياً للمدة 2003-2016 وبالتالي استقرار الأسعار والقوة الشرائية في الاقتصاد . الا إن نجاح هذه الاداة كان على حساب الضغط على الاحتياطيات الدولية لدى البنك المركزي في ظل الانفاق الاستهلاكي الكبير من قبل الحكومة، مقابل تناقص عائدات النفط التي تمثل المصدر الوحيد لعرض العملة الأجنبية . مما يجعل سعر الصرف مستقبلاً هو الآخر غير قادر على الحفاظ على استقرار الأسعار وخفض التضخم

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	الآية القرآنية
ب	الإهداء
ج-د	الشكر والتقدير
هـ	المستخلص
و-ز-ح	قائمة المحتويات
ط-ي	قائمة الجداول
ك	قائمة المخططات
ك	قائمة الاشكال البيانية
1	المقدمة:-
2	اولاً:- اهمية الدراسة
2	ثانياً:- مشكلة الدراسة
2	ثالثاً:- فرضية الدراسة
3	رابعاً:- اهداف الدراسة
3	□امساً:- منهجية الدراسة
3	سادساً:- الحدود الزمانية والمكانية
3	سابعاً:- هيكلية الدراسة
50-5	الفصل الاول: التطوير النظري للسياسة النقدية ونافذة العملة والاحتياطات الدولية
23-5	المبحث الاول: السياسة النقدية
5	المطلب الاول: مراحل تطور السياسة النقدية عبر المدارس الاقتصادية.
7-6	اولاً:- المدرسة التجارية (المذهب التجاري)
9-8	ثانياً:- المدرسة الكلاسيكية والمدرسة النيوكلاسيكية
12-10	ثالثاً:- المدرسة الكنزية
13	رابعاً:- المدرسة النقودية
15-14	□امساً:- مدرسة التوقعات العقلانية
16-15	سادساً :- مدرسة □انرب العرض
16	سابعاً:- مفهوم السياسة النقدية
18-17	ثامناً:- أهداف السياسة النقدية
23-19	تاسعاً:- أدوات السياسة النقدية
50-24	المبحث الثاني: : التطوير النظري لنافذة العملة والاحتياطات الدولية
24	المطلب الأول:- ماهية نافذة العملة من حيث الاصطلاح والمفهوم
24	. أولاً: نافذة العملة لغة و اصطلاحا
24	ثانياً: مفهوم نافذة العملة

27-25	ثالثاً:- أنواع نافذة العملة
27	رابعاً:- أهداف نافذة العملة:- هناك عدة اهداف منها
28	□امساً :- طبيعة نافذة العملة.
28	المطلب الثاني:- مفهوم وانواع أسعار الصرف
28	أولاً:- مفهوم سعر الصرف
29	ثانياً:-أنواع سعر الصرف
33-30	ثالثاً:-أنظمة سعر الصرف
34	المطلب الثالث: مفهوم واهمية ومصادر الاحتياطيات الدولية
34	أولاً : الاحتياط
36-34	ثانياً : مفهوم الاحتياطيات الدولية
38-36	ثالثاً :- الاحتياطيات الدولية والسيولة الدولية
39-38	رابعاً:- مصادر تراكم الاحتياطيات الدولية
43-39	□امساً:- مكونات الاحتياطيات الدولية.
45-44	سادساً:- ادارة الاحتياطيات الدولية
50-45	سابعاً:- مؤشرات تحديد حجم الاحتياطيات الدولية
88-52	الفصل الثاني: تحليل العلاقة بين نافذة العملة والاحتياطيات الدولية وانعكاساتها على بعض المتغيرات الاقتصادية في الاقتصاد العراقي
71-52	المبحث الاول: تداعيات انخفاض اسعار النفط الخام على نافذة العملة
56-52	المطلب الاول: انخفاض اسعار النفط اثره على الاحتياطيات.
59-57	المطلب الثاني: ارتباط الاحتياطيات الا▯نبية باليرادات النفطية .
63-60	المطلب الثالث: تحديد سقف المبيعات المزاد.
61-60	اولاً:- اسباب تحديد سقف مبيعات .
63-61	ثانياً:- انعكاسه على سعر صرف .
64-63	المطلب الرابع:- انخفاض حجم المبيعات في ظل انخفاض الاحتياطيات الا▯نبية
71-64	المطلب الخامس:- مشتريات ومبيعات البنك المركزي
67-65	اولاً:- مشتريات البنك المركزي من العملة الا▯نبية.
69-67	ثانياً:- مبيعات البنك المركزي من العملة الا▯نبية.
71-69	ثالثاً:- اثر مزاد العملة على سعر الصرف.
89-73	المبحث الثاني: دراسة الاحتياطيات الدولية وتحليلها مع بعض المؤشرات الاقتصادية
73	اولاً:-تحليل دور الاحتياطيات الدولية في البطالة
77-74	ثانياً:- الاحتياطيات الدولية والتضخم
80-78	ثالثاً:- الاحتياطيات الدولية والناتج المحلي الا▯مالي
85-80	رابعاً:- الاحتياطيات الدولية والموازنة العامة.
89-85	□امساً:- الاحتياطيات الدولية وميزان المدفوعات

127-91	الفصل الثالث :- قياس وتحليل
109-91	المبحث الاول:- تحليل بعض المتغيرات الاقتصادية على الاحتياطات الدولية ونافذة العملة.
96-91	أولاً :- الدين العام
98-97	. ثانياً:- الضرائب الجمركية.
100-99	ثالثاً:- عرض النقد .
102-101	رابعاً:- سعر الصرف.
104-103	□امساً:- النفقات العامة.
106-105	سادساً:- الاستيرادات.
109-107	سابعاً:- كفاية الاحتياطات الدولية.
127-110	المبحث الثاني: التحليل القياسي
119-111	المطلب الاول:- توصيف النموذج وتحديد الأسلوب القياسي المعتمد
118-111	اولاً : توصيف النموذج
119	ثانياً: تحديد الأسلوب القياسي المعتمد في القياس والتحليل
127-120	المطلب الثاني: قياس وتحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة .
121-120	اولاً: انموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (<i>ARDL</i>)
121	ثانياً: نتائج القياس والتحليل
121-122	1- تحديد فترة الإبطاء المثلى
127-122	2- تقدير النموذج
130-128	الاستنتـات والتوصيات
145-132	المصادر
151-147	الملاحق

قائمة الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول
55	النتاج المحلي الإجمالي في العراق والأهمية النسبية لكل قطاع للمدة (2003 – 2016) بالأسعار الجارية
56	أسعار النفط وحجم الإيرادات النفطية
59	: تأثير انخفاض أسعار النفط الخام على الإيرادات العامة للمدة (2003 – 2016)
64	: مبيعات البنك المركزي العراقي من الدولار وأسعار الصرف خلال شهر كانون الثاني من عام (2016)
66	مشتريات البنك المركزي العراقي من العملة الأجنبية للمدة (2003 – 2016)
68	مبيعات البنك المركزي العراقي من العملة الأجنبية للمدة (2003 – 2016)
70	مبيعات البنك المركزي من الدولار سعر الصرف للمدة (2003 – 2016)
72	مبيعات ومشتريات البنك المركزي
73	يوضح حجم البطالة بنسبة إلى للاحتياطيات الدولية
77	حجم الاحتياطيات الدولية بنسبة إلى التضخم
79	النتاج بالنسبة الى الاحتياطيات الدولية
84	الاحتياطيات الدولية في الموازنة
88	الاحتياطيات الدولية وميزان المدفوعات
94	اثر الدين الداخلي على الاحتياطيات وعلى حجم مبيعات نافذة العملة
96	أثر الدين الخارجي على الاحتياطيات وحجم نافذة العملة
98	اثر الضرائب الكمركية على الاحتياطيات الدولية ومبيعات نافذة العملة
100	اثر عرض النقد على الاحتياطيات الدولية و نافذة العملة

102	أثر سعر الصرف على الاحتياطيات ونافذة العملة
104	حجم النفقات العامة واثرها على الاحتياطيات الدولية ومزاد العملة
106	حجم الاستيرادات واثرها على الاحتياطيات الدولية ونافذة العملة
113	نتائج اختبار سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج
116	اختبار السببية لكرانجر
121	عدد مدد الإبطاء المثلى
122	نتائج انموذج ARDL
123	مخرجات نموذج تصحيح الخطأ
124	نتائج اختبارات الحدود
124	نتائج اختبار Wald Test
125	اختبار وجود الارتباط التسلسلي
126	اختبار وجود الارتباط الذاتي

قائمة المخططات

الصفحة	عنوان المخطط	رقم المخطط
21	آلية عمل السياسة النقدية في تحقيق الاهداف	.1
25	آلية عمل نافذة بيع العملة	.2
26	آلية عمل نافذة بيع العملة ذات اتجاه واحد	.3
31	انظمة سعر الصرف	.4
75	يبين دور الاحتياطات الدولية في التضخم	.5

قائمة الاشكال البيانية

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
9	علاقة الادخار والاستثمار بسعر الفائدة بحسب التحليل الكلاسيكي	.1
12	دور السياسة النقدية في ظل التحليل الكينزي	.2
15	منحنى فليبس الكلاسيكي الجديد	.3
127	اختبار cusum	.4
127	اختبار Cusum of Squares	.5

المقدمة

تعد نافذة بيع العملة الأجنبية (الدولار) من قبل البنك المركزي العراقي من الأدوات المهمة للسياسة النقدية التي بدأ العمل بها بعد عام 2003، التي يعزى إليها تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي فضلاً عن الأدوات النقدية الأخرى ، لأنها تمثل المصدر الوحيد الذي يتم من خلاله الحصول على العملة الأجنبية (المتحصلة من إيرادات النفط) لتغطية أنشطة القطاع الخاص المتمثلة ببعض عمليات التسوية وتمويل تجارته من استيراد للسلع ، ونتيجة لطلب المتزايد على العملة الأجنبية وضعف الجهاز الانتاجي المحلي (ماعداء الإيرادات النفطية) انعكس على حجم الاحتياطيات الدولية إذ أصبح الأمر يتطلب سحب من الاحتياطيات الدولية لتلبية لطلب اليومي المتزايد على العملة الأجنبية ، وتعتبر الاحتياطيات الدولية من الأدوات المهمة في الوقت الحاضر مع تطور الاقتصاد كونها أداة لها دور رئيساً في استقرار النظام الاقتصادي للبلد ، ومن أهم تلك الاهداف ضمان سهولة تدفق الاستيرادات إليها والايفاء بالالتزامات الخارجية لديونها بالعملات الأجنبية ، وكذلك تحتفظ الدول بالاحتياطيات الدولية من أجل ضمان استقرار سعر صرف العملة المحلية أمام النقد الأجنبي كمتغير وسيط لغرض تحقيق الهدف النهائي والمتمثل بالاستقرار الاقتصادي ، وتتكون الاحتياطيات الدولية من عناصر رئيسة متعددة ، وهي العملات الأجنبية القابلة للتحويل، والذهب ، وحقوق السحب الخاصة، وموقف الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي والاصول الأخرى ، وقد اختلفت المصادر الأساسية لتكوين ونشوء هذه الاحتياطيات من بلد إلى آخر، حسب درجة تطور الاقتصاد ومستوى النمو وحجم الناتج المحلي الاجمالي ، فإن العراق من الدول الريعانية التي تعتمد على الموارد الطبيعية في التصدير (النفط) والذي يشكل ما نسبة (68%) من الناتج المحلي الاجمالي الذي يتعرض إلى تذبذب في الأسعار ينعكس على الاحتياطيات النقدية وطالما كانت الاستيرادات العراق أكثر من الصادرات فإن ذلك يتطلب من البنك المركزي إن يبيع العملة الأجنبية في نافذة العملة لغرض المحافظة

على الاستقرار النقدي ،الذي بدوره يشكل سحب من الاحتياطيات الدولية وإن نسبة استنزاف العملة تزداد مع انخفاض الناتج المحلي .

أولاً :- أهمية الدراسة

- 1- تحليل دور الاحتياطيات النقدية في استقرار سعر الصرف .
- 2- قياس وتحليل حجم العملات الأجنبية التي تعرضها نافذة العملة بالاعتماد على الرصيد الدولي من الاحتياطيات الدولية. التي
- 3- ايجاد بديل آخر لآلية نافذة العملة في الحفاظ على قيمة العملة.

ثانياً :- مشكلة الدراسة

تتمثل مشكلة الدراسة في إن استقرار سعر الصرف قاد الى استنزاف الاحتياطي النقدي للبنك المركزي العراقي ، مما يعني ضمناً عدم تمكين العراق من مواجهة الصدمات الاقتصادية مستقبلاً.

ثالثاً :-فرضية الدراسة

تنطلق الدراسة من فرضية مفادها أن عمل نافذة العملة بعد عام 2003 ادى إلى استنزاف الاحتياطيات النقدية الاجنبية للعراق فضلاً عن تعطيل الية؛ ووظائف البنوك التجارية والمؤسسات المصرفية؛ الأخرى في تمويل النشاط الاقتصادي، مما يعني ضمناً هشاشة الاستقرار النقدي والاقتصادي مستقبلاً.

رابعاً:- اهداف الدراسة

تهدف الدراسة إلى إثبات صحة الفرضية من خلال:

- 1- التعرف على حجم وكمية الاحتياطيات الدولية لدى البنك المركزي فضلاً عن التعرف على نافذة بيع العملة ومالها من تأثير على استنزاف هذه الاحتياطيات.
- 2- بيان تأثير نافذة بيع العملة في حجم الاحتياطيات الدولية.
- 3- أثر تغيرات اسعار النفط على الاحتياطيات من ثم على نافذة بيع العملة.

خامساً:- منهجية الدراسة

تعتمد الدراسة على المنهج التحليلي (الاستقرائي، والاستنباطي) وباستخدام كافة البيانات والمعلومات للتوصل الى النتائج المطلوبة.

سادساً:- الحدود الزمانية والمكانية

تتمثل حدود البحث في بعدين هما:- البعد المكاني والمتمثل بدراسة الاقتصاد العراقي ، أضف إلى ذلك البعد الزماني والمتمثل بالمدة(2003-2016).

منهجية البحث

سابعاً:- هيكلية الدراسة

من أجل الوصول إلى اهداف البحث واثبات الفرضية فقد قسم البحث ، إلى ثلاثة فصول فضلاً عن المقدمة والاستنتاجات والتوصيات . إذ بين الفصل الاول التأطير النظري لسياسة النقدية و نافذة بيع العملة والاحتياطيات الدولية, أما الفصل الثاني فقد تطرق إلى تحليل نافذة بيع العملة ، والاحتياطيات الدولية مع بعض المتغيرات الاقتصادية في الاقتصاد العراقي للمدة(2003_2016) , أما الفصل الثالث فقد تضمن تحليل وقياس بعض المتغيرات الاقتصادية على نافذة بيع العملة والاحتياطيات الدولية .

الفصل الأول

التأطير النظري للسياسة النقدية ونافذة بيع العملة

والاحتياطات الدولية

المبحث الأول: التأطير النظري للسياسة النقدية.

المبحث الثاني: التأطير النظري للنافذة

بيع العملة والاحتياطات الدولية.

الفصل الأول: التأطير النظري للسياسة النقدية ونافاذة بيع العملة والاحتياطات الدولية

المبحث الأول: التأطير النظري للسياسة النقدية

تمهيد:

نحاول في هذا الفصل الإحاطة بتأطير النظري و المفاهيمي للسياسة النقدية ، ونافاذة بيع العملة، والاحتياطات الدولية من خلال تناول مفهوم السياسة النقدية ومراحل تطورها عبر المدارس الاقتصادية فضلاً عن قنوات انتقال أثرها إلى النشاط الاقتصادي بغية تحقيق الأهداف المرسومة لها في الاستقرار والنمو الاقتصادي، كما نتناول أيضاً موضوع نفاذة بيع العملة بمفاهيمها، وأنواعها، وأهدافها، وأخيراً تعرضنا في هذا الفصل إلى الاحتياطات الدولية بمفاهيمها، ومكوناتها، وأهميتها، وإدارتها، ومؤشرات تحديد حجم الاحتياطات الدولية .

المطلب الأول:- مراحل تطور السياسة النقدية عبر المدارس الاقتصادية.

مرت السياسة النقدية بتطورات هامة انعكست تلك التطورات على أهمية ودور السياسة النقدية من مرحلة إلى أخرى ومن نظام نقدي إلى آخر، وفيما يلي المراحل التي مرت بها السياسة النقدية⁽¹⁾.

المرحلة الأولى: كانت السياسة النقدية في هذه المرحلة تهدف إلى حماية قيمة العملة من التقلبات التي تؤثر على مستوى الأسعار من خلال التحكم في كمية وسائل الدفع ثم تطور الأمر ليصبح الهدف منها تحقيق الاستقرار النقدي ودعم السياسة الاقتصادية في تحقيق أهدافها.

المرحلة الثانية: وهي المرحلة التي ظهرت فيها الأفكار الكينزية اثر الازمة العالمية اذ قللت كثيراً من قدرة السياسة النقدية في تحفيز الطلب الكلي والحفاظ على التوازن الاقتصادي ورأت ان السياسة المالية هي الأداة الوحيدة القادرة على تحقيق ذلك.

المرحلة الثالثة: وهي المرحلة التي عاد الاهتمام فيها بالسياسة النقدية خلال الفترة (1951 – 1955) اذ تراجعت السياسة المالية كونها لم تفلح في محاربة التضخم لذلك اصبحت السياسة النقدية هي السياسة الأكثر قدرة على تحقيق اهداف السياسة الاقتصادية من خلال التحكم في كمية العرض النقدي.

المرحلة الرابعة : وهي المرحلة التي احتدم فيها النقاش والجدل بين انصار السياسة المالية وانصار السياسة النقدية وقد بدا هذا الجدل على يد الاقتصادي الأمريكي (فريد مان) الذي اعتقد بقدرة

(1) محمد ضيف الله القطايري ، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية ، ط1 ، دار غيداء للنشر ، عمان ، 2011 ، ، 180.

السياسة النقدية وحدها دون غيرها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، بخلاف ما يراه المليون من ان السياسة المالية لديها التأثير الاقوى في اعادة الاقتصاد الى مستوى التوازن.

وتوالى الدراسات الاقتصادية التي تؤيد هذا الفريق اوذاك الى ان جاء فريق ثالث بزعمه الاقتصادي الامريكي (والتر هلر) الذي يؤمن بأهمية كل من السياستين النقدية و المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال المزج بين ادوات السياستين لتحقيق الهدف المطلوب.⁽¹⁾ ان هذا العرض الموجز عن المراحل التي مرت بها السياسة النقدية، يبرز تباين الادوار والادوات التي تضطلع بها السياسة النقدية بحسب رؤى المدارس الفكرية والتي سيتم تناولها وفقاً للاتي:

أولاً:- المدرسة التجارية (المذهب التجاري)

يعد الفكر الماركينتيلى بداية التفكير الاقتصادي السياسي الذي بدأت معالمه الاولى تظهر مع نهاية القرن الخامس عشر والذي كانت صفته الأساسية تكمن في ابتعاده عن الطابع الديني والنظرة الاخلاقية والمنهجية والفلسفية التي كانت سائدة في الفترة اللاهوتية⁽²⁾.

ان فترة المدرسة التجارية او الماركينتيلى كما اسمها آدم سميث في كتاب ثرة الامم امتدت على مدى ثلاثة قرون (من نهاية القرن الخامس عشر وحتى مطلع القرن الثامن عشر) يجمع بين كتاب هذه الفترة افتراضات مشتركة مهدت الى حد كبير لظهور نظرية كمية النقود الكلاسيكية فيما بعد.

ويُعدُّ توماس مان (1571-1641) خير ممثل للفكر التجاري وقد ضمن افكاره في كتاب الموسوم (England Tneasure by Foreign Trade) والمنشور بعد وفاته سنة 1664 واصبح اهم مرجع للفكر التجاري واساس السياسة الاقتصادية في انكلترا منتصف القرن الثامن عشر وهو بعنوان (كنز انكلترا بواسطة التجارة الخارجية)⁽³⁾.

فقد آمن توماس مان وغيره من رواد هذه المدرسة من امثال ريتشارد كانتيون ؛ وانطونيوسيرا؛ دايفيد هيوم بأن النقود تحفز النشاط الاقتصادي فهم يخشون ندرة النقود في بلادهم خوفاً من انخفاض الاسعار الداخلية بدرجة تفقدهم الربح في منافستهم مع البلدان الاخرى في التجارة الخارجية التي يعدها مان اهم مصدر لأثراء البلاد فكان حرصه الشديد على ميزان التجارة العام وليس الخا □ اذ انه بين ان تقلبات سعر الصرف وحركة المعادن النفيسة لا تتوقف على ميزان التجارة مع بلد معين وانما تتوقف على ميزان التجارة العام.

(2) وديع طوروس، المدخل الى الاقتصاد النقدي، ط1، بيروت، المؤسسة الحديثة للكتاب، 2011، □ 196.

(²) عدنان عباس علي، تاريخ الفكر الاقتصادي - من الفكر الإغريقي الى انتشار وتطور الفكر الكلاسيكي، الجزء الاول، مطبعة عصام، بغداد، 1979، □ 96.

(³) عبد علي المعموري، تاريخ الافكار الاقتصادية -من البابليين الى الطبيعيين، الجزء الأول، مطبعة الميناء، بغداد، 2006، □ 237.

كذلك ميز مان بصورة واضحة بين النقود ورأس المال اذ كان يتحدث عن ذلك الجزء من الثروة الذي يظهر على شكل نقود ويستثمر في التجارة الخارجية كرأس مال لغرض الحصول على فائض وهو في ذلك يضيف عنصراً جديداً في غاية الأهمية بجانب الميزان التجاري وهو مفهوم الـ Stock او بلغة الاقتصاد الحديث رأس المال⁽¹⁾.

اما كانتيون فإنه اشار الى علاقة كمية النقود بالمستوى العام للأسعار ويرى ان الاخير لا يتوقف فقط على كمية النقود وإنما أيضاً على سرعة التداول بل ان لسرعة تداول النقود وما يطرأ عليها من الممكن ان تعطي النتائج نفسها التي تؤديها التغيرات الحادثة في كمية النقود على قوتها الشرائية، بينما استنتج دافيد هيوم ان نظرية كمية النقود الكمية هي تفسير طويل الأجل في الكيفية التي يؤدي بها تغير النقود الى تغيرات مناسبة في الاسعار مع تغير غير مناسب في سعر الفائدة⁽²⁾.

ويرى هيوم ان سعر الفائدة المنخفض هو نتيجة لأزدهار البلد وتقدمه الاقتصادي بينما يعد سعر الفائدة المرتفع هو دليل تعثر الحياة الاقتصادية ولهذا فهو يعارض سياسة الدولة في التدخل لتحديد سعر الفائدة لأن الأخير يتحدد بعوامل موضوعية وهي العرض والطلب على النقود والارباح الناشئة عن التجارة⁽³⁾. والماركيتليون بوجه عام هاجموا ارتفاع سعر الفائدة وتفسير ذلك بسبب الحاجة الى رأس المال والقروض لزيادة واستثمارها فكانت المصلحة في رخص رأس المال النقدي أي في انخفاض سعر الفائدة قدر الأمكان^(*).

يشارك جميع التجار في تقديرهم الكبير للنقود حينما رأوا ان الثروة تكمن في النقود خاصة الذهب والفضة^(*) وهذا المفهوم كان نتيجة طبيعية لانفصال عملية التبادل عن عملية الإنتاج وارتباط العملتين بالنقود، فوفرة النقود او ندرتها، يسبب وفرة النشاط التجاري او كساده، وذلك نابع من نظرتهم الى النقود لا كوسيلة للمبادلة فقط وإنما أيضاً كمستودع لقيم الافراد او الدولة على حد سواء⁽⁴⁾. اذن النقود تحفز التجارة عند الماركنتيلين الذين أعطوا أهمية كبرى لمبدأ الاهتمام بالتجارة الخارجية وتحقيق ميزان تجاري موافق.

(1) المصدر نفسه، □ 238.

(2) إبراهيم كبة، دراسات في تاريخ الاقتصاد والفكر الاقتصادي، الجزء الاول، مطبعة الأرشاد، الطبعة الاولى، بغداد، 1970، □ 253.

(3) Grant & Brue, The History of Economic Thought, seventh Edition, 2006, P 92.

(*) لقد حاولت الرأسمالية التجارية أضعاف المصلحة القومية على مطالبها تخفيض سعر الفائدة لخدمة مصالحها الخاصة فأدعت أن سعر الفائدة المنخفض هو سبب ازدهار التجارة ولما كانت التجارة الخارجية هي التي توفر الربح الصافي للمجتمع لذا اصبح تخفيض سعر الفائدة مطلباً يخدم المصلحة العامة.

(*) وفي هذا يقول كولمبس ((الذهب شيء مذهش... من يملكه يملك كل ما يرغب فيه. بل وبالذهب يستطيع المرء ادخال الارواح الشريرة الى الجنة)).

(4) عدنان عباس علي، مصدر سابق، □ 101.

ثانياً: - المدرسة الكلاسيكية والمدرسة النيوكلاسيكية

تعد نظرية كمية النقود الاسهام الرئيس للاقتصاديين الكلاسيك وخاصة تطور الفكر الاقتصادي الكلاسيكي في نظرتهم للظواهر النقدية، وهي تتمثل في مجموعة من الفروض المتعلقة بأهمية تغيرات كمية النقود وغيرها من العوامل في التأثير على قيمتها مثل ثبات الانتاج عند مستوى الاستخدام الكامل وثبات سرعة تداول النقود التي يمتاز بها الاقتصاد.

تؤكد هذه النظرية على ان التغير في كمية النقود (المتغير المستقل) يؤدي الى تغيرات تناسبية في المستوى العام للأسعار (المتغير التابع) ومن ثم تغيرات عكسية في قيمة النقود، فالنقود مجرد عربة تحمل القيم التبادلية في الأسواق دون ان يكون لها وظائف اخرى كالادخار او الاكتناز فهي محايدة لا اثر لها في الظواهر الاقتصادية الحقيقية⁽¹⁾، اذ ان التحليل الكلاسيكي قائم على اساس الفصل ما بين العوامل الحقيقية والعوامل النقدية ففي القطاع الحقيقي تتحدد العوامل الحقيقية كالدخل والاستخدام والانتاج بمعزل عن العوامل النقدية وهذا ما تذهب اليه نظرية كمية النقود التي تشير الى ان تغير كمية عرض النقود تؤدي الى تغيرات طردية في المستوى العام للأسعار ومن ثم عكسياً مع قيمتها واذا كان هذا المسار مقبولاً فإنه يمكن القول انه ليس بالأمكان الاعتماد على عرض النقود لتحفيز او تغير مسار الاقتصاد لأن ما يحدث للقيمة النقدية للنشاط الاقتصادي هو نتاج التغيرات في المستوى العام للأسعار وليس في مستوى الانتاج⁽²⁾.

وسعيًا منهم لتوضيح هذا الموقف النظري أعتمد الكلاسيك على ما يسمى بمعادلة التبادل او التعامل لفيشر التي صيغت على النحو الآتي: $MV=PT$ ولربط كمية النقود بمستوى الانتاج فقد استبدلت (T) بـ (Y) والذي يمثل كمية السلع والخدمات النهائية المنتجة خلال مدة زمنية معينة فأصبحت المعادلة: $MV=PY$

إذ أن (M) تمثل كمية النقود، (V) سرعة تداول النقود، (P) الاسعار، (Y) حجم الناتج ولقد طورت هذه النظرية^(**) واعيدت صياغتها فيما بعد من لدن الاقتصادي البريطاني الفريد مارشال وبيجو بإدخال الطلب على النقود واستبدال سرعة تداول النقود للمعاملات بسرعة تداول النقود الداخلية وصيغت على النحو الآتي: $MD=KPY$ وتختلف هذه المعادلة عن سابقتها بمفهوم K الذي هو في الحقيقة يساوي $\frac{1}{V}$ ويمثل الوحدة النقدية الواحدة التي يحتفظ بها الفرد خلال السنة، وقد سميت بعد هذا التعديل

(¹) لبيب شقير، تاريخ الفكر الاقتصادي، دار الحكمة للطباعة والنشر، بغداد، 1986، ص 189.

(²) عوض فاضل الدليمي، النقود والبنوك، دار الحكمة للطباعة والنشر، الموصل، 1990، ص 388.

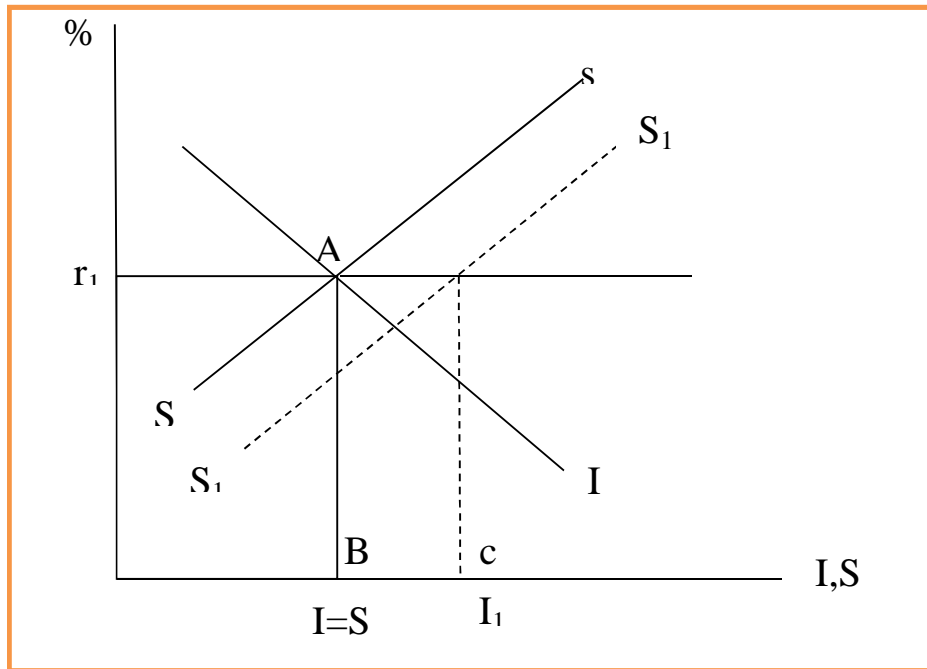
(**) ان معادلة النقود في حد ذاتها وكما صاغها Fisher جبرياً لا تشير الى النظرية الكمية للنقود على الرغم من اعتماد الكلاسيك عليها، فالمعادلة لا تتضمن اي علاقة سببية بين عناصرها فهي تعدد العوامل المختلفة التي يمكن ان تؤثر على مستوى الاسعار او قيمة النقود، ويمكن تحديد موقف Fisher من النظرية الكمية للنقود من خلال التمييز بين فترات التوازن وفترات الانتقال للنظام الاقتصادي، فترات الانتقال تتسم بتقلبات واسعة في النشاط الاقتصادي تتراوح بين الكساد والرواج وتكون في الوقت نفسه جميع العوامل الواردة في معادلة التبادل متغيرة، اما فترات التوازن فانها تعكس حالة الاستقرار لانها تخلو من الدورات الاقتصادية وتحدث بعد انقضاء فترات الانتقال.

بمعادلة كمبرج او نظرية الأرصدة النقدية التي تمثل المدرسة النيوكلاسيكية⁽¹⁾. وتكمن أهمية المدرسة النيوكلاسيكية في أنها ركزت في تحليلها الاقتصادي على مفهوم الطلب على النقود أي حجم الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها كما أنها ربطت مسألة تحديد المستوى العام للأسعار بعرض النقود والطلب عليه وليس بكمية النقود فقط كما ترى النظرية الكمية الكلاسيكية.

يتضح مما سبق أن ثبات المتغيرات واستقرارها في الامد القصير في معادلة كمية النقود والأرصدة النقدية مثل \bar{V} , \bar{Y} (سرعة التداول وحجم الناتج) جعل من السياسة النقدية حيادية خلال مدة الكلاسيك والنيو كلاسيك فعلاقة النقود فقط مع المستوى العام للأسعار, وبرغم هذا فإن السياسة النقدية مهمة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال ضبط الأسعار واستقرارها.

إن نتيجة هذه الافتراضات الكلاسيكية ادت الى عدّ الادخار موجهاً للاستثمار وما دام حجم الدخل ثابت وبحكم فاعلية سعر الفائدة الذي ما هو الا ظاهرة عينية يتحدد بعرض النقود وطلبها فإن الادخار سيتحول بصورة تلقائية الى الاستثمار⁽²⁾ ويمكن توضيح هذه العلاقة في الشكل (1):

شكل (1)
علاقة الادخار والاستثمار بسعر الفائدة بحسب التحليل الكلاسيكي



المصدر: ناظم محمود الشمري, النقود والمصارف, دار الكتب للطباعة والنشر, الموصل, 1988, ص 305.

(¹) Howard R. vane & JounL. Thompson, Monetarism Theory, Evidence & policy, Cowley Road, 1979, P.2

(²) ناظم محمود الشمري, النقود والمصارف, دار الكتب للطباعة والنشر, الموصل, 1988, ص 304.

فسعر الفائدة يتحدد عند المستوى (r_1) نتيجة تقاطع منحنى الادخار والاستثمار عند النقطة (A) وعند النقطة (B) يتساوى فيها (S) مع (I) على المحور الافقي أما عندما يزداد الادخار من S إلى S_1 فسيترتب عليه زيادة في الاستثمار أيضاً من النقطة B إلى C. يتضح من ذلك ان التركيز الاساسي للتحليل الكلاسيكي في معالجة الاختلال وعدم الاستقرار الاقتصادي يكون بواسطة السياسة النقدية وحدها، فعند هبوط الاسعار وتكدس السلع في السوق دون تصريف اثناء فترات الركود والكساد الاقتصادي يمكن اللجوء الى سياسة النقود الرخيصة (زيادة كمية عرض النقد)، اما في اثناء فترات التضخم فيمكن في هذه الحالة اللجوء الى سياسة النقود الغالية المتمثلة في تقليص كميات وسائل الدفع ثم انخفاض المستوى العام للأسعار.

□ الثأب:- المدرسة الكينزية

بدأت الأفكار الكينزية في الظهور عقب أزمة الكساد الكبير الذي تعرضت له البلدان الرأسمالية خلال الفترة 1929-1932 والذي اثبت فشل النظرية النقدية الكلاسيكية واخفاها في حل المشاكل الاقتصادية والتي من ابرزها تفشي البطالة وهبوط مستوى الانتاج وفشل فرض التلقائية المحققة للتوازن لتؤكد الازمة قصور المذهب الكلاسيكي في التحليل النقدي⁽¹⁾. وقد ظهرت افكار كينز في التحليل النقدي على شكل انتقادات وجهها للنظرية الكلاسيكية، ومما لاشك فيه ان كتاب كينز (النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود) قد احدث تغييرات كبيرة في الفكر الاقتصادي وفتح طريقاً جديداً للنظرية الاقتصادية^(*). اتسم تحليل كينز بعدة صفات جعلته متقدماً على التحليل الكلاسيكي في الجانب النقدي، ان بدأ بعدم الفصل بين الاقتصاد العيني والاقتصاد النقدي^(**)، كما فعل الكلاسيك كما ركز التحليل الكينزي على دراسة الطلب على النقود وبين ان هناك ثلاث دوافع لطلب الافراد للنقود وهي دافع المعاملات ودافع الأحتياط، ودافع المضاربة، منتقداً بذلك الفرض الكلاسيكي القائل بأن النقود لا تطلب لذاتها كونها مجرد وسيلة للتبادل.

⁽¹⁾ سهير محمود معتوق، النظريات والسياسات النقدية، ط1، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1989، ص 611.

^(*) يمكن القول ان التحليل الكينزي مر بثلاث مراحل:

المرحلة الاولى: تتضمن في كتابه نبذة عن الاصلاح النقدي عام 1923 ثم في تحليله الذي تضمنه كتابه ((رسالة في النقود)) عام 1930 ان قدم تحليلاً خصباً لكنه محدوداً للنقود تضمن التشكيك في صحة النظرية الكمية للنقود.

المرحلة الثانية: وفيها اصدر كتابه المشهور The general theory of Employment, interest and money وقدم فيها تحليلاً مفصلاً عن تفضيل السيولة عام 1936.

المرحلة الثالثة: وقد جاءت في مقالة المنشور عام 1937 في المجلة الاقتصادية عقب النقد الذي وجهه بعض الاقتصاديين الى نظريته العامة امثال Hayek, Ohlin وقد كان المقال منصباً على التحليل الخا □ بالطلب على النقود.

^(**) تجدر الإشارة الى انه قبل كينز قد تم تجاوز هذا الفصل بين القطاعيين من قبل الاقتصادي Wicksell الذي ناهض التحليل الكلاسيكي وكذلك الاقتصادي Patinkin.

Source: Marche Burda & Charles Wyploz, Macroeconomics, (Aearopeantext), 2nd oxford UN, Inc, New York, First publish, 1997, p202.

بين الشكل (2) أن تحول منحني عرض النقود من MS_0 الى MS_1 فإن الكمية الزائدة في ظل ثبات الدخل أي ΔMS ستوظف لأغراض المضاربة في السندات فترتفع اسعارها السوقية وسيخفض معدل الفائدة بسبب العلاقة العكسية بين سعر السند ومعدل الفائدة وهذا يعني ان المنتجين سوف يزيدون من المشاريع الاستثمارية من I_0 الى I_1 وبما أن الاستثمار احد المكونات الرئيسية للطلب الكلي فزيادة الاستثمار طبقاً لألية السياسة النقدية تؤدي الى زيادة الدخل وهو ما يظهر في منحنى (3) إذ ارتفع الدخل التوازني من $y_0 \rightarrow y_1$ بسبب عمل المضاعف ومن ثم يصبح الدور الرئيسي للسياسة النقدية هو التأثير على الطلب الفعال من خلال آلية معدل الفائدة، وتتوفر فعالية السياسة النقدية من خلال شكل كل من منحنى تفضيل السيولة ومنحنى الكفاية الحدية لرأس المال، فمرونة منحنى تفضيل السيولة بالنسبة لمعدل الفائدة حساسة للتغير في عرض النقود، فتكون السياسة النقدية فعالة في حال اذا كان التغير في معدل الفائدة اكبر في التغير في كمية النقد، وتكون السياسة غير فعالة اذا كان التغير في معدل الفائدة اقل من التغير في عرض النقد.

أما بالنسبة لمنحنى الكفاية الحدية لرأس المال فتكون السياسة النقدية فعالة اذا كانت حساسية الاستثمار بالنسبة الى سعر الفائدة ذات مرونة اكبر، بمعنى ان تغير في معدل الفائدة بنسبة معينة يؤدي الى زيادة في الاستثمار وتكون السياسة النقدية غير فعالة في الحالة العكسية⁽¹⁾.

وأخيراً لا بد من الإشارة ان الكينزيون الاوائل يصرون على ان السياسة النقدية في التطبيق هي اقل فعالية من السياسة المالية واستندوا في أعتقادهم هذا على ثلاث اسباب رئيسية اولها هو مدى تجاوب سعر الفائدة للتغيرات في كمية النقود وهذا يعتمد على شكل منحنى الطلب على النقود الذي سيتوقف على الاستجابة للتغيرات في معدل الفائدة بسبب مصيدة السيولة وتحديداً اذا ما كان الطلب على النقود لأغراض المضاربة تام المرونة بالنسبة لسعر الفائدة المنخفض جداً، والسبب الاخر هو ان الانفاق الاستثماري لا يعتمد فقط على سعر الفائدة فحسب وإنما على توقعات المستثمرين للحالة الاقتصادية فإذا كانت متشائمة بالنسبة للمستقبل فإن انخفاض سعر الفائدة لن يؤدي الى ارتفاع الانفاق الاستثماري كثيراً حيث دالة الاستثمار الرأسية كما بينها الشكل(3).

(¹) عبد المطلب عبد الحميد. السياسة النقدية وأستقلالية البنك المركزي، ط1، دار الجامعة الألسندرية، 2013، ص56.

رابعاً :- المدرسة النقودية

ترتكز اطروحة المدرسة النقودية على تقرير ضخم اصدره (فريد مان) بعنوان التاريخ النقدي للولايات المتحدة الامريكية 1867-1960⁽¹⁾, اذ اكد النقوديون ومن خلال الشواهد التاريخية على الدور الذي تلعبه النقود والسياسة النقدية في النشاط الاقتصادي وانه يمكن تفسير التقلبات التي تحدث في مستويات الدخل والنتاج والعمالة من خلال ما يطرأ على عرض النقود من تغيرات, ومن ثم فإن عرض النقود هو المحدد الرئيسي لمستويات الناتج والعمالة في الأجل القصير ومستوى الاسعار في الأجل الطويل⁽²⁾.

ونظراً لأن التقلبات في عرض النقود ستقود لتقلبات في النشاط الاقتصادي لذا فإن فريدمان يؤكد ومن أجل المحافظة على تحقيق التوظيف الكامل من دون التضخم على ضبط معدل التغير في عرض النقود بنسبة ثابتة ومستقرة تبعاً لمعدل النمو الاقتصادي والذي بدوره يحقق استقراراً نقدياً وتلك هي سياسة القواعد الثابتة، لان من مضامين السياسة التي يؤكد عليها النقوديون هي تجنب السلطات النقدية لوضع يتسم بعدم التأكد في الاقتصاد لان المدرسة قامت على اساس الجمع بين التوقعات الرشيدة والتصحيح الذاتي للأسعار، لذا أكدت هذه المدرسة ان السياسة النقدية المرنة لا يمكن ان تستخدم لتحقيق الاستقرار الاقتصادي خصوصاً عند تعرض الاقتصاد إلى صدمات في العرض الكلي والطلب الكلي من ثم قد تولد أخطاء في التوقعات مما يؤدي إلى زيادة التقلبات في الناتج لذلك جاء التأكيد على صياغة سياسة نقدية تقلل من عدم التأكد أي ن مهمتهم الأساسية إعطاء نمط متوقع من النمو النقدي بالتناسب مع معدل النمو الاقتصادي (أي اتباع سياسة القواعد مقابل المرونة).

وتبعاً لفريدمان وشوارتزر فإن زيادة عرض النقود من خلال زيادة عمليات الشراء في السوق المفتوحة سيؤدي الى ارتفاع أسعار الأوراق المالية وأنخفاض العائد مما يعني ترتيب محفظة الادوات المالية لدى الافراد الذين يملكون المزيد من النقود مقابل ملكية قليلة من الاوراق المالية وسيحاولون الافراد تخفيض حيازتهم النقدية وهذا يدفعهم نحو شراء الأوراق المالية المرحة مما يفضي الى تزايد اسعار السندات وأنخفاض العائد عليها, وبأختصار تتسبب الزيادة في عرض النقود زيادة في الأنفاق على الأصول المالية والعينية وتتضمن الزيادة في النفقات زيادة في الانفاق على كل من الاستهلاك والاستثمار, واستناداً الى وجهة نظرهم في الية انتقال الأثار النقدية يخلص النقديون الى أن الزيادة في عرض النقود تؤدي الى زيادة هامة

(¹) عبد على المعموري, تاريخ الافكار الاقتصادية - الجزء الثاني, مصدر سابق, 143.

(²) مايكل ابدجمان, مصدر سابق, 122.

في الطلب الكلي وفي المدة القصيرة فإن أي زيادة في عرض النقود تتسبب في الزيادة الناتج ومستوى الاسعار وفي المدة الطويلة تؤثر زيادة عرض النقود بشكل رئيسي في مستوى الاسعار⁽¹⁾.

خامساً: -مدرسة التوقعات العقلانية

ترجع اصول هذه المدرسة الى دراسة قام بها جون موثام 1961 وتكامل منهجها ورؤاها ومنظومتها الفكرية مع بداية عقد السبعينات من القرن العشرين على يد مجموعة من الاقتصاديين المشتغلين بحقل الاقتصاد الكلي من مثل (Lucas-Sargent- Wallace) حتى باتت تعرف بمدرسة الكلاسيك الجدد كون هؤلاء ركزوا على تطوير نظري عام ينهل من معين الفكر الكلاسيكي ويتجاوز اطروحات فريد مان وصولاً الى سياسة تتواءم مع روح النظام الرأسمالي دفعاً باتجاه اخراجه من ازمته المستفحلة في تزواج البطالة والتضخم وسميت هذه المدرسة كذلك بالعقلانيين⁽²⁾.

تفترض التوقعات العقلانية ان توقعات الافراد والمنشآت توقعات عقلانية اي انها غير متحيزة احصائياً لأنها تستند الى معلومات وافية عن الحالة الاقتصادية ولا تختلف هذه المعلومات عن تلك التي تستند اليها السياسات الاقتصادية الحكومية من الناحية النظرية والعملية, لأنها تستخدم جميع المعلومات المتاحة, والافتراض الثاني لهذه النظرية هو الاعتقاد بمرونة الأسعار والاجور التي أفترضتها النظرية الكلاسيكية والذي يقود الى امكانية تحقيق التوازن بين العرض والطلب في جميع الاسواق بشكل تلقائي⁽³⁾.

وهكذا يرى انصار هذه المدرسة ان السياسات الاقتصادية الحكومية ومنها السياسة النقدية تكون غير نافعة في التأثير على النشاط الاقتصادي في الأمد الطويل والقصير الا في حالات الصدمات النقدية غير المتوقعة Monetary Shock, ولكي تكون هذه السياسات نافعة ينبغي ان تكون مستقرة وغير تحكمية وان تصمم للتقليل من عدم التأكد لدى الجمهور اي تكون معلنة وواضحة كي تكون توقعات الجمهور عقلانية وقراراتهم سليمة⁽⁴⁾.

ولنظرية التوقعات العقلانية تطبيقات هامة في الاقتصاد الكلي منها عدم وجود مقايضة بين البطالة والتضخم لا في الامد القصير ولا في الأمد الطويل لأن مرونة الاجور والاسعار وتؤكد الجمهور من زيادتهما بسبب زيادات سريعة في عرض النقد يؤدي الى عدم وجود تبادل بين البطالة والتضخم, وبكلمات اخرى نستنتج ان التحليل لنظرية التوقعات العقلانية ان الزيادة المتوقعة في العرض النقدي سيرفع السعر

(1) عبد المطلب عبد الحميد, مصدر سابق, □ 70.

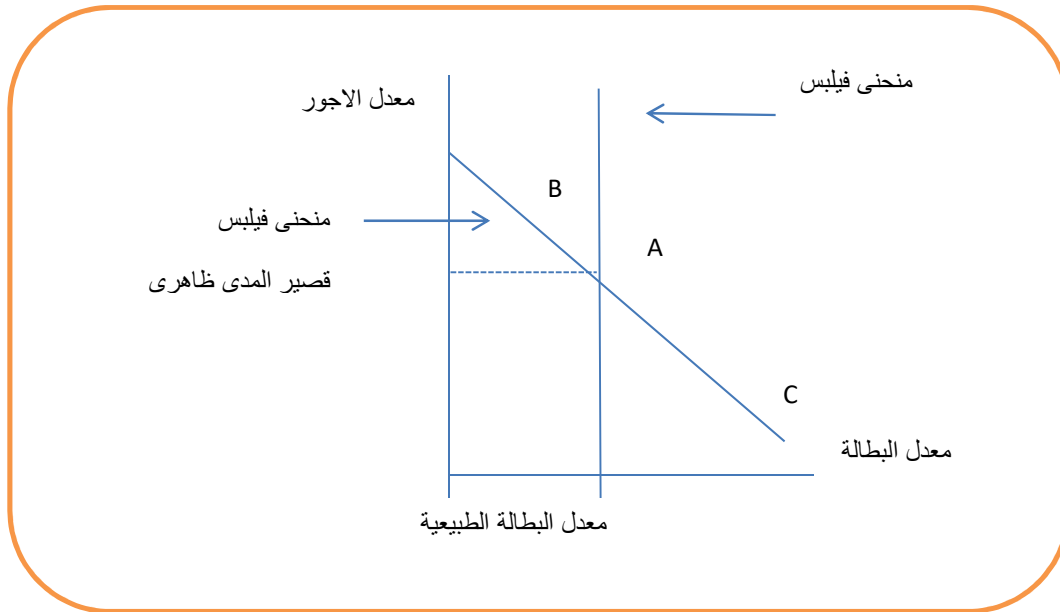
(2) عبد علي المعموري, تاريخ الافكار الاقتصادية, الجزء الثاني, مصدر سابق, □ 146.

(3) جيمس جوارتيني, ريتشارد استروب, مصدر سابق, □ 467.

(4) بول سامويلسون, نوردهاوس, الاقتصاد, ترجمة هشام عبد الله, الدار الاهلية للنشر والتوزيع, الأردن, 2001, □ 642.

وليس له تأثير حقيقي في الناتج والعماله ,وان ما يتغير في المتغيرات الحقيقية في المدى القصير هي الزيادة غير المتوقعة في عرض النقد (الصدمة النقدية)⁽¹⁾، فالسياسة النقدية على وفق نظريتهم لا تقوم بأحداث أي تأثير على مستوى الانتاج ماعدا التضخم المفاجئ غير المتوقع لما يسمح بأنخفاض وقتي لمعدل البطالة وهم بذلك يرفضون فكرة وجود علاقة مابين التضخم والبطالة لأن منحنى فيلبس يأخذ عندهم الخط المستقيم العمودي وكما موضع في شكل (3)

شكل (3)
منحنى فيلبس الكلاسيكي الجديد



Source: Rudiger Dornbusch, Stanly Fisher, Macroeconomics, sixth Edition, International Edition, MC. Graw - Hill, Inc, 1994, pp-214-216.

سادساً:- مدرسة جانب العرض

ظهرت في بداية عقد الثمانينات من القرن الماضي مدرسة عرفت بأسم اقتصاديات جانب العرض تؤكد على العمل والادخار وتقترح اجراء تخفيضات كبيرة على الضرائب, ومن مؤيدي هذا المنهج (أرثر لافر) وجورج جيلدر⁽²⁾، ونشأت هذه المدرسة نتيجة لفشل اقتصاديات الطلب في مواجهة ازمة التضخم الركودي فكانت اكثر اهتماماً بتحفيز جانب العرض ,اي ان اقتصاديات جانب العرض هو المنهج الذي يقترح بأن السياسة الاقتصادية يجب ان توجه لزيادة الانتاجية وعرض السلع والخدمات الامر الذي دفع

⁽¹⁾ Brian snowdon & Howard R. vane, Modern Macroeconomics, Edward Elgar, Cheltenham, UK, 2005. p. 244.

⁽²⁾ بول سامويلسون, الاقتصاد, مصدر سابق, 647.

مؤيدي هذه المدرسة للتأكيد على تخفيض معدل الضريبة ومنح الحوافز اذ يرون ان معدلات الضرائب العالية من شأنها التأثير السلبي على حوافز الافراد ومن ثم تقليل ما يعرضونه من عمل ورأس مال أي تثبيط العمل والادخار والاستثمار والذي يؤدي بالنتيجة الى انخفاض مستوى النشاط الاقتصادي.

ورغم الانتقادات الواسعة التي وجهتها مدرسة اقتصادي جانب العرض للمدرسة الكينزية جراء اهمالها جانب العرض الكلي والتركيز على الطلب الكلي فإن هناك رؤية مشتركة جمعتها مع النقوديين رغم مؤاخذتهم على النقوديين نتيجة تركيزهم على المعروض من النقود واهمالهم الجانب الحقيقي من الاقتصاد القومي(جانب العرض)، وعلى هذا الاساس:

يفهم انصار مدرسة اقتصادي جانب العرض أن السياسة النقدية الواجب اتباعها هي سياسات النقود الرخيصة بدلاً من السياسات النقدية الائتمانية الانكماشية التي تؤثر سلباً على امكانية انعاش جانب العرض بمعنى ان انخفاض تكلفة الائتمان سيؤدي الى تشجيع الاستثمار من ثم زيادة الانتاج وزيادة العرض الاجمالي وهنا سوف ينتقل اثر السياسة النقدية الى الاقتصاد من خلال جانب العرض الاجمالي وليس الطلب الاجمالي، أي ان السياسة النقدية التي يؤمن بها أصحاب هذه المدرسة تتمثل في سياسة النقود الرخيصة والائتمان الميسر⁽¹⁾.

سابعاً: مفهوم السياسة النقدية

هناك تعاريف متعددة للسياسة النقدية نذكر منها:

1-السياسة النقدية:- تمثل الاجراءات التي يتخذها البنك المركزي لادارة عرض النقد وأسعار الفائدة

لتحقيق أهداف الاقتصاد الكلي⁽²⁾.

2-السياسة النقدية:- هي السياسة التي يتبعها البنك المركزي للتأثير في السيولة النقدية المحلية المتاحة

في التداول داخل الاقتصاد الوطني⁽³⁾.

3-السياسة النقدية:- هي الاجراءات المخططة من السلطة النقدية(البنك المركزي) لادارة عرض النقد

وسعر الفائدة من أجل تحقيق التشغيل الكامل للموارد من دون ضغوط تضخمية⁽¹⁾.

⁽¹⁾ مايكل ابد جمان، مصدر سابق، □ 346.

⁽²⁾ R. Glenn hubbard & Anthony Patrick, Macroeconomics, first Edition , Pearson , New Jersey, 2006, p440.

⁽³⁾ محمد طاقة واخرون , اساسيات علم الاقتصاد (الجزئي والكلي), الطبعة الثانية , دار اثراء للنشر ومكتبة الجامعة, الاردن, 2009, ص356.

- 4-السياسة النقدية:- هي جميع القرارات والاجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية وكذلك تمثل جميع الاجراءات غير النقدية التي تهدف للتأثير في النظام النقدي(2).
- 5- السياسة النقدية :- هي مجموعة الوسائل التي تتبعها الادارة النقدية المراقبة لعرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كهدف التشغيل الكامل(3).

ثامناً:- أهداف السياسة النقدية

للسياسة النقدية مجموعة من الاهداف هي :-

- 1-تحقيق التشغيل الكامل والاستعمال الأمثل للموارد الاقتصادية؛ لأن وجود البطالة في المجتمع يعني وجود هدر في الطاقة البشرية والمالية (4).
- 2-تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار إذ يعد من أهم أهداف السياسة النقدية؛ لأن التضخم يخلق حالة من عدم الاستقرار، وعدم الثقة، والقلق من المستقبل وهذا سيؤثر في الادخار والاستثمار وكذلك يؤدي إلى إعادة توزيع عكسي للثروة في المجتمع(5).
- 3-تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع، ويربط مع تحقيق التشغيل الكامل للموارد؛ لأن النمو الاقتصادي قادر على امتصاص الفائض في عنصر العمل وزيادة التشغيل، ويتم ذلك من خلال التأثير في الائتمان الذي بدوره يؤثر في حجم الاستثمار؛ إذ كلما زاد الاستثمار يؤدي إلى نمو الناتج القومي(6).
- 4-تحقيق الاستقرار في أسعار الفائدة إذ إن التقلبات التي تحصل في سعر الفائدة تخلق حالة من عدم اليقين؛ التي تؤثر في التخطيط الاستثماري للمستقبل، فضلا عن تأثيرها في رغبة المستهلكين في شراء السلع المعمرة، التي تمول عن طريق الاقتراض، وكذلك حالة عدم الاستقرار في أسعار الفائدة تؤثر في

(1) وحيد مهدي عامر، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2010، ص177.

(2) زكريا الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسة النقدية، دار اليازوري، عمان، 2006، ص185.

(3) عوض فاضل اسماعيل الدليمي، النقود والبنوك، مصدر سابق، ص583.

(4) المصدر السابق نفسه، ص423.

(5) أكرم حداد و مشهور هذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2008، ص183.

(6) محمد احمد بن فهد، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، مطبعة الفجيرة الوطنية، دبي، 2003، ص258.

الأسواق المالية إذ إن ارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى خسائر كبيرة في قيمة السندات طويلة الأجل والرهن العقاري، إذ إن استقرار أسعار الفائدة ضروري لخلق بيئة استثمارية مستقرة⁽¹⁾.

5-تحقيق الاستقرار في الاسواق المالية إذ حالة عدم الاستقرار تؤثر في قدرتها للموائمة بين المدخرين والمقترضين أي حدوث ضعف في استغلال الموارد بسبب صعوبة الحصول على التمويل اللازم لتمويل الاستثمارات الانتاجية، ثم أن استقرار مؤسسات الأسواق المالية وتجنب الازمات يجعل عملية تحويل الاموال بكفاءة⁽²⁾.

6-تحقيق سعر صرف ملائم ؛ لأن تقلبات أسعار الصرف تؤثر في حجم الصادرات المحلية والقدرة التنافسية للبلاد وكذلك على الاستيرادات وهذا سينعكس على الميزان التجاري ومن ثم ميزان المدفوعات للبلاد⁽³⁾.

7-المساهمة في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات وذلك من خلال تشجيع الصادرات وتقليل الاستيرادات أو من خلال جذب رؤوس الأموال من الخارج عن طريق التحكم في عرض النقد وسعر الفائدة أو سياسة أسعار الصرف⁽⁴⁾.

8-الاسهام في تسريع عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية من خلال توفير كل التسهيلات الائتمانية اللازمة وزيادة الادخار والاستثمار الوطني⁽⁵⁾.

9-الاسهام في تطوير المؤسسات المصرفية والأسواق المالية بما يخدم الاقتصاد الوطني في سبيل تعبئه الادخارات وتوجيهها نحو الاستثمارات الانتاجية⁽⁶⁾.

(1) عبد المطلب عبد الحميد , اقتصاديات النقود والبنوك (الاساسيات والمستحدثات), الدار الجامعية, الاسكندرية, 2009, ص276.
(2) Ferderic S. Mishkin, The Economics Of Money ,Banking, and Financial Market , Tenth Edition, Pearson, London , 2013 , p437.

(3) R. Glenn Hubbard, Money, The Financial System, and The Economy, Sixth Edition, Pearson, Boston,2008,p480.

(4) وليد مصطفى شاويش, السياسة النقدية بين الفقه الاسلامي والاقتصاد الوضعي, الطبعة الاولى, المعهد العالمي للفكر الاسلامي, الولايات المتحدة, 2011, ص 192.

(5) السيد متولي عبد القادر, اقتصاديات النقود والبنوك, الطبعة الاولى, دار الفكر ناشرون, عمان, 2010, ص 196.
(6) محمد احمد الدوري, الجوانب الأساسية في موضوع النقود, الطبعة الأولى, دار شموع الثقافة, بنغازي, 2007, ص99.

تاسعاً: - أدوات السياسة النقدية

تنقسم أدوات السياسة النقدية إلى قسمين هما:

1- الأدوات الكمية وهي:-

أ-عمليات السوق المفتوحة التي تعد من أهم أدوات السياسة النقدية في التحكم بحجم الاحتياطيات في الجهاز المصرفي ويستخدم البنك المركزي هذه الاداة لبيع أو شراء الاوراق المالية الحكومية والاوراق المالية للشركات ذات الكفاءة العالية من الأفراد والبنوك التجارية، من اجل التأثير في حجم الاحتياطيات المتوفرة لدى المصارف ثم في عرض النقد وسعر الفائدة وحسب حالة النشاط الاقتصادي من أجل تحقيق الاهداف المنشودة⁽¹⁾. ففي حالة معاناة الاقتصاد من ضغوط تضخمية فإن البنك المركزي يقوم ببيع الأوراق المالية للأفراد والبنوك التجارية من أجل تقليل كمية النقود المتداولة ويؤدي إلى تخفيض القوة الشرائية في الاقتصاد ومن ثم انخفاض الاستهلاك والاستثمار ثم الطلب الكلي، أما اذا كان الاقتصاد يعاني من فجوة انكماشية فإن البنك المركزي سيقوم بشراء الاوراق المالية مما يؤدي الى زيادة كمية النقود المتداولة والسيولة مما يدفع ذلك إلى زيادة الانفاق الاستهلاكي ولاستثماري وسيزداد الطلب الكلي .واستخدم العراق مزاد العملة الاجنبي من أجل تحقيق أهداف السياسة النقدية⁽²⁾ .

ب- سعر اعادة الخصم

(¹) زكريا الدوري, ويسرى السامرائي , مصدر سابق, ص191.
(²)وليد العايب و لحو بوخاري, اقتصاديات البنوك والتقنيات البنكية, الطبعة الاولى , مكتبة حسين العصرية, بيروت, 2013, ص91.

يمثل الثمن الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية لقاء اعاده خصم الأوراق التجارية أو سعر الفائدة القروض المقدمة من البنك المركزي إلى البنوك التجارية، وإن استعمال هذه الادارة بتحديد حساب حالة النشاط الاقتصادي الذي يحدد اتباع سياسة توسعية أو انكماشية فإذا كان الاقتصاد في حالة الانكماش يستطيع البنك المركزي تخفيض سعر الخصم فتنخفض تكاليف الاقتراض وتلجئ البنوك إلى خصم أوراقها التجارية فتزيد السيولة المتوفرة لديها وتنخفض أسعار الفائدة وهذا يشجع على زيادة الاستثمار والانفاق الكلي ومن ثم تحقيق الانتعاش الاقتصادي⁽¹⁾ .

أما في حالة التضخم يتبع البنك المركزي سياسة انكماشية فيقوم برفع سعر الخصم وهذا سيزيد من تكاليف الحصول على الائتمان مما يؤدي إلى تقليل رغبة البنوك في الاقتراض لذلك ترفع البنوك أسعار الفائدة على القروض وهذا سيخفض حجم الانفاق الكلي بصورة عامة والانفاق الاستثماري بصورة خاصة مما يؤدي إلى انخفاض حجم الطلب الكلي وكذلك انخفاض مستوى الاسعار⁽²⁾ .

ج- نسبة الاحتياطي القانوني

تمثل النسبة التي تحتفظ بها البنوك التجارية من قيمة الودائع المتوفرة لديها لدى البنك المركزي يعمل البنك المركزي على التحكم بهذه النسبة فتنخفض هذه النسبة عند اتباع سياسة نقدية توسعية ومن ثم زيادة حجم النقود المتوفرة لدى البنوك التجارية التي ستتوسع بالأقراض ويزداد الطلب الكلي، وبالتالي الخروج من حالة الكساد إلى الانتعاش في الاقتصاد، أما في الحالة المعاكسة عند وجود ضغوط تضخمية فإن البنك المركزي يقوم برفع نسبة الاحتياطي وهذا يحد من قدرة البنوك على الاقراض وسيل الطلب على النقود ومن ثم التضخم⁽³⁾ .

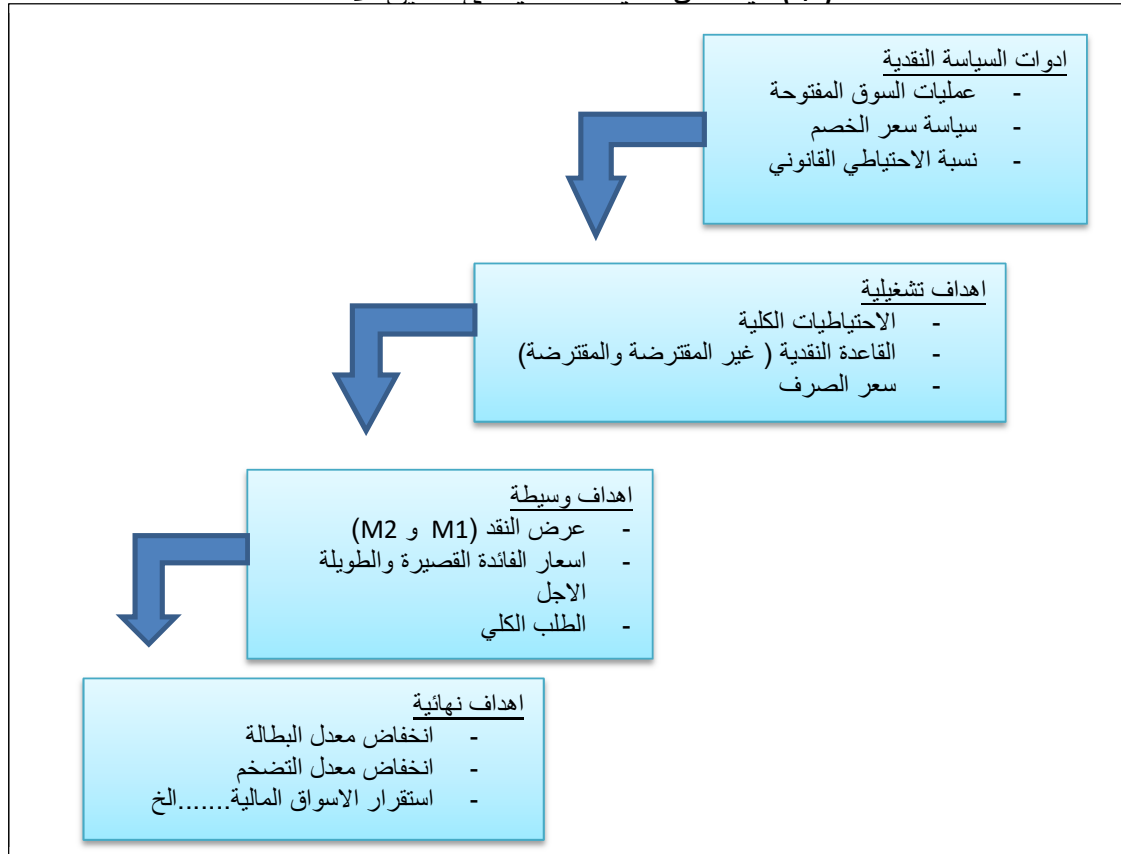
⁽¹⁾ السيد متولي عبد القادر، مصدر سابق، ص 199.

⁽²⁾ محمود حسين الوادي وآخرون، النقود والمصارف، الطبعة الاولى، دار المسيرة للنشر، عمان، 2010، ص 177.

⁽³⁾ محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2014، ص 153.

يمكن الاستعانة بالمخطط لتوضيح عمل السياسة النقدية

المخطط (4) آلية عمل السياسة النقدية في تحقيق الاهداف



Source : Jagdish Handa, Monetary Economics, 2nd Edition, Routledge, New York , 2009, p307

من خلال المخطط أعلاه نلاحظ إن البنك المركزي لا يستطيع تحقيق أهدافه بصورة مباشرة، إنما يكون ذلك عبر سلسلة من الاهداف فعند استعمال البنك المركزي أدوات السياسة النقدية فإنها ستؤثر في الاهداف التشغيلية المتمثلة بالاحتياطيات المتوفرة لدى البنوك التجارية وهذه الاهداف سوف تؤثر في المتغيرات الوسيطة المتمثلة بعرض النقد وسعر الفائدة التي بدورها تؤثر في المتغيرات الاقتصادية على حد سواء كان استهلاك أو استثمار أو غيرها من المتغيرات ومن ثم تأثر في الاقتصاد وتحقيق الاهداف التي يطمح اليها البنك المركزي إلى تحقيقها.

2- الأدوات النوعية (المباشرة):

أ-تنظيم الائتمان الاستهلاكي لقد ظهر هذا النوع من الرقابة على الائتمان في الدول الصناعية في عقد الأربعينيات من القرن الماضي، وقد استخدمت هذه الاداة في الولايات المتحدة في مدة الحرب العالمية الثانية لتنظيم القروض المقدمة لشراء السلع الاستهلاكية المعمرة عن طريق البيع بالتقسيط ويؤثر البنك المركزي من خلال تحديد مقدار الدفعة الاولى من قيمة السلعة إذ يقوم برفع مقدار المبالغ المقدمة وينتج عنه تقيد الائتمان وبالعكس في حالة توسيع الائتمان، أضف إلى ذلك قدرته على التأثير على مقدار الاقساط الشهرية من خلال زيادة مدة السداد⁽¹⁾.

ب-الاقتراض بواسطة السندات مع تحديد هامش الضمان حيث يمكن للأفراد الاقتراض من البنوك بضمان السندات المتوفرة لديهم المشتراة بمدة سابقة مع التقيد بشرط هامش الضمان الذي يمثل الفرق بين القيمة السوقية للسند وقيمة القرض فإذا كان البنك المركزي يتبع سياسة انكماشية فإنه يرفع هامش الضمان وبالعكس في حالة اتباع سياسة توسعية⁽²⁾.

(1) عوض فاضل اسماعيل الدليمي، مصدر سابق، ص 613.

(2) هيل عجمي الجناحي، رمزي ياسين ارسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر، عمان، 2009، ص 271.

ج-تنظيم الائتمان الممنوح للأغراض العقارية : بمقدور البنك المركزي المساهمة في حل مشكلة السكن التي تعد من المشاكل الرئيسية في العالم، ويتم ذلك من خلال تسهيل الحصول على القرض الشراء وبناء المساكن وكذلك يسهم في تخفيض الدفعة المقدمة وإطالة مدة القرض ثم تخفيض قيمة الأقساط (1).

هـ-الاقناع الأدبي: يتمتع البنك المركزي بقدرة كبيرة على التأثير في البنوك التجارية وإقناعهم في تنفيذ سياسة ائتمانية معينة كالحد أو التوسع في الائتمان داخل الاقتصاد ويتم ذلك عن طريق طلب التعاون وبيان الفوائد التي تتأتى من هذه السياسة(2) .

و-التأثير المباشر في بعض الأحيان يلجأ البنك المركزي للتدخل المباشر بحكم ما يتمتع به من سلطة بهدف تنظيم الائتمان عن طريق اصدار الأوامر والتعليمات المباشرة للبنوك التجارية وعليها الالتزام بهذه التعليمات التي تمثل مجموعة من الأنشطة منها تحديد سقف الائتمان وتحديد حد اقصى لائتمان العميل الواحد وعطاء اسعار فائدة مختلفة للقروض وحسب النشاطات ويرفع النشاطات الانتاجية ويخفض النشاطات غير المرغوب بها من أجل تحجيمها(3).

(1) محمد ابراهيم عبد الرحيم، مصدر سابق، ص 155.

(2) جمال خريس وآخرون، النقود والبنوك، الطبعة الاولى، دار المسيرة للنشر، عمان، 2002، ص116.

(3) عبد الحميد الغزالي، أساسيات الاقتصاديات النقدية وضعيا واسلاميا مع الاشارة الى الازمة المالية العالمية، الطبعة الثانية، دار النشر للجامعات، القاهرة، 2009، ص327.

المبحث الثاني: التأطير النظري لنافذة العملة والاحتياطات الدولية

المطلب الأول:- ماهية نافذة العملة من حيث الاصطلاح والمفهوم

أولاً: نافذة العملة لغةً و اصطلاحاً

1- نافذة بيع العملة في اللغة (مزداد اسم ،موضع المزايمة، جمع مزادة، بيع المزداد : البيع الذي يتم بطريق الدعوة إلى شراء الشيء المعروض ليرسو على من يعرض اعلا ثمن . ثمن المزداد : الثمن الذي رسا به المزداد)⁽¹⁾.

2- نافذة العملة اصطلاحاً (أسلوب يتبعه البنك المركزي لتصريف ما يصدره من أوراق يدعو فيه المستثمرين المحتملين إلى تقديم عروضهم التي تتضمن الكميات التي يريدون شراءها وسعر الشراء المعروض ويتولى البنك قبول أفضل العروض)⁽²⁾.

ثانياً: مفهوم نافذة العملة

اختلف الاقتصاديون والباحثون في عطاء مفهوم محدد نافذة العملة فمنهم من يرى إن:- نافذة العملة يمثل الآلية التي تتبعها بعض البنوك المركزية كأحد الأدوات في التدخل بسوق الصرف، بهدف تغطية فجوة الطلب على العملة الأجنبية ثم استقرار سعر الصرف⁽³⁾.

نافذة العملة هي: أحد الأساليب المباشرة التي تستخدمها للاقتصادات الناشئة ذات العمق المالي المتوسط أو الضعيف للتدخل في سوق الصرف، بهدف الحفاظ على استقرار سعر الصرف والمستوى العام للأسعار⁽⁴⁾، ومن خلال ما تقدم يمكن أن نعرف نافذة العملة بأنه أحد أدوات السياسة النقدية غير المباشرة لبيع وشراء العملة الأجنبية (الدولار) من وإلى المصارف التجارية المجازة، إذ يهدف إلى السيطرة على العرض النقدي. والسيولة العامة لتحقيق هدفها من خفض التضخم وتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار وكذلك سعر الصرف الذي يرتبط بالمستوى العام للأسعار بصورة مباشرة.

(1) أحمد مختار عبد الحميد عمر: معجم اللغة العربية المعاصرة ، ج1، ط1 ، عالم الكتب، 2008، ص 498 .

(2) ثريا الخزرجي، السياسة النقدية في العراق، مجلة كلية بغداد للعلوم والاقتصادية الجامعة، العدد23، بغداد، 2010.

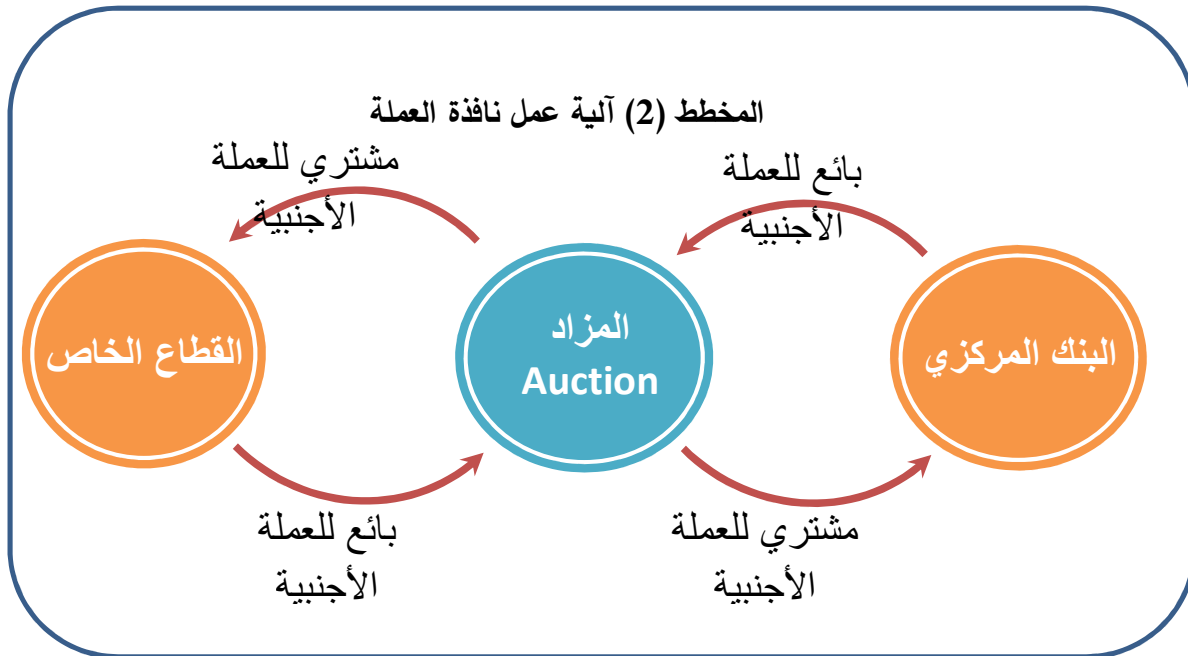
(3) وليد عيدي عبد النبي، مزاد العملة الأجنبية ودوره في تحقيق استقرار سعر الصرف الدينار العراقي، المديرية العامة لمراقبة الصيرفة والائتمان، البنك المركزي العراقي، 2010، ص7.

(4) فلاح حسن ثويني ، التوجيهات الجديدة للسياسة النقدية في العراق، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، المجلد 3، العدد 8، 2005، ص 10.

ثالثاً: - أنواع نافذة العملة

1- نافذة العملة ذات الاتجاهين

يقوم البنك المركزي في هذه الحالة بالتدخل في سوق الصرف، بائعاً أو مشترياً للعملة بصورة مباشرة، وبالنسبة التي تحقق الهدف المحدد، مع ضمان الاستقرار في سعر الصرف، وسوق الصرف، بشكل عام، يتصف بكونه يقع في اطار سوق الاحتكار القلة، وإن مصادر عرض العملة الأجنبية تكون محددة في القطاع التصدير الحكومي والخاص، وينسب متفاوتة من اقتصاد إلكتروني آخر، أضف إلى ذلك إن الاعضاء المشاركين في هذه المزادات محدودين ويتمثلون بالبنك المركزي والمصارف وبعض المؤسسات الأخرى، تقوم النافذة بتقديم مزادات عروض البيع أو الشراء من البنك المركزي، وفي هذه الحالة يكون للبنك المركزي القدرة على التأثير في المزاد وتختلف هذه القدرة باختلاف عدد المشاركين في المزاد (1). والشكل التالي يوضح عملية بيع العملة.



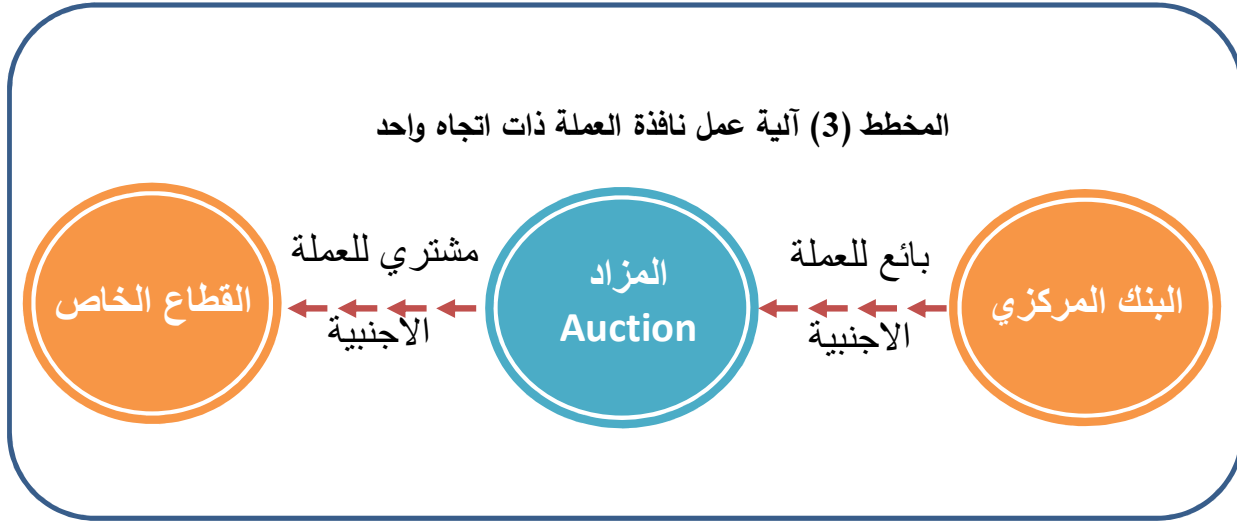
المصدر: بلال قاسم، قياس تأثير نافذة بيع العملة على التغيرات في سعر الصرف وعرض النقد في العراق، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعه بغداد، 2017.

(1) McCarty, Cynthia S. (2002) "Currency Auctions: Minimizing Collusive Behavior" USA, **Journal of East-West Business**, Vol. 8(1), Jacksonville State University.

2- نافذة العملة ذات اتجاه واحد

يقوم البنك المركزي في هذه الحالة بالتدخل في نافذة العملة بائعاً للعملة الأجنبية فقط ، أي يتدخل باتجاه واحد تلبية للطلب المحلي على العملة الأجنبية وتمويل الاستيرادات، وهذه الحالة سوق الصرف يقع في اطار سوق الاحتكار.

إن الحكومة تحتكر مصادر عرض العملة الأجنبية كما هو الحال في البلدان الريعية التي تعاني من اختلال هيكلها الاقتصادية، ويتم تلبية الطلب على السلع من خلال الاستيرادات، وهنا يقوم البنك المركزي ببيع العملة الأجنبية لإل القطاع الخاص بسعر معن مسبقا كونه المحتكر للعملة، فتصبح نافذة بيع العملة هي سوق الصرف والبنك المركزي هو اللاعب الرئيس و المؤثر على اتجاه سعر الصرف من خلال مبيعاته (1) .



المصدر: بلال قاسم مصدر سابق

1. مرزا علي، «موازنة 2015 وتحديدها لسقف مبيعات الدولار في مزاد العملة - التبعات المحتملة للتطبيق» شبكة الاقتصاديين العراقيين: <http://iraqieconomists.net/ar/>.

3- البيع العاجل

يقوم هذا النوع من النافذة على عمليات البيع اليومية أو الاسبوعية التي يقوم بها البنك المركزي إذ يقوم المشترون بشراء العملة وفق السعر المعلن في لحظة اتمام عملية التبادل وبشكل نقدي، ويتحدد في ظل سعر الصرف الفوري (العاجل) (1).

4- البيع الآجل

ويقصد بهذا النوع العمليات اليومية أو الاسبوعية التي يقوم بها البنك المركزي لبيع العملة، ولكنها تتم بعقود أجله تختلف فيها مدة الاستحقاق على سبيل المثال (30، 60، 90) يوماً، فإن عملية التبادل تتم ببيع العملة إلاّ المشترين بعقود تستحق الصرف بعد مدة معينة وحسب ما يقره البنك المركزي فيحدد سعر الصرف الآجل، إن هذه العملية تساعد على عقلنة التوقعات حول الاسعار المستقبلية لسعر الصرف، ومن ثم زيادة الثقة بقدرة السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار (2).

رابعاً: - أهداف نافذة العملة: - هناك عدة اهداف منها (3): -

1- السيطرة على عرض النقد والسيولة العامة.

2- الحد من التضخم عبر التأثير المباشر في نمو الكتلة النقدية وإن هذه الاداة تعد الاوّل التي تم تطبيقها بتاريخ 2003\10\4 ومازال العمل بها مستمر للحد من التزايد المفرط في عرض النقد وإن السيطرة على حجم السيولة من خلال السيطرة على القاعدة النقدية .

3- العمل على توحيد معدلات الصرف مقابل الدينار العراقي في السوق العراقية.

4- تحقيق تجانس في الية سوق الصرف من خلال اشباع رغبة السوق من العملة الأجنبية وسد حاجات القطاع الخاص لتمويل استيراداته كافة من العملة الأجنبية .

5- تهدف نافذة العملة إلى تحقيق توازن بين العرض والطلب من العملة الأجنبية .

(1) أحمد بريهي، التضخم والسياسة النقدية" شبكة الاقتصاديين العراقيين: <http://iraqieconomists.net/ar>.

(2) Claro, Sebastián and Soto, Claudio (2013) "Exchange rate policy and exchange rate interventions: the Chilean experience" BIS papers No 73.

(3) -مظهر محمد صالح، نظام معدلات الصرف في العراق، انموذج تشخيصي للواقع العراقي، بحث متاح على شبكة الاقتصاديين العراقيين <http://iraqieconomists.net/ar>.

6- التعقيم النقدي وامتصاص السيولة وتقليل الفجوة بين السوق الرسمي والموازي* .

خامساً :- طبيعة نافذة العملة

إن نافذة العملة الأجنبية في البنك المركزي العراقي من أهم أدوات السياسة النقدية التي ظهر العمل بها بعد عام 2003 التي يعزى إليها في تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي. وتعد نافذة العملة المصدر الوحيد الذي يتم من خلاله حصول القطاع الخاص على العملة الأجنبية المتحصلة من الإيرادات النفطية. بهدف تغطية أنشطة القطاع الخاص المتمثلة بجزء من عمليات التسوية وتمويل التجارة من استيراد السلع والخدمات في اقتصاد يكاد يندم فيه الانتاج . إن تمويل هذا القطاع ينعكس على استقرار الاسعار وسهولة الحصول على العملة الأجنبية . بما إن السياسة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي العراقي هي المسئولة عن تحقيق الاستقرار للاقتصاد العراقي اتجه بمسار جديد بعد عام 2003 اختلف عما هو متبع في السنوات السابقة ، من خلال العمل بعدد من الأدوات غير المباشرة المتمثلة بالتسهيلات القائمة، في مزادات حوالات الخزينة و نافذة العملة الأجنبية المبتكرة التي يعتمد عليها كثيرا في تحقيق التوازن لهذا الاقتصاد من خلال مساهمتها (1) .

المطلب الثاني:- مفهوم وانواع أسعار الصرف

أولاً:- مفهوم سعر الصرف

هناك العديد من المفاهيم التي يمكن من خلالها توضيح تعريف سعر الصرف ، إذ يعرف الصرف بأنه، عبارة عن السعر النسبي لعملتين ، بمعناه قيمة عملة دولة معينة مقومة بعملة دولة أخرى. ويمكن النظر لسعر الصرف من زاويتين: الأولى عدد الوحدات اللازمة من العملة الأجنبية لشراء وحدة واحدة من العملة المحلية ، أما الثانية عدد الوحدات من العملة المحلية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية، وكذلك يعرف المعدل الذي يتم على أساسه تبادل عملة دولة ما ببقية عملات دول العالم(2) .

يعد سعر الصرف المحلي الأكثر اعتماداً دولياً في الوقت الحاضر ، إذ تقوم الدول عند تحليل اقتصادياتها باستخدام سعر صرف عملاتها وليس صرف عملات البلدان الأخرى ، حتي تكون النتائج موافقة للمنطق

(1) أحمد اسماعيل ابراهيم ، قياس درجة استقلالية البنك المركزي العراقي وعلاقتها بعجز الموازنة الحكومية ، العراق حالة دراسية للمدة 1980-2008 ، اطروحة دكتوراه غير منشورة ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعه بغداد ، 2010 .

(2) Habib Ahmed ,Exchange Rate Stability : theory and Policies From an Islamic Perspective, Islamic Development Bank, Islamic Research and training , No.57, 2001, P.12

*سياسة التعقيم :تستخدم من قبل البنك المركزي لتقليل من الكتلة النقدية بهدف الحد من التضخم.

الاقتصادي والنظرية الاقتصادية ، ففي حالة انخفاض سعر الصرف في الاقتصاد هذا يعني انخفاض قيمة العملة مما ينجم عنه ارتفاع الأسعار ، في حين لو تم استخدام سعر الصرف الأجنبي للتعبير عن الاقتصاد المحلي كما يُستخدم من بعض التقارير والبحوث فإن انخفاض سعر الصرف يعني ارتفاع قيمة العملة المحلية وهي نتائج مضللة (1) .

ثانياً:-أنواع سعر الصرف

1-سعر الصرف الاسمي

يمثل سعر الصرف الاسمي بسعر عملة معينة مقومة بعملة اخرى أو سلة من العملات ويعتمد على الاسعار الجارية ولا يخذ بالحسبان مستوى التضخم ، أي بمعناه آخر إن سعر الصرف الاسمي يعبر عن القيمة الاسمية للعملة ولا يعكس قوتها الشرائية (2) .

2-سعر الصرف الحقيقي

إن سعر الصرف الحقيقي يمثل الأسعار النسبية للسلع بين بلدين أو اكثر ،عن طريق هذا السعر تتم عملية الاحلال والمبادلة بين السلع المحلية والأجنبية ، أي بمعناه آخر إن أسعار السلع المحلية مقومة بالعملة الأجنبية مقابل السلع الأجنبية مقومة بالعملة المحلية ، وكذلك يمكن تعريفه على أنه سعر الصرف الاسمي مطروحاً منه معدل التضخم (3) .

3-سعر الصرف التوازني

يمكن تحديد سعر الصرف التوازني عندما يتساوى عرض عملة مع الطلب عليها في سوق الصرف الأجنبي، وهو يحقق توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي، غير إنه سعر الصرف التوازني يتأثر بمجموعة من العوامل أهمها التغير في ميزان المدفوعات وحجم المعروض النقدي فضلاً عن معدلات التضخم والتغير في سعر الفائدة (4) .

(1) Paul R. Krugman and Maurice Obstfeld, International Economics theory and policy , Addison Wesley , New York, 2009 , P. 318.

(2) لحو موسى بوخاري ، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي ، مكتبة حسن العصرية ، بيروت ، ط 1 ، 2010 ، ص 20 .

(3) Thomas E. Schweigert, Nominal and Real Exchange Rates and Purchasing Power Parity during The Guatemalan Flot , 1997-1922, Journal of Economic development, Volume 27, Number 2, December 2002, P.129

(4)Rebecca L. Driver and Peter F. Westaway , concepts of equilibrium exchange Rats, working paper no .248 Bank of England , London ,2004, P7.

4- سعر الصرف الاسمي الفعلي

إن سعر الصرف الاسمي الفعلي يقيس متوسط التغير لسعر الصرف في بلد معين ازاء جميع العملات الاخرى، إذ يمثل متوسط مرجح لأسعار الصرف الاسمية محسوباً بالقياس إلى مدة أساس معينة، ولا يعتمد هذا السعر في الحسبان اتجاهات الأسعار العامة في البلد المعني مقابل نظرائها في بلدان الشركاء التجاريين، ويستخدم هذا المتوسط لقياس قيمة العملة لمدة مختارة وعادة ما يتم إدخال الشركاء التجاريين الرئيسيين للدول في هذا المتوسط ليعكس الأهمية النسبية لكل شريك وبالتالي يكون معبراً عن مدى تحسن أو تطور العملة لمجموعة من العملات (1).

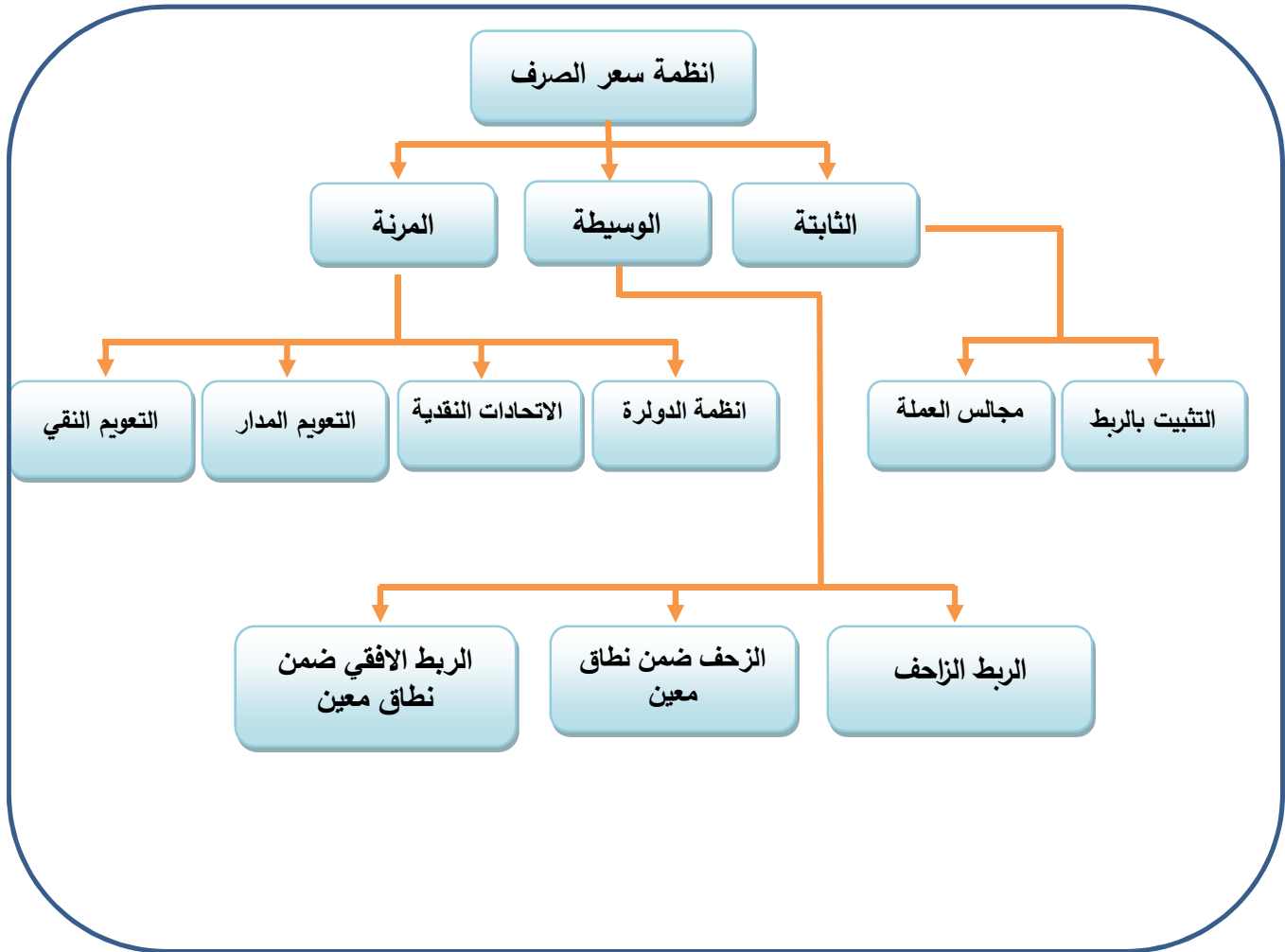
ثالثاً:- أنظمة سعر الصرف

لقد اتبعت دول العالم انواعاً مختلفة من أنظمة سعر الصرف تنحصر ما بين نظام الصرف الثابت ونظام التعويم تبعاً لسياساتها الاقتصادية ودرجة تطورها، ويُعد نظام سعر الصرف الثابت من الأنظمة الأولى المتبعة الذي لا تزال كثير من دول العالم تتبعه إلى يومنا هذا، واستناداً إلى المزايا التي يحملها هذا النظام عند ربط العملة المحلية بعملة واحدة أو أكثر من العملات الأجنبية القوية ولا سيما بالنسبة للبلدان النامية أو البلدان التي بينها اتفاقيات تجارية، ولقد اثبت الواقع خطورة اتباع هذا النظام وزيادة احتمالية تعرض البلدان المتبعة له لأزمات العملة والازمات المالية و المصرفية ، التي تعرضت لها بعض الاقتصاديات كبلدان النمور الاسيوية والبرازيل وشيلي وغيرها، إذ توجهت بلدان كثيرة ، إلى اعتماد نظم صرف أكثر مرونة و يتناسب مع الظروف الاقتصادي و الرغبة في زيادة اندماج اقتصادياتها في الاقتصاد العالمي في ظل زيادة حجم العلاقات الاقتصادية الدولية وتدفقات رأس المال الكبيرة (2) ، ويمكن توضيح انظمة سعر الصرف في الشكل التالي:

(1) Ymwb Weerase Kera, Nominul and Real Effective Exchange Rates for the seacen countries , The south East Asian Central Bank (seacen), Research and Training Center, Kuala Lumpur Malaysia, 1992, P.1

(2) Sozovska, Aleksandra (2004), "Exchange Rate Regimes in Transition Economies" USAID research, Jordan, P4.

المخطط (4) أنظمة سعر الصرف



المصدر :

Sozovska, Aleksandra (2004), "Exchange Rate Regimes in Transition Economies" USAID research, Jordan, P4.

1- نظام سعر الصرف العائم

يتم تحديد سعر الصرف بموجب هذا النظام من خلال العرض والطلب على العملات الأجنبية في سوق الصرف الأجنبي من غير أن تتدخل بشكل رسمي السلطات النقدية، وإن وجدت تدخلات من السلطة النقدية فإن هذا التدخل لا يهدف إلا تحديد مستوى لسعر الصرف، بل يهدف إلى منع التقلبات في سعر الصرف وهنا يكون التدخل بالمشاركة لضمان التلقائية، ففي ظل هذا النظام تتفاعل العوامل التي تقف خلف الكمية المطلوبة والمعروضة من العملة الأجنبية فيما بينها لتحديد سعر الصرف التوازني، بعيداً عن تأثير السلطات النقدية . ويتم تصحيح فائض وعجز ميزان المدفوعات تلقائياً في ظل نظام سعر الصرف العائم ؛ من خلال انخفاض أو ارتفاع قيمة العملة، على التوالي من دون أي تدخل الحكومي أو سياسي ، بمعنى إن الاحتياطات الدولية لا دور لها في عملية التصحيح عند إتباع نظام سعر الصرف العائم ، إن توقع سعر الصرف في المستقبل من الصعوبات التي تواجه نظام سعر الصرف العائم، إذ إن أسعار الصرف العائمة تسبب مخاطر جوهرية للمعاملات الدولية، فتؤثر سلباً على التجارة الدولية⁽¹⁾.

2- نظام سعر الصرف الثابت

عند قيام السلطات النقدية باتباع لنظام سعر الصرف الثابت فإنها لا تسمح بتقلبات لسعر الصرف في سوق الصرف الأجنبي، استجابة لتغيرات قوى العرض والطلب على العملات الأجنبية، مما يؤدي إلى إن قوى العرض والطلب سوف تتوقف عن القيام بدورها في الوصول إلى السعر التوازني في سوق الصرف الأجنبي، وبدلاً من ذلك تقوم السلطات النقدية بتثبيت قيمة العملة عند مستوى معين، ويتم وضع حدود قصوى ودنيا لسعر الصرف، ويتم السماح لأسعار الصرف أن تتقلب فيما بين تلك الحدود، وتعمل السلطة النقدية بالمحافظة على سعر الصرف داخل تلك الحدود من خلال بيع وشراء العملات الأجنبية في سوق الصرف الأجنبي، وإن سعر الصرف الثابت لن يكون دائماً عند المستوى التوازني الحقيقي الذي يتحدد بتفاعل قوى العرض والطلب على العملة الأجنبية، وهذا ما يعيب نظام سعر الصرف الثابت. نظراً لأنه لا يعكس قوى السوق، فلا يكون قادراً على تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات تلقائياً، فعندما تقوم السلطات النقدية بتثبيت عملتها المحلية بأكثر من قيمتها الحقيقية يترتب على ذلك حدوث عجز في ميزان المدفوعات، ولغرض استعادة التوازن في الأخير يتطلب الأمر من⁽²⁾ السلطات النقدية الحفاظ على سعر صرف عملتها أعلى من المستوى التوازني، عبر بيع جزء من

(1)الطو موسى بوخاري ، مصدر سابق ،ص22.

(2) مظهر محمد صالح ،مصدر سابق، ص7.

احتياطياتها الدولية من الذهب والعملات الأجنبية وشراء بدلاً منه عملة محلية، ويمثل ذلك التغير السالب في الاحتياطيات الدولية لدى السلطة النقدية، أما في حالة قيام السلطات النقدية بتثبيت قيمة عملتها المحلية بأقل من قيمتها التوازنية فإن ذلك يؤدي إلى حدوث فائض في ميزان المدفوعات؛ والسبب في ذلك قيام السلطات النقدية بشراء العملة الأجنبية وبيع العملة المحلية، فيتمثل ذلك بالتغير الموجب في الاحتياطيات الدولية لدى السلطة النقدية (1).

3- نظام سعر الصرف المدار

إن هذا النظام يسمح بحد أدنى من التدخل الحكومي لئلا يتسبب التقلبات الزائدة في المدى القصير من غير أن يكون له تأثير على الاتجاهات الطويلة الأجل، وتعد كثرة المضاربات أحد أهم مشاكل نظام سعر الصرف العائم (غير المدار) وهي التي أدت إلى استخدام نظام التعويم المدار، و ينجم عن تقلبات أسعار الصرف إلى تخفيض تدفق التجارة الدولية والاستثمارات الدولية، و تضمن السلطات النقدية في ظل هذا النظام (التعويم المدار) على مسؤوليتها في التدخل في سوق الصرف الأجنبي لحد من وطأة التقلبات القصيرة الأمد دون محاولة التأثير في الاتجاهات الطويلة الأمد لأسعار الصرف. فإذا كانت السلطات النقدية ناجحة، فإن الدولة سوف تجني النتائج المترتبة على ثبات أسعار الصرف، وفي الوقت نفسه، تحتفظ بالمرونة في ضبط الاختلال في ميزان المدفوعات.

إن معالجة التقلبات في أسعار الصرف تتطلب من السلطات النقدية القيام ببيع جزء من احتياطيات العملة الأجنبية لتغطية ما يحتاجه الطلب الزائد على الصرف الأجنبي في السوق مما يخفف من اتجاهات قيمة العملة نحو الانخفاض، وكذلك تقوم السلطات النقدية بامتصاص جزء من العرض الزائد من الصرف الأجنبي في السوق (لإضافته إلى الاحتياطيات من العملة الأجنبية) وذلك لتخفف من اتجاهات قيمة العملة نحو الارتفاع وما يلاحظ على نظام سعر الصرف المدار، إنه لا تزال هناك حاجة إلى الاحتياطيات الدولية، ولكن هذه الحاجة ليست كبيرة كما هو الحال في ظل نظام سعر الصرف الثابت، بينما في ظل نظام سعر الصرف الحر (العائم) يصح العجز في ميزان المدفوعات تلقائياً من خلال التغير في أسعار الصرف من دون أي تدخلات رسمية أو حاجة إلى الاحتياطيات الدولية (2).

(1) مصدر سابق نفسة.

(2) الحلو موسى بوخاري، مصدر سابق، ص 23.

المطلب الثالث: مفهوم واهمية ومصادر الاحتياطات الدولية

أولاً : الاحتياط

1-الاحتياط أصوليا (الاحتياط هو التحفظ، والتحيز عن الوقوع في المكروه ، و هذا المعدل هو المراد في استعمالات الأصوليين ، ويعني التحفظ والتحرز عن الوقوع في مخالفة الواقع بواسطة العمل بتمام الاحتمالات الذي هو أعلى مراتب الاحتياط) (1) .

2- الاحتياط اصطلاحا (هي الأموال التي تم الحصول عليها من زيادة الايرادات في موازنة معينة ويستخدم لتغطية عجز الموازنة أو لتغطية اعتمادات إضافية) (2) .

ثانياً : مفهوم الاحتياطات الدولية

اختلف الكتاب والباحثين في عطاء مفهوم محدد للاحتياطات الدولية بحسب وجهة نظر الباحث ، أو الاهداف التي ينشد تحقيقها ، إلا إن أغلب التعاريف التي درجت حول توضيح مفهوم الاحتياطات الدولية ، تعطي المعدل والمضمون نفسة. لم يستخدم مصطلح الاحتياطات الدولية بشكل دائم ومستمر في الادب الاقتصادي ، إذ إن الاصول التي تحتفظ بها الحكومة لأغراض الاحتياطي تسمى بأسماء متعددة أو مختلفة ، منها (الاحتياطات الخارجية ، أو الاحتياطات الرسمية ، أو الاحتياطات الدولية) وإن في الغالب تستخدم تسميات مختلفة لوصف نفس الفئة من الاصول.(3) . وقد عرفت الاحتياطات الدولية بتعاريف مختلفة منها :

(1) - ابن منظور: لسان العرب، ج13 ، مادة حوط ، ط1 ، دار المعارف، القاهرة، سنة النشر غير موجودة، ص1052 .

(2) - محمد صنفور علي : المعجم الاصولي، الجزء الاول، طبعه مزينة ومنقحة، سنة النشر غير موجودة، ص74 .

(3)-kathryn m.e .doMINGUEZ AND OTHERS : INTERNATIONAL Reserves And The Global financial Financial Crisis ,National Bureau of Economic Research (N BER), 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, AM 02138, Working Paper 17362, 2011, p5.

1- الاحتياطات الدولية : هي الأصول الخارجية التي في المتناول التي تسيطر عليها السلطات النقدية لتقوم بتمويل مباشر لاختلالات المدفوعات الخارجية ، والتنظيم غير المباشر لهذه الاختلالات ، وذلك من خلال التدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر الصرف أو لأغراض أخرى (1) .

2- الاحتياطات الدولية : وهي جميع أصول السلطات النقدية التي يمكن استخدامها بشكل مباشر أو عن طريق تحويلها إلى أصول أخرى ، لدعم سعر الصرف عندما تكون المدفوعات الخارجية في حالة عجز (2)

3- الاحتياطات الدولية : هي الأصول التي يمكن استخدامها بصورة مباشرة لتسوية الديون الدولية ، والمدفوعات للدول الأجنبية (3) .

4- الاحتياطات الدولية : هي الأصول الخارجية السائلة ، والسندات بالعملة الأجنبية ، والعملات الأجنبية ، والذهب تحت سيطرة البنك المركزي (4) .

5- الاحتياطات الدولية : هي الأصول الخارجية المتاحة على الفور للحكومة بالعملات الأجنبية للبلاد أو السلطة النقدية تحوزها على نحو فعال (5) .

ومن خلال ما تقدم ، يتضح بأن الاحتياطات الدولية هي أصول خارجية تكون متاحة تحت سيطرة السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي ، التي تستخدمها من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي عبر مواجهة الاختلالات بصورة مباشرة ، كاختلال ميزان المدفوعات ، أو بصورة غير مباشرة ذلك من خلال تعديل سعر الصرف ، فضلاً عن زيادة الثقة في العملة المحلية .

وكذلك يمكن للاحتياطات الدولية أن تسهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الداخلي عبر ادارة سعر الصرف ، ومعالجة الاختلالات للبلاد من خلال دعم وتشجيع الصناعة المحلية و مواجهه الازمات الداخلية في أوقات القلة وتراجع مصادر الإيرادات العامة التي يتعرض لها البلد .

(1) -صندوق النقد الدولي : الاحتياطات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية – المبادئ التوجيهية لاعداد نموذج قياسي للبيانات ، الطبعة العربية IMF , 2013 ، ص 13 .

(2) -International monetary Fund: Debt-and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability ,Prepared By The Policy Development And Review Department IN Consultation With Other Departments, 2000, P2.

(3) - Jocelyn Horne And Daehoon Nahm : International Reserves And Liquidity : A Reassessment, The Australian Research Council (A R C), P9.

(4) - Joshua Aizenman : Financial Crisis And International Reserves, Princeton Encyclopedia Of The World Economy, Princeton University Press , 2007 , p1 .

(5) -matthieu Bussiere And Others : For A Few Dollars More : Reserves And Growth In Times of Crises , Banque De France , 2013 , p8.

إن مفهوم الاحتياطيات الدولية يستند على فكرتين رئيسيتين هما ، السيطرة الفعلية من السلطات النقدية على تلك الأموال ، وامكانية استخدامها . إن الاحتياطيات الدولية يجب إن تكون سائلة ويتم تسويتها بالنقد الأجنبي وخاضعه لتصرف السلطات النقدية (1) .

أي يمكن استخدامها بحرية لتسوية المعاملات الدولية ، ونتيجة ذلك إن هذه الاصول تكون قابلة للتداول على المستوى الدولي . لذا فان العملات الاجنبية التي غير قابلة للتداول لا يمكن أن تكون ضمن الاحتياطيات الدولية (2) . وفي سياق ذلك فإن السمتين المميزتين للاحتياطيات الدولية هما، التحويل والتدخل من قبل المستخدمين الرسميين . وإن الاساس المنطقي للسمة الاولى ، يفترض إن الاحتياطيات الدولية يجب إن تكون من أصول يمكن تحويلها إلى نقد أجنبي بشكل مضمون وبالسرعة الممكنة ، أما الاساس المنطقي للسمة الثانية ، تنتج من شرط تدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الاجنبي في ظل النظام الثابت للأسعار صرف العملات (3) . أو سياسة سعر الصرف كانت هذه البنوك مسؤولة عن ادارته ، وإن السلطة النقدية يجب إن تتمتع بالاستقلالية التامة من أجل تحكم سيطرتها وبشكل كامل على الاحتياطيات الدولية ، كذلك إمكانية استخدامها لمعالجة المشاكل الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي عند الضرورة الامر الذي يتطلب إن تكون الاصول سائلة .

ثالثاً :- الاحتياطيات الدولية والسيولة الدولية

قبل الشروع في محور الاختلاف بين الاحتياطيات الدولية والسيولة الدولية ، يجب توضيح ما مقصود بالسيولة . تعرف السيولة بانها : قدرة الموجود أو الاصل في التحول إلى نقد سائل بسهولة ، وبسرعة ، وبكلفة منخفضة (4) .

إن الكثير من الباحثين يستخدمون مصطلحي الاحتياطيات والسيولة الدوليتين كمرادفين ، ولكن في الحقيقة يوجد اختلافا فيما بينهما أضدًا واضحًا بعد البحث والتفحص في محتوى ومكونات كل منهما بشكل مستقل

(1) -صندوق النقد الدولي : الاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملة الاجنبية - المبادئ التوجيهية لاعداد نموذج قياسي للبيانات ، مصدر سابق ، ص2.

(2) -International Monetary Fund : International Reserves And Foreign currency Liquidity , Guidelines For A Data Template , p17.

(3) - رشاد العصار ورياض الحلبي : النقود والبنوك ، ط1 ، دار صفا للنشر والتوزيع ، الاردن ، 2010 ، ص 156-157 .

(4) -عوض فاضل اسماعيل الدليمي : النقود والبنوك ، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي - جامعه بغداد ، بغداد ، 1990 ، ص91 .

إن الرأي السائد بشكل عام ، يكون مفهوم السيولة الدولية أوسع من الاحتياطيات الدولية ، أي للسيولة بعدان ، البعد الاول : يشير إلى مصادر العملة الأجنبية التي تكون تحت تصرف السلطات النقدية والتي يمكن تعبئتها بسهولة لسد الطلب على النقد الأجنبي . أما البعد الثاني : يشير إلى التدفقات الداخلية والخارجية لمصادر العملة الأجنبية النابعة عن التزامات قصيرة الأجل بالعملة الأجنبية وأنشطة السلطات النقدية خارج الميزانية العمومية (1) .

إن مفهوم السيولة أوسع من مفهوم الاحتياطيات الدولية من ثلاثة جوانب (2):-

أ-يشير مفهوم الاحتياطيات الدولية إلى الأصول الخارجية للسلطات النقدية ، في حين تمثل السيولة الدولية مصادر العملة الأجنبية والتسريبات من تلك المصادر الحكومية المركزية والسلطات النقدية.

ب-تمثل السيولة الدولية مطلوبات العملة الأجنبية للسلطات النقدية والتزامات على المقيمين وغير المقيمين ، في حين تمثل أصول السلطات النقدية مطلوبات على غير المقيمين.

ج-يستند مفهوم السيولة الدولية التدفقات الدولية الداخلية والخارجية من العملات الأجنبية الناجمة عن أنشطة السلطات النقدية داخل وخارج الميزانية العمومية ، بينما يمثل مفهوم الاحتياطيات الدولية على الميزانية العمومية .

3- الاحتياطيات الدولية وصناديق الثروة السيادية والفوائض الحكومية بالعملة الأجنبية

إن المفاهيم المذكورة أعلاه هي أموال متماثلة ، والتي تعكس الفائض في ميزان المدفوعات كما أن الوظيفة الرئيسية لها تحقيق الاستقرار الاقتصادي. وتتم إدارة الفوائض الحكومية في الحساب الخارج من البنك المركزي ، وتعد إضافة إلى الاحتياطيات الدولية عندما تكون أرصدة الحكومة من العملات الأجنبية ودائعا لدى البنك المركزي وضمن الميزانية العمومية (3) .

(1)-International Monetary Fund: International Reserves And Foreign Currency Liquidity,op,Cit,p4.

(2)- Ibid , p4.

(3) - احمد ابراهيمي : الاقتصاد النقدي – وقائع ونظريات وسياسات ، ط1 ، دار الكتب ، بغداد ، 2015 ،ص444 .

بالنسبة لأموال صناديق الثروة السيادية، فهي أموال حكومية فائضة كذلك يمكن النظر إليها كأجزاء من الاحتياطيات الدولية التابعة للبنك المركزي فيقوم بافتراضها صندوق باعتباره كيان مالي مستقل (1).

وفي الغالب تسمّى صناديق الثروة السيادية الممولة من خلال الفائض الحكومي إلّا الاستثمار في الاسهم فهي لا تسعّر إلّا إدارة السياسة النقدية أو سعر الصرف ، بالنسبة إلّا البنوك المركزية لكونها ملزمة بتوفير مستوى معين من السيولة لمواجهة متطلبات سعر الصرف لذلك تستثمر جزء من احتياطياتها بشكل أساس في السندات (2) .

رابعاً: - مصادر تراكم الاحتياطيات الدولية

ميزان المدفوعات هو المصدر الرئيس لتراكم الاحتياطيات الدولية في أي بلد، أي إن الفائض المتحقق في الحسابين الرئيسيين للميزان يعد المصدر الأساس لهذا التراكم، وإن المتعمق في البحث عن كيفية تراكم الاحتياطيات يستوجب مراجعته هذين الحسابين.

1- الحساب الجاري

إن هناك عدد من الاقتصاديات تحقق فائضا في الحساب الجاري وينشأ في الأساس من الفائض المتحقق في الميزان التجاري سواء كان ذلك ناتجا عن طبيعة الريعية للاقتصاد وخاصة الربح النفطي أم كان يسبب ذلك قوة الاقتصاد وما ينتج عنه من تصدير عالي في ضوء توفر القدرة التنافسية (3) .

2- حساب رؤوس الأموال طويلة الأجل

تحقق بعض الاقتصاديات فائضا في الحساب الرسالي والمالي، ويعد هذا الحساب مصدرا مهما لتراكم الاحتياطي، أي تنشأ الاحتياطيات الدولية في هذه الحالة من خلال تدفق القروض الخارجية ، أو تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، أو تلك الاموال التي تبحث عن الاستثمارات ذات أرباح لسريعة والمضاربة

(1) -المصدر السابق نفسة ، ص445 .

(2) - عبد المجيد قدي : الصناديق السيادية والازمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا- العدد السادس، الجزائر، 1009 ،ص2.
(3)-Tijana Soja: Optimal Level Of Foreign Reserves Example Of Bosnia And Herzegovina, Proceedings Of The Faculty Of Economics In East Sarajevo, Issue9, 2014, p 108-109.

في الاسواق المالية، وأسواق الصرف. و هذا يحدث في البلدان التي تتميز بالانفتاح الاقتصادي وأنظمة الصرف المدارة (1) .

وحسب قيد ميزان المدفوعات فان التغير في رصيد الاحتياطيات الدولية (IR) يكون مساوياً لمجموع رصيد الحساب الجاري (CA) ورصيد حساب الرأسمالي والمالي (KA) :- (2)

$$\Delta IR = CA + KA$$

ومن المعادلة أعلاه يتضح أن تراكم الاحتياطيات الدولية تنشأ من مصدرين، هما الحساب الجاري والحساب الرأسمالي والمالي. فإن الحساب الجاري، هو ناتج عن الفائض المتحقق من مكونات هذا الحساب وخاصة الميزان التجاري. أما الحساب الرأسمالي المالي فإنه ينشأ من الفائض المتحقق نتيجة تدفق رؤوس الاموال الدولية إلى الداخل سواء كانت استثمارات أم قروض.

خامساً: - مكونات الاحتياطيات الدولية

إن الاحتياطيات الدولية تتكون من أصول مختلفة، قد تكون بديلاً تاماً لبعضها الاخر، وقد يكون غير ذلك، أي تكون مختلفة من حيث درجات السيولة والخدمات الاحتياطي الاخرى مثل مخزن للقيمة ويستعان بها في أوقات الازمات (3) . وتتكون من :

1- احتياطيات العملة الأجنبية

ويقصد بها العملات الأجنبية القابلة للتحويل بعضها إلى البعض وليس تحويلها إلى ذهب كما كان في السابق في ظل قاعدة الذهب (4) . إن هذه العملات وطنية تحفظ بقبول عام لتسديد الالتزامات خارج حدود الدولة، كذلك الوظائف التي تؤديها في الخارج هي الوظائف نفسها في الاقتصاد المحلي، التي تستخدم في قياس أسعار السلع الدولية، فضلاً عن دورها الرئيس كوسيط للتبادل في ظل اتساع المعاملات

(5)Cédric Achille Mbeng Mezui And Uche Duru, Op.Cit P6.

(2)-Andreas Steiner: Reserve Accumulation and Financial Crises: From Individual Protection to Systemic Risk, University of Osnabrueck, Institute of Empirical Economic Research, Germany, March 2012,p7

(3)Jocelyn Horne And Daehoon Nahm, Op.Cit,P14.

(4)السيد متولي عبد القادر: الاقتصاد الدولي - النظرية والسياسات، مصدر سابق ، ص 243.

الدولية (1) وإن احتياطي العملات الأجنبية يتكون من الاصول المالية التي تشمل العملات والودائع والأوراق المالية (2)..

2-احتياطيات من غير العملة

تشمل عدة فئات منها الذهب النقدي وحقوق السحب الخاصة وموقف الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي والاصول الاحتياطية الأخرى (3) .

أ-الذهب النقدي

ويشير إلى الذهب المملوك من السلطات النقدية، المتمثل في سبائك الذهب، وحسابات الذهب غير المخصصة (ودائع الذهب) من غير المقيمين، فإن الذهب النقدي متمثلاً بالذهب الذي تحتفظ به السلطات النقدية كأصول احتياطية وكانت في السابق النقود الذهبية هي الشكل الوحيد من النقود الذي كان مقبولاً في جميع بلدان العالم في تسديد المدفوعات الدولية خلال المدة (1875-1914) وكان النظام النقدي يعمل في ظل قاعدة الذهب الدولية (4) .

ب- حقوق السحب الخاصة

إن الأصول الاحتياطيات الدولية التي أنشأها صندوق النقد الدولي ليستكمل احتياطيات البلدان الاعضاء في الصندوق، وأن تخصيص حقوق السحب الخاصة، على ضوء حصص كل بلد من البلدان الاعضاء في الصندوق وتم إنشاء حقوق السحب الخاصة في سنة 1969 ، وشكلت نوعاً جديداً من الاحتياطيات الدولية التي يمكن أن تستخدمها البلدان الأعضاء في الصندوق لتسديد المدفوعات الخارجية إلى جانب الذهب والعملات الأجنبية (5) . كذلك تستخدم في المعاملات التجارية أو الخدمات على مستوى البلدان

(1) بسام الحجار: العلاقات الاقتصادية الدولية، ط1، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2003، ص160.

(2) - Kathryn M.E. Dominguez And Others: International Reserves And The Global Financial Crisis, Op.Cit, P5.

(3) International Monetary Fund: International Reserves And Foreign Currency Liquidity, Op.Cit, P.23.

(4) International Monetary Fund: International Reserves And Foreign Currency Liquidity, Op.Cit, P.P, 24-25.

(5) علي عبد الفتاح أبو شرار: الاقتصاد الدولي - نظريات وسياسات، ط2، دار المسيرة، عمان، 2010، ص474.

والبنوك المركزية للبلدان الاعضاء في صندوق النقد الدولي ولا يمكن إن تستخدم من البلدان الأخرى من غير الاعضاء في الصندوق نقد الدولي (1) .

وتعرف حقوق السحب الخاصة بالذهب الورقي، فهي ليست ذات كيان مادي؛ لأنها لاتعد نقودا حقيقية، إنما هي عبارة عن قيود دفترية يجريها الصندوق بين الاعضاء المشتركين في حقوق السحب الخاصة، وإن تقيّمها يتم على أساس سلة من العملات الارتكازية التي بوصفها وحدة القياس لدى صندوق النقد الدولي والمنظمات الدولية الأخرى (2).

ج- موقف الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي

إن موقف الاحتياطي لدى الصندوق، يتمثل بالعملات الأجنبية التي بإمكان البلد العضو إن يسحبها من الصندوق النقد الدولي في مدة قصيرة، أضف إلى ذلك المديونية على صندوق النقد الدولي (بموجب اتفاقية القرض) في حساب الموارد العامة بسهولة للبلدان الاعضاء، كذلك موقف الاحتياطي، متمثل بحصص البلدان الاعضاء في الصندوق، فإن حصة كل عضو تقدر وفقا للمعادلة التي تتضمن مجموعة من المؤشرات تقيس مستوى النشاط الاقتصادي في كل بلد عضو، وهذه المؤشرات هي كل من الدخل القومي، ومقدار الاحتياطيات الدولية، وهيكال الصادرات، ونسبة الصادرات او الاستيرادات إلى الدخل القومي (3) . بالاعتماد على اتفاقات معينة، فإن كل بلد عضو بإمكانه إن يقتض أو يسحب من الصندوق عند تعرضه إلى اختلال خارجي على إن هذه الحقوق هي احتياطيات دولية يمكن استخدامها في سداد المدفوعات الناتجة عن التجارة الدولية بين البلدان الاعضاء، وهذا ما يسم السحب العادي (4).

د- الاصول الاحتياطية الأخرى

تشمل الاصول التي تكون سائلة ومتاحة وتحت تصرف السلطات النقدية؛ ولكنها لم تدرج ضمن فئات أخرى من الاصول الاحتياطيات وتشمل الاتي:- (5) .

(1) عرفان تقي الحسني: التمويل الدولي، ط2، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 2002، ص237.

(2) محمد عبد العزيز محمد الاحرش: صندوق النقد والبنك الدوليان وصناعة الفقر في الدول النامية، دار النهضة العربية، القاهرة، ص143.

(3) السيد متولي عبد القادر، مصدر سابق، ص244.

(4) محمد عبد العزيز محمد الاحرش، مصدر سابق، ص132.

(5) International Monetary Fund: International Reserves And Foreign Currency Liquidity, Op.Cit, P.25

1-صافي القيمة السوقية للمشتقات المالية، والمتمثلة بالعقود المستقبلية، والأجلة، والخيارات و المبادلات مع غير المقيمين.

2-القروض طويلة الاجل، لتلبية حاجيات تمويل ميزان المدفوعات.

3- الاصول المالية الاخرى غير متضمنه في مكان آخر التي تكون متاحة للاستخدام الفوري مثل أسهم صناديق الاستثمار غير القابلة للتداول.

4- الاصول اعادة الشراء التي تكون متاحة وسائلة عند الطلب تحت تصرف السلطات النقدية .

وإن القروض طويلة الاجل في حساب الصناديق الائتمانية التي يديرها الصندوق، التي يمكن استردادها بسهولة لتلبية احتياجات ميزان المدفوعات، تكون من ضمن الاحتياطيات الدولية، أما بالنسبة إلى القروض الطويلة الأجل التي تقدمها السلطات النقدية لغير المقيمين لا تكون متاحة بسهولة لاستخدامها في أوقات الحاجة، لا تمثل أصول احتياطية ولكن يتم تسجيلها كتدفقات محددة مسبقا.

ويمكن توضيح مكونات الاحتياطيات الدولية بصيغه المعادلات:-

$$IR = \text{Forex}_R + \text{Nonc}_R \dots \dots \dots (1)$$

$$\text{Forex}_R = \text{SEC}_R + \text{DEPO}_R \dots \dots \dots (2)$$

$$\text{Non}_R = \text{Gold} + \text{SDR} + \text{IMF} + \text{othre}_R \dots \dots \dots (3)$$

حيث يشير الحرف (R) إلى مصطلح الاحتياطي

وبجمع المعادلتين (2) و(3) نحصل على المعادلة رقم (4)

$$IR = (\text{SEC}_R + \text{DEPO}_R) + (\text{Gold} + \text{SDR} + \text{IMF} + \text{othre}_R) \dots \dots (4)$$

إذ توضح المعادلة رقم (4) مكونات الاحتياطيات الدولية.

المكون (Forex_R) للاحتياطيات الدولية، الذي يعكس اجراءات سياسة الاحتياطيات الدولية، لما له من

تدخل في سوق الصرف الأجنبي وإدارة المحافظ الاحتياطية (1).

وقد يتغير خزين الاحتياطي الدولي لأربعة أسباب رئيسية:- (2)

1- مبيعات ومشتريات الأصول الاحتياطية بالعملات الأجنبية.

2- تغيرات في تقييم الأصول الموجودة.

3- تغيرات في مكونات غير العملة من الاحتياطيات.

4- دخل الفائدة المستلم على الأصول الموجودة.

فإن المتغيرات الفعلية في الاحتياطيات الدولية، هي مجموع تغيرات في الأرصدة لجميع مكوناتها :-

$$\Delta IR = (\Delta^{ps} SEC_R + \Delta^{ps} DEPO_R) + (r^s SEC_R + r^d DEPO_R) + (\Delta^{val} SEC_R + \Delta^{val} DEPO_R) + \Delta Nonc_R \dots \dots \dots (5)$$

إذ إن (Δ^{ps}) يدل على التغير في المشتريات والمبيعات من الأصول الاحتياطية لعملات الأجنبية .

(r^s) أسعار فائدة على الأوراق المالية.

(r^d) أسعار فائدة على الودائع .

(Δ^{val}) تدل على تغيرات التقييم.

(1)International Monetary Fund: International Reserves And Foreign Currency Liquidity,Op.Cit,P18.

(2)Kathryn M. E. Dominguez,Op.Cit,P7.

سادساً: - ادارة الاحتياطات الدولية

أ- مفهوم ادارة الاحتياطات الدولية

إن مفهوم ادارة الاحتياطات يتضمن ادارة كافة الاصول الخارجية الرسمية للقطاع العام، أو تكون متاحة للسلطة النقدية التي تلبى مجموعة محددة من الاهداف . وفي ضوء هذا السياق فإن كيان ادارة الاحتياطي يكون مسئولاً عن ادارة المخاطر ، وفي الغالب يتم حيازة الاحتياطات لدعم مجموعة محددة من الاهداف (١). كما إن المبالغة في تجنب المخاطر الاحتياطي، يجعل منها أموال مكتنزة يحتفظ بها فقط؛ لذلك يجب التميز بين الادارة والمحافظة للاحتياطات الدولية التي تعمل على تجنب المخاطر وتسمى (تابعة للسوق)، والثانية التي هدفها تعظيم العائد مع تامين السيولة التي تسمى (بالادارة الفعالة) (٢).

ب- أهمية ادارة الاحتياطات الدولية

تعد الادارة الكفوءة للاحتياطات الدولية ذات أهمية كبيرة؛ لأنها تزيد من المقاومة والمرونة للاقتصاد في مواجهه الصدمات الخارجية، ذلك من خلال تفاعلها مع الاسواق المالية بغية الحصول على المعلومات القيمة التي تجعل صناعات السياسة الاقتصادية على اطلاع بتطورات السوق. ويسلط الضوء على أهمية الممارسات السليمة التي كسبتها، إذ يتطلب وجود رقابة على الممارسات الضعيفة لادارة الاحتياطي ودرجة الاستجابة بفاعلية الأزمات المالية التي قد تتفاقم حداثها (٣). ويجب على ادارة الاحتياطات مراعات ما يأتي: (٤) .

1- المستوى الكاف من الاحتياطات الدولية ، وهو أمر ذات أهمية كبيرة في تحقيق الاهداف المحددة.

2- درجة السيطرة على مخاطر السيولة، ومخاطر السوق، ومخاطر الائتمان.

3- تحقيق عائد معين يتفق مع حدود الخطر.

(¹) Paul R. Krugman And Others: International Economics Theory & Policy, Ninth Edition, Library Of Congress The United States Of America 2012,P467.

(²) International Monetary Fund: Guidelines For Foreign Exchange Reserve Management, Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2004,P1.

(³) - صندوق النقد الدولي: المبادئ التوجيهية لادارة احتياطات النقد الاجنبي، 2001، ص7،

(⁴) Tijana Šoja, Op.Cit,P110 .

وعلماً ضوء ما تقدم إن إدارة الاحتياطيات الدولية هي جزء من عمل السياسة الاقتصادية، التي ترتبط بشكل وثيق مع السياسة النقدية والاهداف المراد تحقيقها من أجل توفيره بكميات كافية ، والحفاظ على حجم مناسب من الاحتياطيات الدولية من أجل استخدامها بشكل مناسب.

ج- استراتيجية ادارة الاحتياطي

يتطلب إن تكون استراتيجيات ادارة الاحتياطي بما يتفق مع دعم سياسة البلد الاقتصادية، أضف إلى ذلك الترتيبات النقدية ،وصرف العملة. وإن تقييم استراتيجيات ادارة الاحتياطي البديلة كل منها في كفاية الاحتياطيات الدولية يكون من الافضل إن يتم من خلال تحليل التكلفة والمنافع من حيازة الاحتياطيات⁽¹⁾.

سابعاً: - مؤشرات تحديد حجم الاحتياطيات الدولية

قبل إن نتناول المؤشرات لا بد من التميز بين مفهومين الكفاية والأمتلية.

كفاية الاحتياطي: تعني الحالة التي تربط بين الوضع الفعلي للاحتياطيات الدولية للبلد وبين الوضع المخطط له و وفقاً للأهداف المحددة، أما الأمتلية : فهي ذلك المستوى الذي يتم الوصول اليه و يحقق الاستخدام الكفؤ للموارد المتاحة في الاقتصاد، بمعنى أن أية زيادة أو نقصان ذلك المستوى يتسبب في انخفاض المنفعة المتحققة⁽²⁾.

ويتضح من ذلك إن الحجم الامثل للاحتياطيات الدولية يعد ذلك الحجم الذي يحقق أكبر منفعة ممكنة بحيث إن أية زيادة أو نقصان عن ذلك الحجم سيكون لها تأثيراً سلبياً .

بالرغم من الفائدة المهمة للاحتياطيات الدولية كاداءه لتجنب الأزمات، إلا أن هناك حدا اقصر للاحتياطيات اللازمة لمنع الاضطراب المالي؛ لذلك يتطلب الأمر تحديد المستوى الكاف من الاحتياطيات⁽³⁾ . وإن الأدلة التجريبية تشير إلى إن الموجودات الحالية من الاحتياطيات الدولية في أغلب الاقتصادات الناشئة قد

(1) International Monetary Fund: Guidelines For Foreign Exchange Reserve Management, Op.Cit, P4 .

(2) هيل عجمي جميل الجنابي: التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، ط1، دار وائل للنشر، عمان - الأردن، 2014، ص287.

(3) European Central Bank: The Accumulation Of Foreign Reserves, An International Relations Committee Task Force , Occasional Paper Series No. 43, 2006, P30.

تتجاوز وبشكل كبير المستويات الكافية، وهذه الحالة دعت إلى البحث عن منهجية سليمة لتقدير مستوى كافٍ من الاحتياطيات الدولية والتحسينات التي من خلالها يتم إدارة هذه الاحتياطيات، لا يوجد مقياس دقيق يعد مقياساً عالمياً لكفاية الاحتياطي، إنما توجد بعض المؤشرات المستخدمة من السلطات النقدية لتحديد المستوى المناسب من الاحتياطيات الدولية⁽¹⁾ .

إن تحديد الحجم الكاف للاحتياطيات الدولية يتطلب عنصرين رئيسيين، الأول هو تحديد الاستخدام الأفضل للاحتياطيات الدولية، والثاني هو تحديد الحد الأدنى من الاحتياطيات المطلوبة لتلبية الاحتياجات محددة⁽²⁾.

ويمكن توضيح مؤشرات حجم الاحتياطيات الدولية بالآتي:-

1- مؤشر هيلر

بدأت الدراسات الحديثة للاحتياطيات الدولية مع روبرت هيلر (1966) الذي تمكن من ملاحظة زيادة الطلب على الاحتياطيات من السلطة النقدية. وقد افترض هيلر أن الحجم الأمثل يعكس المفاضلة بين المنافع المتحققة من الاحتياطيات وتكلفة الاحتفاظ بها⁽³⁾.

ويعتمد منهج هيلر في تحديد الحجم الأمثل، على الموازنة بين تكاليف التكيف للأزمات في الاقتصاد في ظل غياب الاحتياطيات مع تكلفة الفرصة البديلة لحيازة الاحتياطيات⁽⁴⁾. واعتقد هيلر إن المستوى الأمثل من الاحتياطيات يجب أن يقلل من مجموع التكلفة المتوقعة للتكيف⁽⁵⁾ . وتستند فرضية هيلر في تحديد

⁽¹⁾ Carlos Segura Rodríguez And Katharina Funk, Op.Cit,P2 .

⁽²⁾ Tijana Šoja, Op.Cit,P112 .

⁽³⁾ Maurice Obstfeld And Others: Financial Stability, The Trilemma, And International Reserves, American Economic Journal: Macroeconomics 2,2010,P59.

⁽⁴⁾ Joshua Aizenman And Hans Genberg: Research On The Demand For International Reserves: Developments In Academia, IMF, Independent Evaluation Office Of The International Monetary Fund, Background Paper BP/12/01,2012,P5. - Zhichao Zhang and others: Accumulation of Large Foreign Reserves in China: A behavioural perspective, Economic change and restructuring., 46 (1), Durham University, UK, 2013, p7.

⁽⁵⁾ Kathryn M. E. Dominguez: Foreign Reserve Management During The Global Financial Crisis, . Op.Cit,P4.

الحجم الأمثل للاحتياطيات الدولية على أساس الدافع الوقائي وبالتركيز على حالة عدم اليقين، الذي يقوم على اعتبارات رئيسية (1).

1- تكلفة حيازة الاحتياطيات الدولية السائلة (التي تمثل الفرق بين المنافع من الاحتياطيات والعائد القياسي على السندات المحلية).

2- تكلفة التكليف للاختلال في التوازن الخارجي (التي تمثل الميل الحدي للاستيراد).

3- احتمال إن تكون هناك حاجة فعلية للاحتياطيات في حجم معين (تقاس على أساس تاريخ الاختلالات الخارجية السابقة).

وقد اقترح هيلر المعادلة الآتية لتحديد الحجم الأمثل من الاحتياطيات الدولية (2)

$$R_{opt} = H \frac{\log(R.M)}{\log 0.5}$$

إذ إن R_{opt} تمثل الحجم الأمثل للاحتياطيات الدولية.

H تمثل التغير الذي يحصل في للاحتياطيات الدولية.

M تمثل الميل الحدي للاستيراد.

R تمثل تكلفة الفرصة البديلة.

(0.5) تمثل احتمال إن يحصل عجز في ميزان المدفوعات.

فإن كل من R و M يرتبطان بعلاقة عكسية مع الحجم الأمثل من الاحتياطيات الدولية أما H يرتبط طرديا مع حجم الأمثل في ظل ثبات سعر الصرف.

(1) - زايري بلقاسم، كفاية الاحتياطيات الدولية في الاقتصاد الجزائري، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا، العدد السابع، 2007، ص50.

(2) International Monetary Fund: Debt- And Reserve-Related Indicators Of External Vulnerability, Op.Cit,P12.

فإذا كانت $1=R_{opt}$ ، هذا يعني إن السلطة النقدية قد حققت الحجم الأمثل من الاحتياطيات الدولية.

أما إذا كانت $I > R_{opt}$ ، فهذا يعني إن هناك عجز . أي نقص في الاحتياطيات.

وإذا كانت $1 < R_{opt}$ ، فهذا يعني إن هناك فائضاً من الاحتياطيات يتجاوز الحاجة إليها.

2-مؤشر نسبة الاحتياطيات الدولية إلى الاستيرادات

يعد أحد المؤشرات التقليدية لكفاية الاحتياطي لعدد من أشهر الاستيرادات، ومن الممكن إن يظل وثيق الصلة على اعتباره وسيلة لدفع مستوى الاحتياطيات، وتحديد هذه النسبة حسب حجم، ودرجة انفتاح الاقتصاد، وإن استخدام المؤشر للاحتياطيات كنسبة من استيراد السلع والخدمات، قد يبقى على استمرار دعم مستوى استيرادات البلد الحالية في توقعات التدفقات الداخلية والخارجية (1) .

وحسب هذا المؤشر، ينظر إلى الحجم الكاف من الاحتياطيات الدولية على إن الحجم الذي يغطي الاستيرادات لمدة ثلاثة أشهر كعامل مهم لمواجهة المخاطر المتعلقة بتمويل الحساب الجاري، بينما يرى البعض إن نسبة الاحتياطيات إلى الاستيرادات السنوية يجب إن تتراوح بين (30-40%) (2) .

إن البلدان في ظل الانفتاح التجاري تكون عرضة إلى الصدمات الخارجية في حالة عدم وجود احتياطيات، إذ يصحح العجز في ميزان المدفوعات من خلال تخفيض النفقات الاجمالية (او الامتصاص) و فرص تكاليف التكيف العالية على الاقتصاد، وإن التكاليف التكيف ينتج عنها انخفاض حاد في الاستثمار والاستهلاك وبالتالي احداث ضغوط انكماشية، لذلك كلما زاد الانفتاح التجاري سيزيد من تعرض البلد للصدمات الخارجية، وإن تدني التكاليف يتطلب قدر كبير من الاحتياطيات الدولية(3)

(1) Zdeněk Čech And Anton Jevčák: International Reserves In The CEE8 – Lessons From The Financial Crisis, Economic Analysis From The European Commission'S Directorate-General For Economic And Financial Affairs, Volume 8, Issue 3,2011,P2.

(2) Joshua Aizenman And Others: Adjustment Patterns To Commodity Terms Of Trade Shocks: The Role Of Exchange Rate And International Reserves Policies, National Bureau Of Economic Research (NBER), 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138, Working Paper Series 17692,2011,P5.

(3) International Monetary Fund: Debt- And Reserve-Related Indicators Of External Vulnerability,Op.Cit,P6.

يعد هذا المؤشر مفيدا للحاجة إلى الاحتياطات البلدان التي لها وصول محدود إلى أسواق رأس المال مقارنة بالبلدان الأخرى، وكذلك ذات أهمية بالغة للاقتصادات التي تعتمد بشكل كبير في تلبية متطلباتها من السلع والخدمات من الخارج، وبالأخص الاقتصادات النامية الريعية، أي إن أهمية هذا المؤشر تزداد في الاقتصادات التي لا تستطيع تلبية الجزء الأكبر من السلع والخدمات، في حين تتخفف أهميته في الاقتصادات المتقدمة التي تتصف بتنوع الهيكل الانتاجي.

3- مؤشر نسبة الاحتياطات الدولية إلى عرض النقد بالمعنى الواسع

إن هذا المؤشر يمكن القائمين من قياس حجم رؤوس الأموال المهربة من العملة، إذا كان الطلب غير مستقر على النقود أو عند وجود نظام مصرفي ضعيف، تشير نسبة الاحتياطات إلى عرض النقد بمعناها الواسع، زد على ذلك فإن نسبة الاحتياطات إلى القاعدة النقدية قد يكون مفيدا في تقييم الاحتياطي في ظل نظام سعر صرف ثابت (1). ويستخدم مؤشر نسبة الاحتياطات إلى عرض النقد بالمفهوم الواسع $M2$ لمواجهة تأثير الإزمات المالية، إذ إن عرض النقد بالمفهوم الواسع يدل على السيولة المتاحة في الاقتصاد الوطني لشراء الأصول الأجنبية، كذلك يشير إلى نسبة المخاطر المحتملة الأصول لدى الأفراد والشركات المحلية، وإن مقدار النسبة التي يعتمد مؤشر نسبة الاحتياطات إلى عرض النقد الواسع بحدود 10% إلى 20% بالنسبة للدول التي تعتمد على نظام سعر الصرف الثابت، بينما تكون نسبة بحدود 5% إلى 10% بالنسبة للدول التي تعتمد على نظام سعر صرف المرن (2)

وفي حقيقة الأمر في الوقت الحالي لا يوجد نظام سعر صرف ثابت بشكل تام إذ تتباين أنظمة الصرف بين المرنة والمدارة من البنوك المركزية. ويعتبر هذا المؤشر مهما بالنسبة إلى الاقتصادات التي لديها ضعف في النظام المصرفي وتعاني من هروب رؤوس الأموال إلى الخارج، وضعف الثقة في العملة المحلية، ويتضح من خلال هذا المؤشر إنه توجد علاقة عكسية بين الطلب على الاحتياطات مع سعر الصرف المتبع في البلد، إذ يزداد الطلب على الاحتياطات في حالة السعر الصرف المدار الذي يتطلب التدخل في سوق الصرف وينخفض بحالة مرونة سعر الصرف.

(1) International Monetary Fund: Debt- And Reserve-Related Indicators Of External Vulnerability, Op.Cit, P14.

(2) Cédric Achille Mbeng Mezui And Uche Duru, Op.Cit, P5 .

*مخافئ البنك الاحتياطي الفيدرالي.
** النانب الاسبق لوزير المالية الارجنطيني.

4-مؤشر نسبة الاحتياطيات الدولية إلى الديون الخارجية قصيرة الأجل

يعمل هذا المؤشر على أساس احتساب الاحتياطيات الدولية كنسبة من الديون الخارجية قصيرة الأجل، وعرف هذا المؤشر باسم قاعدة غرينسبان*-غيدوني**، الذي يعكس قدرة البلد في خدمة الديون الخارجية على المدى القصير (الديون التي تستحق خلال سنة واحدة) وعند وجود تدهور حاد في ظروف التمويل الخارجي، ويعتبر البلد الذي يمتلك احتياطيات تكافئ الحجم الاجمالي لديون الخارجية التي تستحق خلال سنة واحدة بلدا ذو حكمة (1) . ومن الضروري إن تغطي الاحتياطيات الدولية ما نسبته 55% من حجم الديون الخارجية قصيرة الأجل، وهناك من يعتقد إن ارتفاع الديون الخارجية في اغلب البلدان على أنه السبب وراء الازمات المالية (2) . ويتضح إن استخدام هذا المؤشر كمحدد للحجم الكاف من الاحتياطيات الدولية أكثر أهمية بالنسبة للبلدان التي تعاني من تقادم ديونها الخارجية.

(1) Angana Banerji & Andrew Martinez: IMF Bilateral Surveillance on Reserves, International Monetary Fund, IEO Background Paper Independent Evaluation Office of the International Monetary Fund, BP/12/02, 2012, p7.

(2) Javier Guzmán Calafell & Rodolfo Padilla Del Bosque: The Ratio Of International Reserves To Short-Term External Debt As An Indicator Of External Vulnerability: Some Lessons From The Experience Of Mexico And Other Emerging Economies, The Banco De México,P2.

الفصل الثاني

تحليل العلاقة بين نافذة العملة والاحتياطيات الدولية وانعكاساتها على بعض المتغيرات الاقتصادية في الاقتصاد العراقي.

المبحث الأول: تداعيات انخفاض اسعار النفط الخام على نافذة بيع العملة .

المبحث الثاني: دراسة الاحتياطيات الدولية وتحليلها مع بعض المؤشرات الاستقرار الاقتصادي.

الفصل الثاني:-

تحليل العلاقة بين نافذة العملة والاحتياطات الدولية وانعكاساتها على بعض المتغيرات الاقتصادية في الاقتصاد العراقي

التمهيد:

يعد النفط الخام من أكثر السلع المتداولة في التجارة الدولية من ناحية الكمية والقيمة ، إذ إن كثيراً من بلدان تعتمد على صادراتها من النفط الخام في الحصول على الإيرادات اللازمة لمواجهة نفقاتها، أضف إلى ذلك الحصول على العملة الأجنبية من أجل زيادة احتياطياتها النقدية المقومة بالعملة الأجنبية(الدولار)، ويُعد العراق احد هذه البلدان النفطية التي تعتمد على صادراتها من النفط الخام في الحصول على الإيرادات من العملة الأجنبية(الدولار) ، إذ إن انخفاض أسعار النفط الخام سوف يؤثر سلباً على الإيرادات ولاسيما في ظل هشاشة الاقتصاد العراقي . و ذلك بسبب الارتباط الوثيق بين الإيرادات النفطية والاحتياطات الأجنبية في العراق ، إن انخفاض الإيرادات تؤثر على الاحتياطات الأجنبية مما ينعكس أثره في انخفاض سعر صرف الدينار العراقي، وهذا يؤدي إلى طرح خيارين أمام البنك المركزي العراقي يكون أولها تحديد سقف مبيعات الدولار في المزملة، والخيار الثاني هو إيقاف مزملة العملة ، ويكون الخيار الاول هو الافضل من اجل المحافظة على سعر الصرف العملة .

المبحث الاول:- تداعيات انخفاض اسعار النفط الخام على نافذة بيع العملة

المطلب الاول:- انخفاض اسعار النفط واثرة على الاحتياطات الاجنبية

هناك عدة عوامل تضافرت منذ حزيران عام 2014 لتتالى انخفاض اسعار النفط ويمكن ايجازها

بالتقاط الآتية:

أولاً:- عوامل العرض والطلب

لقد بدأت زيادة العرض تظهر في الاسواق على نحو أكبر من الطلب في منتصف عام 2014 ،وبدأت الاسعار في الانزلاق في شهر أيلول وكانت الاسواق تتوقع أن تخفض لأول أوبك من انتاجها وهي تنتج ما يقدر 40% من الانتاج العالمي لنفط الخام لتعالل العرض العالمي للطلب ولكنها لم تفعل شيئاً بسبب أمتناع المملكة العربية السعودية (المنتج المرجح في الاسواق) من التخلي عن حصتها في الاسواق وأبقت

منظمة أوبك على سقف انتاجها عند (30) مليون برميل يوميا، بالوقت نفسه بدأ الطلب العالمي للنفط بتراجع بسبب الركود الاقتصادي في منطقة اليورو والتباطؤ في الصين وآسيا من جهة⁽¹⁾ . ومن جهة أخرى عملت الولايات المتحدة الامريكية على زيادة انتاج النفط في عام (2014) إلى (8,6) مليون برميل يوميا مقابل (7,44) مليون برميل يوميا في عام (2013) . وقد تم استيعاب معظم هذه الزيادة في المصافي المحلية لأغراض الاستهلاك المحلي ما أدى إلى انخفاض الواردات النفطية وبالتالي انخفاض أسعار النفط⁽²⁾ .

ثانياً:- تأثيرات التطور التكنولوجي والطاقات المتجددة.

بدأ الإنتاج العالمي من الطاقة المتجددة بالنمو السريع وأخذ يحتل نسبة لا يستهان بها من إجمالي الاحتياطي العالمي للطاقة . لقد اتفقت البلدان المستهلكة للنفط على تأسيس الوكالة الدولية للطاقات المتجددة ، للحد و التخفيف من الحاجة للنفط ، وإيجاد البدائل الصديقة للبيئة لمواجهة مخاطر نزوب الاحتياطيات النفطية والغازية⁽³⁾.

ثالثاً:- رغبة البلدان المستهلكة على الشراء من خارج دول أوبك بدلا من الاستيراد من دول أوبك. ويتجلى هذا بوضوح في بلدان كثيرة من العالم ، مع زيادة في الاعتماد على النفط المستخرج محلياً ولاسيما في الولايات المتحدة الأمريكية ولقد حل النفط المستخرج من البترول الصخري محل النفط المستورد من دول أوبك في إطار التحول من النفط إلى البدائل بما في ذلك الطاقة المتجددة وبالإضافة إلى زيادة الاهتمام العالمي بتقليل انبعاثات الكربون في الجو⁽⁴⁾.

رابعاً:- إن ارتفاع مؤشر سعر صرف الدولار بالنسبة للعملة الرئيسية (اليورو، الباوند، الين) منذ عام (2014) . إن ذلك يؤدي إلى اضطرار البلدان المستوردة إلى دفع وحدات نقدية أكثر في سعر البرميل. مما نتج عنه انخفاض الطلب العالمي على النفط وفي الوقت نفسه زادت بعض البلدان إنتاجها وانخفض انتاج بعض البلدان بسبب الاضطرابات⁽⁵⁾ .

ومن الواضح إن حصول انخفاض في أسعار النفط في اقتصاد معين يعتمد على الصلوات النفطية بوصفه مصدراً رئيساً لعائدات النقد الأجنبي (الدولار) ومصدر رئيس للإيرادات العامة ، كما هو الحال

(1) خالد بن راشد الخاطر ، تحديات انهيار أسعار النفط والتوسع الاقتصادي في دول مجلس التعاون ، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات ، الدوحة ، 2015 ، ص 4 - 5.

(2) إبراهيم النوار ، حدة الهبوط : الآثار المتوقعة لانخفاض أسعار النفط والغاز ، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات ، الدوحة ، 2016 ، ص 1.

(3) سمير حسن ليلو ، تأثير هبوط أسعار النفط على الاقتصاد العراقي وعلى التنمية المستدامة ، شبكة الاقتصاديين العراقيين ، 2015 ، <http://Iraqieconomists.net/ar>

(4) إبراهيم النوار ، مصدر سابق.

(5) عادل عبد الزهرة شبيب ، أسباب انخفاض أسعار النفط وتأثيراته على الاقتصاد العراقي ، مقال منشور ، 2014 ،

في العراق يكون انعكاسه في انخفاض عائدات التصدير وتدهور الميزان التجاري وميزان المدفوعات. إن انخفاض مقدار عائدات التصدير يؤثر تأثيراً مباشراً في الإيرادات العامة فضلاً عن ارتفاع عجز الموازنة وتستجيب الحكومة لوضع كهذا بتخفيض النفقات العامة ولاسيما النفقات الاستثمارية كذلك تؤجل أو تقلص من حجم المشاريع الاستثمارية فينجم عن ذلك تراجع في النمو الاقتصادي وظهور موجة جديدة من الركود الاقتصادي⁽¹⁾. إذ إن الظروف الاقتصادية التي يعيشها العراق بسبب هبوط أسعار النفط العالمية والحرب على الإرهاب (عاش) جعل الاقتصاد العراقي يعاني من مشاكل أخرى تمثلت بأزمة مالية خانقة بشكل عام وعدم السيطرة على توازن سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي بشكل خاص⁽²⁾. ففي ظل انعدام التنوع الاقتصادي المحلي وعلى الرغم من رفع الحصار الاقتصادي عن العراق إلا أن قطاعاته الاقتصادية مازالت تعاني من التدهور والسبب في ذلك استمرار سوء الوضع الأمني وتعطيل الاستثمارات المحلية والأجنبية.

على الرغم من الاتجاه التصاعدي للنتائج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (2003 - 2016) باستثناء عامي (2009) و (2014)، الملاحظ من الجدول (1) أن النسبة الأعظم لهذا الناتج كانت لقطاع التعدين والمقالع، وبالتحديد النفط الخام إذ شكل في أغلب السنوات أكثر من نصف الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية إذ كانت نسبة مساهمته من الناتج المحلي الإجمالي (68.7%) عام (2003). وبالرغم من انخفاض هذه الأهمية في السنوات اللاحقة إلا أنها لازالت تشكل الثقل الأكبر في مكونات الناتج المحلي الإجمالي، حيث بلغت في آلى مستوياتها (42.86%) عام (2009) و سبب في ذلك الأزمة المالية العالمية في العام (2009) وانعكاسه على أسعار النفط الخام إذ بلغت (61) دولار للبرميل لتتخضع الايرادات النفطية الى (38964,7) مليون دولار، الأن قطاع خدمات التنمية الاجتماعية والشخصية يأتي بالمرتبة الثانية بعد النفط الخام من حيث مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي في العراق ثم يليه كل من القطاع المالي وقطاع تجارة الجملة والمفرد وقطاع النقل والمواصلات والزراعة على التوالي.

في عام (2014) أنخفض الناتج المحلي الإجمالي من (271091777.5) مليون دينار إلى (260610438.4) مليون دينار مقارنة بعام (2013)، و بسبب في ذلك انخفاض الإيرادات النفطية كما في الجدول رقم (2) في ذلك العام والتي وصلت إلى (84129.8) مليون دولار بعد إن كانت (89214.5) مليون دولار عام 2013. نتج عن انخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية من (89212,5) دولار للبرميل عام (2013) إلى (89129,8) دولاراً للبرميل في عام (2014).

(¹) عبد الحسين محمد العنبي، الإصلاح الاقتصادي في العراق تنظير في جدوى الانتقال إلى اقتصاد السوق، مركز العراق للدراسات، دار الصنوبر للطباعة، بغداد، 2008، ص62.

(²) سمير عباس النصيري، برنامج تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة - المتطلبات التنفيذية للتطبيق، 2015
www.Iraqieconomists.net/er

جدول (1) : الناتج المحلي الإجمالي في العراق والأهمية النسبية لكل قطاع للمدة (2003 – 2016)
بالأسعار الجارية (مليون دينار)

السنوات	الناتج المحلي الإجمالي والأسعار الجارية (مليون دينار)	الأهمية النسبية لقطاع الزراعة والغابات والصيد %	الأهمية النسبية للنفط الخام ضمن قطاع التعدين والمقالع %	الأهمية النسبية للصناعة التحويلية %	الأهمية النسبية للماء والكهرباء %	الأهمية النسبية للبناء والتشييد %	الأهمية النسبية للنقل والمواصلات والخزن %	الأهمية النسبية لتجارة الفنادق وما شابه %	الأهمية النسبية للمال والتأمين وخدمات العقارات %	الأهمية النسبية لقطاع خدمات التنمية الاجتماعية والشخصية %
2003	2958788.6	8.4	68.7	1.0	0.2	0.7	7.7	6.5	1.3	6.3
2004	53235358.7	6.9	57.9	1.8	0.8	1.3	8.3	6.1	6.9	10.4
2005	73533598.6	6.9	57.6	1.3	0.8	3.6	8.0	5.7	7.4	8.9
2006	95587954.8	5.8	55.3	1.5	0.8	3.6	7.1	10.7	8.3	11.2
2007	111455813.4	4.9	53.0	1.6	0.9	4.4	6.6	8.7	9.7	12.8
2008	157026061.6	3.8	55.5	1.6	1.2	4.2	5.5	5.3	8.6	14.9
2009	13064432004	5.2	42.9	2.6	1.8	4.3	4.5	7.9	10.9	18.3
2010	162064565.5	5.2	45.0	2.3	1.8	6.3	5.8	7.7	9.5	16.9
2011	217109177.5	4.6	53.0	2.8	1.6	4.8	4.7	6.59	8.3	14.6
2012	254225490.7	4.1	49.7	2.7	1.7	6.1	5.7	7.7	7.7	14.7
2013	271091777.5	4.8	46.3	2.6	1.8	8.5	5.5	7.6	7.5	15.9
2014	260610438.4	4.2	46.5	2.7	1.9	6.8	5.8	7.5	9.0	14.9
2015	209491917.8	4.6	53.0	2.8	1.6	4.8	4.7	6.59	8.3	14.4
2016	19653635.8	5.2	42.9	3.6	1.7	4.3	4.6	7.9	10.9	18.3

المصدر:- وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، مديرية الحسابات القومية لنتائج المحلي الإجمالي للمدة (2003-2016)

ولقد استمر الانخفاض في أسعار النفط وبشكل ملحوظ في عام (2015) ، نتيجة انخفاض سعر البرميل إلى (55.3) دولار للبرميل ، وكان إجمالي الإيرادات النفطية 51312.6 مليون دولار وانخفض الناتج المحلي الإجمالي من 209491917.8 مليون دينار إلى 1965363508 مليون دينار في عام 2016 استمر سعر البرميل بهبوط حتى وصل إلى 45 دولار للبرميل مما خفض الإيرادات إلى 28489.9 مليون دولار،

وإن الانخفاض الحاصل في سعر النفط من (55,3) الى (45) في عامين 2015-2016 كان ناتج عن زيادة المعروض بسبب عمليات التهريب (إعش) وعدم تخفيض الانتاج من قبل أوبك.

الجدول (2) أسعار النفط وحجم الإيرادات النفطية (مليون دولار)

السنوات	سعر النفط(دولار)	الإيرادات النفطية(مليون دولار)
2003	28.2	9711.1
2004	36	17455.7
2005	50.6	23199.4
2006	61	29708.1
2007	69.1	37847.1
2008	94.4	61883.7
2009	61	38964.7
2010	75.6	41453.0
2011	103	79407.5
2012	106.3	93778.5
2013	103	89212.5
2014	91.63	89129.8
2015	55.3	51312.6
2016	45	28489.9

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى: جمهورية العراق ، وزارة المالية ، دائرة الموازنة العامة للمدة (2016 – 2003).

المطلب الثاني:-ارتباط الاحتياطات بالائرادات النفطية

توضح الاحتياطات الأجنبية لأي بلد إلى الأصول الخارجية المتاحة التي تكون تحت تصرف السلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها لتلبية احتياجاتها في تمويل ميزان المدفوعات من جهة، أما من الجهة الأخرى التدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة ، أو غايات أخرى ذات الصلة كالمحافظة على الثقة بالعملة المحلية وتشكيل أساس يستند إليه الاقتراض الخارجي . وتتضمن الأصول الاحتياطية الذهب ، وحقوق السحب الخاصة، ووضع الاحتياطي في صندوق النقد الدولي وأصول احتياطية أخرى (1) . يمكن تصنيف الاحتياطات الأجنبية إلى صنفين الأول الذي يُعد الاحتياطات أصلاً من الأصول يتم استخدامها كصمام أمان يقلل من الآثار الاقتصادية السلبية التي ترتبط علاقة بالأزمات الخارجية وترتبط تداعياتها مباشرة بوضع ميزان المدفوعات . أما الصنف الثاني يهتم و يركز على الاحتياطات في دعم ومساندة السياسات الاقتصادية المحلية المختلفة ولاسيما السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف ، حيث يرتبط الاحتفاظ باحتياطات رسمية من النقد الأجنبي برغبة الدول في تحقيق مجموعة من الأهداف من بينها دعم الثقة في سياسات إدارة النقد وسعر الصرف ، أي إمكانية التدخل لدعم قيمة العملة المحلية وذلك عن طريق المحافظة على السيولة وإتاحة الوقت الكافي لامتصاص الصدمات (2) . يعتمد ارتفاع وانخفاض الاحتياطات الدولية في الدول النفطية ومنها العراق على مقدار العوائد النفطية وما تقرره الدولة (وزارة المالية) في طريقه استخدام عوائدها فضلاً عن طلب القطاع الخاص على العملة المحلية والعملة الأجنبية ، ولهذا السبب تنامت الاحتياطات الأجنبية بشكل كبير في البلدان النفطية (3)

وقد تنامت الاحتياطات الدولية من العملات الأجنبية في العراق حتى وصلت إلى (77.7) مليار دولار عام (2013) (4) . و إن هذه الاحتياطات أخذت بالتناقص والسبب في ذلك هو انخفاض عوائد النفط الخام الناتج عن انخفاض سعر برميل النفط إلى (91,63) لتصل الاحتياطات إلى (66.3) مليار دولار عام (2014) (5)

(1)Tsvetan Mancheve, International foreign exchange Reserves, The Bulgarian National Bank, Sofia, 2009, P.19.

(2)احمد شفيق الشاذلي ، طرق تكوين وإدارة الاحتياطات الأجنبية تجارب بعض الدول العربية والأجنبية ، صندوق النقد العربي ، أبو ظبي ، 2014 ، ص8.

(3)علي ميرزا ، استقلالية البنك المركزي والاحتياطات الدولية والميزانية العمومية في العراق ، بحث منشور على موقع شبكة الاقتصاديين العراقيين ، 2012 ، ص4. <http://iraqieconomists.net/ar>

(4)التقرير الاقتصادي السنوي لعام 2013 ، مصدر سابق ، ص7.

(5)البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، التقرير الاقتصادي السنوي لعام 2014 ، ص11.

ولقد استمر هذا الانخفاض في إيرادات النفط عام (2015) مما أدى إلى تقليص احتياطات البلاد من النقد الأجنبي ما يقدر (60) مليار دولار عام (2015) ⁽¹⁾ . ولكون البنك المركزي العراقي يمثل بنك الدولة ومستشارها المالي كما نص عليه قانونه رقم (56) لسنة (2004) ، فقد استطاع إدارة موارد البلاد النفطية وغيرها من مصادر العملات الأجنبية من خلال إدارته لصندوق تنمية العراق ذلك الصندوق الذي تأسس بموجب قرار مجلس الأمن (1483) في عام (2003) وبشكل خاص بعد تسلم العراق السيولة في (28/حزيران/2004). إذ ارتبطت إدارة ذلك الصندوق ارتباطاً وثيقاً بالموازنة الاتحادية للبلاد ولكون النفط يشكل المورد الرئيس للموازنة وبنسبة تزيد عن (90%) انظر جدول رقم (3) الخاص بالإيرادات النفطية بالإضافة إلى إن تدفقات البلاد من العملة الأجنبية هي مصدر الصندوق ، وبنسبة قد تزيد على (95%) من التدفقات الداخلة . ولقد أخذت هذه الإدارة طوراً آخر بعد نفاذ قرار مجلس الأمن لسنة (2010) وانتهاء الحماية الدولية على صندوق تنمية العراق في 2011/6/30. وعلى هذا الأساس اعتبرت موارد صندوق تنمية العراق مرتبطة بالميزانية العمومية للبنك المركزي وبالسياسة النقدية . حيث يقسم احتياطي العملة الأجنبية إلى قسمين الأول يخص الحكومة ويتولى تمويل التجارة الحكومية اما الثاني يرتبط باحتياطي البنك الذي يتولى في واحدة من وظائفه تمويل التجارة الخارجية للقطاع الخاص من خلال تلبية الطلب على العملة الأجنبية عن طريق مزج العملة الأجنبية ⁽²⁾ .

إن طبيعة وإجراءات وزارة المالية هي بالعملة الأجنبية (الدولار) ، ومعظم نفقاتها بالدينار العراقي فتقوم ببيع الدولار الى البنك المركزي، الذي يقوم بدوره في اعادة البيع الى القطاع الخاص من أجل تغطية استيراداته بالدولار. إذ إن قيام البنك المركزي العراقي بفرض احتكار على مصدر الدولار ، بنحو أساسي ، ومن خلاله يتم تمويل موازنة الدولة وتغطية العجز في ميزان المدفوعات ، في حالة كان الطلب على الدولار أقل مما يحصل عليه البنك المركزي يذهب الفائض (الفرق) إلى احتياطي العملة الأجنبية ، أما إذا كان الطلب على الدولار أعلى من المورد الدولار يستعمل البنك المركزي احتياطه لتغطية العجز (الفرق) ، إذ إن الاحتياطي يرتفع وينخفض تبعاً لتلك العلاقة وضمن هذه العملية يتحقق الحفاظ على استقرار سعر الصرف ، إن البنك المركزي العراقي لا يستطيع خفض الطلب على الدولار إلا من خلال رفع سعر الصرف الرسمي للدولار اتجاه الدينار العراقي حيث يمثل خياراً صعباً لأن الزيادة تنعكس في الأسعار

⁽¹⁾ البنك المركزي : الاحتياطي الأجنبي للعراق هبط لنحو 60 مليار دولار مع تراجع النفط مقال منشور على الموقع

www.alnajafnews.info

⁽²⁾مظهر محمد صالح ، السياسة النقدية للعراق بناء الاستقرار الاقتصادي الكلي والحفاظ على نظام مالي سليم ، مصدر سابق ، ص 67 و 68 .

وتتطلب معاناة الفئات واطئة الدخل ، بالإضافة إلى تأثيره على جوانب أخرى . وفي ظل انخفاض الاحتياطيات الأجنبية فالبنك المركزي يضطر إلى أن يعمل على تقليص مبيعاته من الدولار للقطاع الخاص مما يؤدي إلى اتساع الفجوة بين الطلب على الدولار والعرض منه في السوق النقدي والنتيجة النهائية هي

زيادة الفارق بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي في السوق وانخفاض سعر صرف الدينار العراقي اتجاه الدولار⁽¹⁾ .

جدول(3) : تأثير انخفاض أسعار النفط الخام على الإيرادات للمدة (2003 – 2016)

(مليار دينار)

السنة	إجمالي الإيرادات	مجموع الإيرادات النفطية	مجموع الإيرادات غير النفطية	نسبة الإيرادات النفطية من إجمالي الإيرادات %	نسبة الإيرادات غير النفطية من إجمالي الإيرادات %
2003	16055.5	15798.4	257.1	98.4	1.6
2004	32988.8	32593.0	395.8	98.8	1.2
2005	40435.7	39448.5	987.2	97.6	2.4
2006	49055.5	46873.2	2182.3	95.6	4.4
2007	54514.9	51499.3	3015.6	94.5	5.5
2008	80641.0	76297.0	4344.0	94.6	5.4
2009	55243.5	50190.2	5053.3	90.9	9.1
2010	70178.3	63594.2	6584.1	90.6	9.4
2011	103988.9	103061.8	927.1	99.1	0.9
2012	119817.3	111326.2	8491.1	92.9	7.1
2013	113840.1	105695.8	8144.3	92.8	7.2
2014	105386.6	98511.9	6874.7	93.5	6.5

(¹) علي محسن العلق ، الاحتياطيات الدولية ونافذة بيع العملة الأجنبية في البنك المركزي العراقي ، مقال منشور على www.newssabah.com

22	78	146000	513126.6	659126.6	2015
17	83	7805623	384898.8	8190501.8	2016

المصدر : جمهورية العراق ، وزارة المالية ، دائرة الموازنة العامة للمدة (2003 – 2016).
-نسب الإيرادات تم احتسابها من قبل الباحث

المطلب الثالث:- تحديد سقف المبيعات المزاد

إن الاستمرار بعمل مزاد العملة الأجنبية (نافذة بيع وشراء العملة) المتأتية من صادرات النفط الخام للعراق من جهة أخرى الخشية من استنزاف رصيد الاحتياطيات من العملات الأجنبية . مما تطلب من اللجنة المالية لمجلس النواب اللجوء إلى وضع سقف لمبيعات الدولار أو إيقاف المزاد ، حيث نصت المادة (50) من قانون الموازنة الاتحادية لعام (2015) على ما يأتي . يلتزم البنك المركزي بتحديد مبيعاته من العملة الصعبة (الدولار) في مزادة اليومي بسقف لا يتجاوز (75) مليون دولار يومياً مع توخي العدالة في عملية البيع ، ويطالب المصرف المشارك في المزاد بتقديم مستندات إدخال البضائع وبيانات التحاسب الضريبي والإدخال الجمركي خلال (30) يوماً من تاريخ شرائه للمبلغ وبخلافه يفرض على المصرف العقوبات المنصوص عليها في قانون البنك المركزي أو التعليمات الصادرة منه ، واستخدام الأدوات المصرفية الأخرى للحفاظ على قوة الدينار تجاه الدولار (1).

أولاً:- أسباب تحديد سقف لمبيعات الدولار: هناك أسباب متعددة منها:-

1-العوائد النفطية

نجم عن انخفاض أسعار النفط عالمياً خلال عام 2014، انخفاض عوائد العراق النفطية إلى (8,8) (89129) مليون دولار بعد إن كانت (5,8) (89214) مليون دولار عام 2013 (2).

2-رصيد وزارة المالية من فوائض الميزانية المتجمعة لسنوات السابقة

لقد انخفض هذا الرصيد (في صندوق تنميته العراق DFI) أكثر من (18) مليار دولار في بداية (2013) إلى (5,6) مليار دولار وفي بداية (2014) وإلى (4) مليار دولار في نهاية تشرين الثاني (2014).

3-رصيد الاحتياطيات من العملات الأجنبية والذهب لدى البنك المركزي

لقد انخفضت الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك إلى (67) مليار دولار نهاية تشرين الثاني 2014 والتي تعادل (7,13) شهراً استيراداً بعد إن كان هذا الرصيد (76) مليار دولار أو يعادل (5,15) شهراً استيراداً في عام 2013 (3).

(1)وزارة المالية ، قانون الموازنة العامة الاتحاد للسنة المالية 2015 www.mof.yov.ig/pages/ar

(2)التقرير السنوي للصادرات لسنة 2014 ، مصدر سابق ، ص3.

(3)علي ميرزا، موازنة (2015) وتحديدها لسقف مبيعات الدولار في مزاد العملة التبعات المحتملة للتطبيق ، بحث منشور على موقع شبكة الاقتصاديين العراقيين ، 2015 http://iraqieconomists.net/ar

ولقد نتج عن تحديد سقف لمبيعات الدولار انخفاض في سعر الصرف الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي وقد ساعد على هذا الانخفاض مجموعة من الاجراءات منها :- (1).

أ- جباية نسبة (8%) من قيمة الحوالات كتأمينات عن الرسوم الجمركية وضريبة الدخل ، يتم الاحتفاظ بها من قبل البنك المركزي في حالة عدم الاستيراد من التجار أصحاب الحوالات .

ب- يقوم البنك المركزي العراقي بتوجيه المصارف بموجب الأعمام المؤرخ في (2015/5/25) برفض طلبات المواطنين السحب بالدولار من الودائع الدولارية في حساباتهم لدى المصارف ويتم تسليمهم الدينار العراقي حسب سعر الصرف الرسمي (1190) الذي يقل بحوالي 15% عن السوق الموازي

إذ إن قانون الموازنة قد أدخلت معلماً جديداً يفرض على البنك المركزي العراقي عند نقطة معينة التحول من سياسة نقدية محافظة على استقرار سعر الصرف إلى سياسة نقدية جديدة لا تمنح أي دور لسعر الصرف . إذ إن البنك كان يعمل على توفير كميات من العملة الأجنبية (الدولار) إلى سوق المحلي يؤمن المحافظة على استقرار سعر الصرف "بمعنى تحقيق عرض من العملة الأجنبية عالي المرونة تجاه مستوى معين لسعر صرف السوق " ولتأمين ذلك كان البنك المركزي يقوم عن طريق مزاداته الأسبوعية بمقايضة الدولار لقاء الدينار العراقي . والسبب ضخامة كميات الدولار المباعة من قبل البنك المركزي أصبح مسار عرض النقد يخضع إلى حد كبير إلى ضرورات المحافظة على استقرار سعر صرف للدينار العراقي ، وقد استمر البنك المركزي باتباع السياسة النقدية الموضحة في الفقرة السابقة الذكر إلى إن تصل مبيعاته اليومية من الدولار إلى السقف الذي تم تحديده من قبل البنك المركزي والبالغ مقداره ب(75) مليون دولار ولقد تم التخلي عن هذه السياسة عند الوصول إلى هذا السقف والانتقال إلى سياسة نقدية جديدة التي تمثل أحد مرتكزاتها الاساسية بالعرض غير المرن للدولار في السوق المحلي أتجاه سعر صرف السوق بشكل تام ، أي يصبح عرض الدولار ثابت مما يجعل سعر صرف السوق معوماً ويتحدّد حسب تحركات الطلب بشكل رئيس (2) .

ثانياً:- انعكاس سقف مبيعات الدولار على سعر الصرف

لقد نجم عن تحديد سقف مبيعات الدولار في مزاد العملة عام (2015) ارتفاع الفجوة بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي ليصل إلى حوالي (12%) في أيار (2015) ويتضح ذلك عن طريق

(1) بارق شبر ، هل فقدت السياسة النقدية في العراق مصداقيتها وشفافيتها ؟ ، بحث منشور على موقع شبكة الاقتصاديين العراقيين ، 2015 . <http://Iraqieconomists.net/ar> .

(2) حاتم جورج حاتم ، إشكاليات قيام الموازنة العامة بتحديد سقف المبيعات اليومية من العملة الأجنبية - وجهة نظر اقتصادية ، شبكة الاقتصاديين العراقيين ، 2015 ، ص 2 <http://Iraqieconomists.net/ar>

استعراض الكميات المباعة والكميات المطلوبة من الدولار في مزاد العملة ففي (2015/2/1) قد باع البنك المركزي العراقي مبلغ (75) مليون دولار فقط بالوقت الذي كان الطلب على الدولار من المصارف المشاركة في المزاد (246) مليون دولار ، وفي (2015/2/4) بلغ طلب شراء الدولار من قبل المصارف (251) مليون دولار غير إن البنك المركزي لم يبيع أكثر من (70) مليون دولار و تم استبعاد أكثر من (181) مليون دولار من طلبات المصارف ليستمر المعروض اقل من السقف المحدد ففي (2015/2/5) باع البنك المركزي العراقي (72) مليون دولار فقط في بينما كان الطلب حوالي (211) مليون دولار . وتراجعت مبيعات البنك المركزي إلى (69) مليون دولار فقط في (2015/2/8) في حين كان الطلب على الدولار (196) مليون دولار⁽¹⁾

إن هذا الانخفاض في المعروض من الدولار وبالرغم من تجاوز السقف المحدد في بعض الأحيان جعل من سوق الصرف في العراق على أعتاب التعهد حيث يمكن تشخيص أسعار الصرف الآتية في ظل تحديد سقف مبيعات البنك المركزي من الدولار⁽²⁾ .

1- سعر المزاد أو سعر الصرف الرسمي والذي يبلغ (1166) دينار للدولار الواحد . إذ يستخدم هذا السعر في التحويلات الرسمية المتعلقة بالميزانية العامة على الرغم من أن هذه التحويلات الرسمية لا تتم عن طريق نافذة أو مزاد البنك المركزي وإنما مباشرة من خلال حسابات الدولة لدى البنك المركزي أو من صندوق تطوير العراق ؛ لأن مزاد البنك المركزي مخصص أساساً إن لم يكن حصراً لمبيعات الدولار إلى القطاع الخاص .

2- سعر الصرف الاسمي الفعلي و الذي يساوي سعر المزاد مضافاً إليه رسوم البنك (21) دينار للتحويلات و 24 دينار للنقد / لكل دولار) أي إنه يساوي (1187) دينار للتحويلات و (1190) دينار للمبيعات النقدية .

3- سعر صرف السوق الذي يتحدد وفق السوق (شركات - محلات الصرافة - المصارف ... الخ) وفي ضوء تفاعل العرض والطلب وهو في الحقيقة سوق متصل بسوق الصرف الرسمي (مزاد العملة) ، فهو

⁽¹⁾ بارق شبر ، هل فقدت السياسة النقدية في العراق مصداقيتها وشفافيتها؟ مصدر سابق ، ص 3 .

⁽²⁾ علي ميرزا ، متابعة سوق الصرف في العراق منذ أقرار الموازنة (2015) ، بحيث منشور على موقع شبكة

<http://Iraqieconomists.net/ar>

الاقتصاديين العراقيين ، 2015 .

يضيق ويتسع تبعاً لكفاية أو عدم كفاية مبيعات البنك المركزي للمصارف التجارية في إشباع طلب القطاع الخاص على الدولار من جهة ، ومدى التزام هذه المصارف بالتحويل لزبائنها بالسعر الرسمي الفعلي من جهة أخرى وصل هذا السعر في الأول من أيار إلى (1302) دينار لكل دولار.

4- سعر صرف التحويلات (البديل) في أواخر آذار من عام (2015) قد فرض البنك المركزي على المصارف استيفاء تأمينات قابلة للاسترجاع من زبائنها المستوردين عند القيام بالتحويل من الدينار إلى الدولار ويبلغ مجموعهما (8%) من مبلغ التحويلات أو في حالة عدم القيام بالاستيراد سوف لن تسترجع التأمينات إذ يكون سعر الصرف بالنسبة للمستور الذي لا ينفذ عملية الاستيراد مساوياً إلى (1282) دينار لكل دولار .

المطلب الرابع:- انخفاض حجم المبيعات في ظل انخفاض الاحتياطيات الأجنبية

في بداية عام (2016) عمل البنك المركزي العراقي على خفض سعر صرف المزار من (1190) إلى (1182) دينار لكل دولار عن عام (2015) ، ليكون بذلك سعر الصرف في السوق الموازي بين (1243 - 1224) دينار لكل دولار خلال شهر كانون الثاني ليصل الفارق بين السعيرين (42 - 61) دينار. وإن هذا الإجراء جاء نتيجة لا انخفاض أسعار النفط الخام وأثرها على الإيرادات المقومة بالعملة الأجنبية ومن ثم انخفاض الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي ، ولقد انعكس هذا الانخفاض على الاحتياطيات الأجنبية ثم على مبيعات البنك المركزي من الدولار مما نجم عنه اتساع الفجوة بين السعر الرسمي والسعر في السوق الموازي وكما موضح في جدول (4). ومن جانب أخرى إن أسعار النفط العالمية تتخفف إلى حدود (45) دولار للبرميل في آذار (2016) ، مما سيربك الوضع المالي في العراق ويؤدي إلى تفاقم الأزمة المالية التي يعاني منها الاقتصاد العراقي أصلاً منذ عام (2015).⁽¹⁾ إن هذا الوضع يلزم البنك المركزي العراقي بالبحث عن وسائل جديدة للسيطرة على سعر الصرف الدينار العراقي بدلاً من استخدام نافذة العملة.

(¹) سمير عباس النصيري ، مراجعة تقييميه للوضع المالي في العراق بعد الهبوط الجديد لأسعار النفط في عام (2016) مقال منشور على موقع شبكه الاقتصاديين العراقيين، 2016 \ar\iraqieconomists.net\http://

جدول (4) : مبيعات البنك المركزي العراقي من الدولار وأسعار الصرف خلال شهر كانون الثاني من عام (2016) (مليون دولار)

التاريخ	البيع النقدي	مبالغ الحولات والاعتمادات	مجموع المبيعات	سعر النافذة	سعر الموازي	الفارق بين السعيرين
2016/1/3	16.0	137.3	153.3	1182	1224	42
2016/1/4	23.9	136.1	160	1182	1224	42
2016/1/5	20.6	141.1	161.7	1182	1224	42
2016/1/7	19.3	141.4	160.7	1182	1238	46
2016/1/10	4.1	141.4	145.5	1182	1233	51
2016/1/11	25.8	141.0	167.8	1182	1238	56
2016/1/12	31.6	139.6	171.2	1182	1241	59
2016/1/13	23.3	190.4	213.7	1182	1243	61
2016/1/14	22.6	149.8	172.4	1182	1243	61
2016/1/16	26.2	123.7	149.9	1182	1233	51
2016/1/18	18.2	117.1	135.3	1182	1235	53
2016/1/19	19.4	160.5	179.9	1182	1240	58
2016/1/20	17.4	151.3	168.7	1182	1240	58
2016/1/21	18.9	145.2	164.1	1182	1240	58
2016/1/22	30.5	131.6	162.1	1182	1240	58
2016/1/25	22.1	135.8	157.9	1182	1234	52
2016/1/26	22.2	135.7	157.9	1182	1235	53
2016/1/27	27.5	126.0	153.5	1182	1233	52
2016/1/28	24.1	119.9	144.0	1182	1234	52
2016/1/31	20.8	119.9	140.7	1182	1234	52

المصدر : تم إعداد الجدول استناداً إلى:-

البنك المركزي العراقي ، نتائج نافذة العملة ، منشور على موقع البنك المركزي العراقي

www.cbi.iq/index.php?pid=currencyAuctions&lang=ar

المطلب الخامس:- مشتريات ومبيعات البنك المركزي

إن عمل مزج العملة يتكون من جانبين الجانب الاول الذي يمثل مشتريات البنك المركزي للعملة الأجنبية من وزارة المالية فضلاً عن المصارف و[لواثر الدولة، والجانب الاخر هو مبيعات البنك المركزي للعملة إلى المصارف وشركات التحويل والمؤسسات المالية الوسيطة، سيتم بيان الجانبين المشتريات، والمبيعات ، وأثرهم على سعر الصرف:-

ولاً:- مشتريات البنك المركزي من العملة الأجنبية.

من خلال الجدول (5) يتضح إن هناك مساراً متصاعداً لمجموع مشتريات البنك المركزي من الدولار . ولقد ارتفعت الكميات المشتريات خلال المدة (2003 - 2006) من البنك المركزي العراقي من وزارة المالية وهذا جاء نتيجة للارتفاع أسعار النفط الخام في السوق الدولية أضف إلى ذلك زيادة الكميات المصدرة من النفط خلال هذه المدة حيث بلغت الإيرادات النفطية من (9711.1) إلى (29708,1) مليون دولار لتشكل نسبة مشتريات البنك المركزي العراقي من وزارة المالية ما نسبته (99%) من مجموع المشتريات إما بنسبة لمشتريات البنك المركزي من المصارف ولوائر الدولة للمدة نفسها فإنها لا تتجاوز حدود (1%) من مجموع المشتريات ، إن سبب الانخفاض في مشتريات البنك المركزي من لوائر الدولة والمصارف يعود إلى انعدام لور القطاع الخاص وكذلك القطاع الحكومي غير النفطي في المساهمة في عرض العملة الأجنبية ، إلى عدم المشاركة في العملية الإنتاجية والاقتصار فقط في المجالات الخدمية والتجارية⁽¹⁾ .

في عام (2007) ارتفعت مشتريات البنك المركزي من وزارة المالية إلى (26700) مليون دولار وكان السبب هو ارتفاع الإيرادات النفطية إلى (37847,1) مليون دولار والناجئة عن ارتفاع صادرات العراق من النفط الخام وخصوصاً بعد عودة تصدير النفط عبر المنفذ الشمالي مع ارتفاع أسعار النفط عالمياً إلى (62,67) دولار للبرميل الواحد⁽²⁾ . وهذا العام قد شهد أيضاً ارتفاع مشتريات البنك المركزي من المصارف ولوائر الدولة لتشكل ولأول مرة نسبة (5,1%) من مجموع المشتريات وبواقع (1410) مليون دولار .

ولقد استمر الارتفاع في مجموع مشتريات البنك المركزي من دولار بشكل كبير عام (2008) حيث وصل إلى (45610) مليون دولار نتيجة ارتفاع مجموع الإيرادات النفطية إلى (61883,7) مليون دولار بسبب ارتفاع سعر وكمية النفط الخام المصدر إذ بلغ المعدل اليومي لصادرات النفط (1,85) مليون برميل وبمتوسط سعر (88,8) دولار للبرميل الواحد . وشهد في العام نفسة تراجع نسبة مشتريات البنك المركزي من المصارف ولوائر الدولة إلى (0,3%).

وبسبب اللازمة المالية العالمية وانخفاض سعر برميل النفط في عام (2009) إلى (58,96) دولار انخفضت الإيرادات النفطية عام (2009) إلى (38964,7) مليون دولار مما نتج عنه انخفاض مشتريات

⁽¹⁾ عوض فاضل الدليمي ، تقويم سياسة رفع قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي ، مصدر سابق ، ص38.
⁽²⁾ التقرير الاقتصادي السنوي لعام 2008 ، مصدر سابق ، ص26.

البنك المركزي من الدولار إلى النصف تقريباً لتصل إلى (23013) مليون دولار بعد أن كانت (45610) مليون دولار عام (2008)⁽¹⁾ .

وفي عام (2010) شهد ارتفاع المشتريات لتصل (41004) مليون دولار منها (41000) مليون دولار من وزارة المالية وذلك بسبب ارتفاع أسعار النفط الخام إلى (76,61) دولار للبرميل مما أدى زيادة الإيرادات النفطية لتصل إلى (51453,0) مليون دولار .

وفي المدة الممتدة (2011- 2013) أخذت مشتريات البنك المركزي من وزارة المالية تنمو بصورة تصاعدية لتشكل ما نسبة (100%) من مجموع المشتريات في عام (2013) وبواقع (62000) مليون دولار . وفي عام (2014) انخفضت مشتريات البنك المركزي من الدولار لتصل (47515) مليون دولار من وزارة المالية لتشكل نسبة (100%) من مجموع المشتريات وبالمقابل انخفاض الإيرادات النفطية في ذلك العام، وفي عام 2015 انخفضت مشتريات البنك المركزي لتصل إلى ما يقدر (32,450) ولقد استمر هذا الانخفاض في العام الاحق (2016) إذ بلغت مشتريات البنك المركزي بما يقدر (25,653) بالوقت الذي شكلت الإيرادات النفطية مقداره (98511,9) مليون دولار.

جدول (5) : مشتريات البنك المركزي العراقي من العملة الأجنبية للمدة (2003 - 2016) (مليون دولار)

الإيرادات النفطية	نسبة مشتريات البنك من المصارف ودوائر الدولة إلى مجموع المشتريات %	مشتريات البنك من المصارف ودوائر الدولة	نسبة مشتريات البنك من وزارة المالية إلى مجموع المشتريات %	مشتريات البنك من وزارة المالية	مجموع المشتريات	السنوات
9711.1	0.2	1	99.8	900	901	2003
17455.7	0.5	50	99.5	10802	10852	2004
23199.4	0.8	78	99.2	10600	10678	2005
29708.1	0.7	110	99.3	16400	16510	2006
37847.1	5.1	1410	94.9	26700	28110	2007

(1) التقرير الاقتصادي السنوي لعام 2008 ، مصدر سابق ، ص12.

61883.7	0.3	110	99.7	45500	45610	2008
38964.7	0.1	13	99.9	23000	23013	2009
51453.0	0.1	4	99.9	41000	41004	2010
79407.5	0.1	3	99.9	51000	51003	2011
93778.5	0.1	4	99.9	57000	57004	2012
89349.8	---	---	100	62000	62000	2013
83538.8	---	---	100	47515	47515	2014
51312.6	---	---	100	32450	32450	2015
28489.9	---	---	100	25653	25653	2016

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث النشرة الإحصائية السنوية للأعوام (2003-2016).

ثانياً:- مبيعات البنك المركزي من العملة الأجنبية

فيما يخص الجانب الأخرى مبيعات البنك المركزي يلاحظ رقم (6) ارتفاع الكميات المباعة من الدولار من قبل البنك المركزي العراقي للمدة (2003 - 2006) من (293 إلى 11175) مليون دولار وذلك بسبب الضخ النقدي السنوي المعزز بقوة تصرف الحكومة بإيراداتها من العملات الأجنبية المتأتية من الإيرادات النفطية لإشباع حاجات الموازنة العامة بشقيها الاستهلاكي والاستثماري ولتغطية التزامات الدولة المالية التي تراكمت من العهد السابق ولتصحيح وضع الاقتصاد العراقي⁽¹⁾. و في عام (2007) ومن أجل إشباع احتياجات القطاع الخاص من الدولار في عمليات الاستيراد أصبح يباع الدولار في المزاد العملة بطريقتين : الطريقة الأولى تمثل التحويلات الدولية (الحوالة) وهي الغالبة التحويل إلى حسابات خارجية للمصارف المشاركة في المزاد لتمويل استيرادات القطاع الخاص بصورة رئيسة، أما بنسبة الطريقة الثانية التي تشمل المبيعات نقدية إلى المصارف لتمويل الحاجات المتعددة لعل أهمها السفر والعلاج وغيرها . وإن هذا العام 2007 شهد ارتفاع الكميات المباعة من الدولار إلى (15980) مليون دولار وبواقع (2998) مليون دولار نقداً أي ما نسبته (18,77%) من مجموع المبيعات والتي تمثل احتياجات السوق ومبلغ (12981) مليون دولار حوالة والتي تمثل نسبة (81,23%) من مجموع المبيعات . إن هذا الارتفاع في الطلب على الحوالة لعام (2007) جاء نتيجة لزيادة حجم التجارة وانعكاسه على حجم استيراد البضائع وأيضاً استغلال

(1) وفاء جعفر المهدي ، المرأة... الشريك الجديد لاستدامة التنمية والتحول إلى اقتصاد السوق في العراق ، ص 9 .
www.iier.org

فرق السعر بين النقد والحوالة مما أدى إلى زيادة الحوالات الواردة إلى البلد وبيعها بسعر أقل من سعر المزاد النقدي⁽¹⁾ .

فضلاً عن الايجابيات التي يتمتع بها ، ويلاحظ في المدة (2008 - 2013) ارتفاع الكميات المباعة ، وهذا يعود إلى عدة أسباب منها العوامل الخارجية حيث شكلت الأزمات السياسية والاقتصادية في دول الجوار (سوريا وإيران) والمتجسدة في حاجة تلك الدول إلى الدولار . بالإضافة إلى عوامل أخرى منها السياسة المالية العامة ، حيث شهدت السنوات السابقة ارتفاع معدلات الإنفاق الحكومي بمعدلات كبيرة (ارتفع الإنفاق العام من 1093,5 مليون دينار عام (2003) إلى 145282 مليون دينار لعام 2012) ويذهب معظم هذا الانفاق الى انفاق استهلاكي ويؤدي إلى الارتفاع في الطلب الكلي مما ينجم عنه ارتفاع الاستيرادات من العالم الخارجي لسد الطلب الاستهلاكي وارتفاع الطلب على الدولار من اجل تغطية الاستيراد فضلاً عن ضعف السياسة الضريبية وعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي وضعف القدرات الإنتاجية المحلية⁽²⁾. أما في عام (2014) فقد انخفضت مبيعات البنك المركزي الى (54463) مليون دولار وارتفاع نسبة ما يشكله المبيعات النقدية من مجموع المبيعات لتصل الى (28,15%) اما في عام (2015) فقد انخفضت مبيعات البنك المركزي إلى (44304) ، واستمر في الانخفاض حتى في عام 2016 ، لتصل إلى 33304 ، وان هذا الانخفاض جاء نتيجة الارتفاع المستمر في النفقات العامة ، ويمكن توضيح حجم مبيعات المزاد في الجدول (6) .

جدول (6) : مبيعات البنك المركزي العراقي من العملة الأجنبية للمدة (2003 - 2016) (مليون دولار)

السنوات	مجموع المبيعات	النقد	نسبة النقد إلى مجموع مبيعات المزاد %	الحوالة	نسبة الحوالة إلى مجموع مبيعات المزاد %	نسبة النقد إلى الحوالة
2003	293	293	100	---	---	---
2004	6008	6008	100	---	---	---
2005	10463	10463	100	---	---	---

⁽¹⁾ التقرير الاقتصادي السنوي لعام 2007 ، مصدر سابق ، ص 20.

⁽²⁾ البصري يقترح آليات سريعة لرفع قيمة الدينار العراقي مقال منشور

<http://www.alrafedain.net/index-lite.php?Show=news&action=print&id=101499>

---	---	---	100	11175	11175	2006
23.09	81.23	12981	18.77	2998	15980	20007
17.13	66.5	17246	33.5	8623	25869	2008
15.53	86.55	29422	13.45	4570	33998	20009
6.45	73.93	33977	26.07	2194	36171	2010
3.80	96.33	38339	3.67	1459	39798	2011
8.14	92.46	44985	7.54	3664	48649	2012
29.81	77.03	41005	22.9	12226	55678	2013
39.18	71.85	37165	28.15	14563	54463	2014
15.63	86.48	38315	13.52	5989	44304	2015
16.26	85.57	28834	14.43	4690	33304	2016

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث النشرة الإحصائية السنوية للأعوام (2003-2016)

*ان جميع عمليات البيع في المزاد العملة نقدا من 2003 إلى 2006 .

ثالثاً:- أثر مزاد العملة على سعر الصرف

عند ما نستعرض تطور سعر الصرف خلال المدة (2003 - 2010) . كما في الجدول رقم (7) نلاحظ تحسن في قيمة الدينار العراقي اتجاه الدولار الأمريكي ، ولقد بلغ سعر صرف الدولار في المزاد لعام (2004) (1453) دينار وهو ذات السعر في السوق الموازي . ليصل إلى (1170) دينار في عام (2010) مقابل (1185) في السوق الموازي مسجلاً فارق قدره (15 نقطة) عن سعر الصرف في المزاد وهذا الفارق ناتج عن العمولة التي يتقاضاها البنك المركزي من جراء بيع الدولار ، وأن هذا التحسن جاء نتيجة استجابة سعر صرف الدينار إلى إجراءات البنك المركزي المتمثلة بتوظيف جزء من الاحتياطيات الأجنبية لتخفيض قيمة الدولار وامتصاص جزء من الأرصدة النقدية لدى الجمهور من خلال زيادة كمية المبيعات من الدولار في مزاد العملة الأجنبية كذلك ارتفاع المبيعات من الدولار انعكس بشكل واضح على

قيمة الدينار وانخفاض معدل التضخم من (33,6%) في عام (2003) إلى (2,4%) في عام (2010). واستمر الفارق بين سعر المزار والسعر في السوق الموازي بالارتفاع ليصل إلى (26 نقطة) عام (2011) وذلك بسبب الإجراءات التي اتخذها البنك المركزي من أجل منع تهريب العملة الأجنبية (الدولار) . إذ واصل سعر صرف الدينار العراقي في مزار العملة بالارتفاع عام (2012) ليصل إلى (1160) لـ دينار مقابل الدولار . كذلك استمر الانخفاض في معدل التضخم ليصل إلى أقل مستوياته عام (2013) وبمعدل (1,9%) ، لكن الفارق بين سعر المزار والسعر الموازي استمر بالارتفاع ليصل (73) نقطة . وقد جاء هذا الارتفاع نتيجة زيادة عدد الشركات الصيرفة والتحويل المالي الداخلة في مزار بيع العملة لان كثرتها تضر بالاقتصاد وتؤثر في استقرار صرف الدولار في السوق المحلية بسبب في ذلك عدم امتلاكها الخبرة التي تؤهلها لمنافسة المصارف الأهلية فضلاً عن زيادة عددها سيساهم في زيادة الطلب على الدولار في السوق وهناك سبب آخر المتمثل بالظروف الإقليمية المحيطة بالعراق من الأزمات السياسية والاقتصادية في دول الجوار (سوريا وإيران) ومعبرة بذلك عن حاجة هذه الدول إلى العملة الأجنبية مما دفعهم في طلبها من السوق الموازي في العراق ، مما أدى إلى ارتفاع سعر صرف الدولار في السوق الموازي (1214) . في عام (2014) انخفضت مبيعات البنك المركزي (51728) مليون دولار مقابل انخفاض سعر صرف الدينار مقابل الدولار ليصل إلى (1188) دينار لكل دولار إلا إن الفارق بين السعيرين انخفض إلى (26) نقطة مقابل ارتفاع معدل التضخم السنوي إلى (2,2%) . أما في عام (2016) استمرت مبيعات البنك المركزي بالانخفاض لتصل إلى (33304) مليون دولار وانخفض معدل التضخم إلى (1,2%) .

جدول (7) : مبيعات البنك المركزي من الدولار وسعر الصرف للمدة (2003 – 2016)

السنوات	مبيعات البنك المركزي من الدولار (مليون دولار)	سعر صرف المزار (دينار عراقي)	سعر صرف الموازي (دينار عراقي)	الفرق بين السعيرين (نقطة)
2003	293	1896	1936	40
2004	6108	1453	1453	0
2005	10463	1469	1472	3
2006	11175	1467	1475	8
2007	15980	1255	1267	12

10	1203	1193	25869	2008
12	1182	1170	33998	2009
15	1185	1170	36171	2010
26	1196	1170	39798	2011
73	1233	1160	48649	2012
66	1232	1166	55678	2013
26	1214	1188	54463	2014
43	1233	1190	44304	2015
93	1275	1182	33304	2016

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية للأعوام (2016-2003).

ويظهر واضحاً وجواً عدم تناسق بين ما يقوم به البنك المركزي العراقي من بيع وشراء العملة الاجنبية من خلال عمل نافذة العملة، من الجدول (8) نلاحظ أن العوام من (2003) حتى عام (2008) مشتريات البنك المركزي العراقي اكبر من حجم مبيعات، وهذه نقطة إيجابية تحسب للبنك ولكن في العوام التي تلت عام (2013) اصبح جلين مقدار الزيادة في المبيعات نافذة العملة ، التي تشكل عاملاً سلبين على الاحتياطيات الاجنبية ، كذلك في عام (2009) من ثم ازدياد في العوام (2011،2010،2012،2013) ثم حصل العكس في العوام (2014،2015،2016) شهدت عدم توازن بين المبيعات والمشتريات إذ أن حجم مبيعات البنك المركزي اكبر من حجم مشتريات البنك المركزي، وان مقدار النقص الحاصل في مشتريات البنك المركزي ناتج من انخفاض اليرقات، ويتم تعويض هذا الانخفاض من خلال السحب من الاحتياطيات الأجنبية .

كما هو موضح في الجدول (8):

جدول (8) مبيعات ومشتريات البنك المركزي من العملة الاجنبية (مليون دولار).

الفرق بين المشتريات والمبيعات	مجموع المبيعات	مجموع المشتريات	السنوات
608	293	901	2003
4844	6008	10852	2004
215	10463	10678	2005
5335	11175	16510	2006
12130	15980	28110	2007
19741	25869	45610	2008
-10985	33998	23013	2009
4833	36171	41004	2010
11205	39798	51003	2011
8355	48649	57004	2012
6322	55678	62000	2013
-6948	54463	47515	2014
-11854	44304	32450	2015
-7651	33304	25653	2016

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية للأعوام (2003-2016).

المبحث الثاني

دراسة الاحتياطات الدولية وتحليلها مع بعض المؤشرات الاستقرارية الاقتصادية

أولاً:- تحليل دور الاحتياطات الدولية في البطالة

عند تحليل دور الاحتياطات الدولية في البطالة، يتطلب الأمر البحث في الهدف الذي تُستخدم الاحتياطات من أجله وخاصة ذلك الجزء الفائض منها عن الحجم الكافي. أي مدى مساهمة الاحتياطات الفائضة في توفير فرص عمل عبر إجراءات السياسة الاقتصادية في البلد الهادفة إلى تنشيط القطاع الخاص. هذا من جانب، و إن مدى مساهمة العمالة في توفير العملة الأجنبية كأحد مكونات الاحتياطات الدولية من الجانب الآخر، يعتمد على القدرة التنافسية لقطاعات الأعمال الخاصة في البلد. وعندما نتبع تطور السلسلة الزمنية لمتغيرات الاحتياطات الدولية والبطالة، يتضح من عام 2004 إلى عام 2007 أن ارتفاع حجم الاحتياطات من (4309.4) إلى (6300.6) مليون دينار وبمعدل نمو سنوي وصل إلى (3.12%) وبنفس الوقت ارتفع حجم البطالة من (1.8) مليون إلى (1.16) مليون وانخفض حجم البطالة في عام 2008 بنسبة طفيفة بلغت (1.08) ولكن سرعان ما عادت معدلات البطالة بالارتفاع وعلى وتيرة واحدة حتى عام 2016 حتى بلغت مقدار (1.6)، وبمعدل نمو مركب مقداره (5.69). يتضح مما تقدم، إن توفير فرص عمل لم يعد ضمن أولويات استخدام الاحتياطات الدولية، وإن كانت هناك علاقة في بعض الأحيان، كما إن القطاع الخاص، لم يصل إلى المرحلة التي تمكنه من المنافسة الدولية وتوفير العملة الأجنبية ويقلل من حجم البطالة المحلية.

الجدول (8) حجم البطالة بنسبة إلى للاحتياطات الدولية (مليون دينار)

السنوات	الاحتياطات الدولية الاسعار الثابتة	معدل النمو السنوي %	اجمالي البطالة(مليون عاطل)	معدل النمو السنوي %
2003	9146.7	-	1.82	-
2004	4309.4	-52.89	1.8	-1.10
2005	5700.7	32.29	1.17	-35.00
2006	6110.1	7.18	1.17	0.00
2007	6300.6	3.12	1.16	-0.85
2008	9311.7	47.79	1.08	-6.90
2009	8223.9	-11.68	1.11	2.78
2010	9165.4	11.45	1.15	3.60

3.48	1.19	-88.58	1046.5	2011
3.36	1.23	8.29	1133.3	2012
3.25	1.27	8.51	1229.8	2013
11.81	1.42	-16.51	1026.8	2014
9.15	1.55	511.71	6281.0	2015
3.23	1.6	-16.23	5261.8	2016
-1.19		-5.35		معدل النمو المركب 2003-2009
2.66		1.38		معدل النمو المركب 2010-2016
5.69		1.33		معدل النمو المركب 2003-2016

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية للأعوام (2003-2016).

-معدل النمو السنوي من عمل الباحث وفقاً لصيغة الآتية: $(\frac{b2-b1}{b1} * 100)$

- معدل النمو المركب من عمل الباحث وفقاً لصيغة الآتية: $((p2 - p1) - n - 1 * 100)$

ثانياً:- الاحتياطات الدولية والتضخم

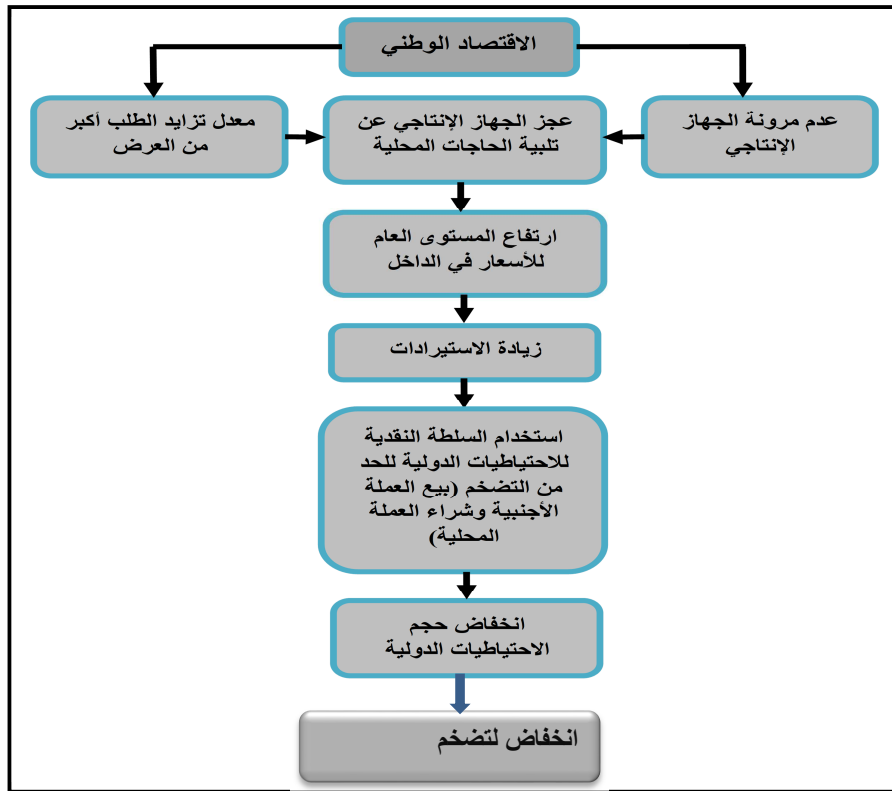
1- دور الاحتياطات الدولية في التضخم

فضلاً عن مساهمة الاحتياطات الدولية بالنمو الاقتصادي يمكن أن تسهم في تخفيض معدلات التضخم المحلي، عن طريق سياسة النفقات العامة وخاصة الاستثمارية والدعم المقدم ولما لذلك من تأثير في زيادة العرض المحلي عبر زيادة الإنتاج كما يؤثر تخفيض التكاليف على تحركات سعر الصرف في التضخم من العوامل الأساسية. فإن البلدان التي تشهد معدلات عالية من التبادل التجاري، غالباً ما تميل إلى زيادة التركيز على سعر الصرف في إطار عمل السياسة النقدية ، حيث يكون لتغيرات سعر الصرف تأثيرات مباشرة في معدلات التضخم. بينما البلدان التي تشهد معدلات تبادل تجاري أقل، فإن تأثير سعر الصرف في بيئة التضخم سوف يكون أقل، الأمر الذي يتطلب التركيز على أسعار الفائدة وفجوة الناتج⁽¹⁾. إن الكثير من البلدان تلجا وخاصة النامية منها التي تشهد معدلات تبادل تجاري كبير والمعتمدة على

(¹)Jeffery Amato And Others: Research On Exchange Rates And Monetary Policy: An Overview, Bank For International Settlements Monetary And Economic Department, Bis Working Papers No 178,2005,P8.

الاستيرادات من أجل تلبية الجزء الأكبر من السلع والخدمات عندما يكون الجهاز الانتاجي غير مرن وعدم كفاية العرض المحلي، إلى متغير سعر الصرف باعتباره مرتكز أسمى. حيث تقوم هذه البلدان بتغيير سعر الصرف المحلي من أجل السيطرة على معدلات التضخم. ففي حالة ارتفاع معدل التضخم، تعمل السياسة النقدية في البلد على رفع سعر الصرف للعملة المحلية مقابل العملة الأجنبية عن طريق مبيعات البنك المركزي من العملة الأجنبية، وحيث يكون الاستيراد مقوماً بالعملة الأجنبية، فإن نتيجة هذا الإجراء تكمن في تخفيض أسعار السلع المستوردة في الداخل، وبما إن الاقتصاد المحلي يعتمد على الاستيراد من أجل تلبية الجزء الأكبر من طلبه، مما يؤدي إلى تخفيض المستوى العام للأسعار⁽¹⁾. إن تحقيق الهدف المنشود والمتمثل بتخفيض أو لحد من معدل التضخم وفقاً إلى هذه الآلية، يتطلب وفرة احتياطات دولية مناسبة من أجل القيام بهذا الإجراء، حيث إن تدخل البنك المركزي في سوق العملة من أجل التأثير في سعر الصرف، يتطلب اللجوء إلى استخدام جزء من احتياطات العملة الأجنبية كأحد أنواع الاحتياطات الدولية، كما يمكن توضيح تأثير الاحتياطات الدولية على التضخم من خلال المخطط الآتي:-

مخطط (7)، يبين دور الاحتياطات الدولية في التضخم



⁽¹⁾ محمود حسين الوادي وآخرون: الاقتصاد الكلي، ط2، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص188.

على الرغم من فعالية هذا الإجراء كجزء من عمل السياسة النقدية من أجل مواجهة مشكلة التضخم في البلدان المعتمدة على الاستيرادات بشكل كبير، إلا إن هناك الكثير من السلع والخدمات غير المتاجر بها التي لا يمكن تعويضها من خلال الاستيراد، وهذه السلع والخدمات قد تعتبر سبباً مهماً للتضخم، ومن ثم لا يمكن التحكم بها من خلال متغير سعر الصرف، بمعنى إن هذا الإجراء في معالجة التضخم يمكن إن يكون ناجحاً في مواجهة مشكلة التضخم المستورد . كما إن استمرار السلطات النقدية في بيع العملة الأجنبية من أجل المحافظة على سعر الصرف المحلي عند المستوى المرغوب، سيستنزف الاحتياطيات الدولية، بالإضافة إلى القيود التي تحدد من عمل السياسة النقدية باتجاه تحقيق هذا الهدف. ورغم إن هذا الإجراء يعمل على تخفيض المستوى العام لأسعار السلع والخدمات على المدى القصير، إلا إن له تداعيات سلبية كبيرة على القطاعات الإنتاجية المحلية، لا سيما تلك المشاريع الاقتصادية التي تعمل على إنتاج سلع بديلة عن الاستيرادات، مما ينجم عنه زيادة اعتماد البلد على الاستيرادات ويعرقل جهود التنمية الهادفة إلى تطوير الإنتاج المحلي، في ظل غياب سياسة تجارية لتنظيم الاستيرادات وحماية المشاريع الوطنية لصالح دعم القطاع الخاص الاستيرادي الذي يعتمد على ما يحصل عليه من عملات أجنبية من البنك المركزي. وعلى المدى البعيد ستراجع القدرة التنافسية.

2- تحليل دور الاحتياطيات الدولية في التضخم

عند تحليل دور الاحتياطيات الدولية وأثرها على مقدار التضخم لا بد إن نجيب على التساؤل الآتي: هل توجد علاقة بين حجم الاحتياطيات الدولية ومقدار التضخم ، عندما نتتبع السلسلة الزمنية من عام 2003 إلى عام 2016 نجد إن هونك علاقة ، عند ارتفاع حجم الاحتياطيات في عام 2005 إلى مقدار (5700.7) مليون دينار بعد إن كان (4309.4) مليون دينار في عام 2004 ، قد أرتفع حجم التضخم من (27) الى (37) ، أما في عام 2013 عنده زيادة الاحتياطيات الدولية إلى (1229.8) مليون دينار قد انخفض حجم التضخم إلى (1.9) بعد إن كان (6.1) وفي عام 2012 وكذلك الاحتياطيات الدولية بلغت (1133.3). مليون دينار ، اما في عام 2016 عند انخفاض الاحتياطيات الدولية عن السنة السابقة الى (5261.8) مليون دينار بعد إن كانت (6281.0) مليون دينار فإن التضخم انخفض من (1.7) الى (1.2) إذا نستنتج مما تقدم توجد علاقة غير مباشرة بين الاحتياطيات الدولية والتضخم ، إذ الزيادة في حجم الاحتياطيات الدولية أثر غير مباشر على التضخم من خلال زيادة العرض.

الجدول (9) حجم الاحتياطيات الدولية بنسبة إلى التضخم (مليون دينار)

التضخم	معدل النمو السنوي %	الاحتياطيات بالأسعار الثابتة	السنوات
33.6	-	9146.7	2003
27	-52.89	4309.4	2004
37	32.29	5700.7	2005
53.2	7.18	6110.1	2006
30.8	3.12	6300.6	2007
2.7	47.79	9311.7	2008
-2.8	-11.68	8223.9	2009
2.5	11.45	9165.4	2010
5.6	-88.58	1046.5	2011
6.1	8.29	1133.3	2012
1.9	8.51	1229.8	2013
2.2	-16.51	1026.8	2014
1.7	511.71	6281.0	2015
1.2	-16.23	5261.8	2016
	-5.35		معدل النمو المركب 2003-2009
	1.38		معدل النمو المركب 2010-2016
	1.33		معدل النمو المركب 2003-2016

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية لسنوات (2003-2016).

ثالثاً: - الاحتياطات الدولية والنتاج المحلي الاجمالي

1- مفهوم الناتج المحلي الاجمالي

يعرف الناتج المحلي الاجمالي بانه اجمالي كمية السلع والخدمات التي ينتجها المقيمين في البلد خلال مدة سنة، والذين يعيشون ضمن الرقعة الجغرافية لذلك البلد بغض النظر عن جنسيتهم وهذا يعني إن الناتج المحلي الاجمالي هو مفهوم جغرافي يتحدد احتسابه بالرقعة الجغرافية لذلك البلد (1). أو هو قيمة السلع المنتجة والخدمات المباعة في السوق (القيمة السوقية) التي ينتجها المجتمع أو الاقتصاد المحلي خلال مدة زمنية معينة عادة ما تكون سنة ، أي قيمة ما ينتجه المجتمع في الداخل دون إن يشمل ما ينتجه المواطنين العاملون في الخارج (2). ويمكن إن يحسب الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية السوقية ويسمى الناتج المحلي الاجمالي بسعر السوق ، وكذلك يمكن إن يحسب بسعر الكلفة ويسمى الناتج المحلي الاجمالي بسعر الكلفة .

2- تحليل دور الاحتياطات الدولية في الناتج المحلي الاجمالي

من الجدول (10) نلاحظ ارتفاع في الاحتياطات الدولية في عام 2005 نمواً بمعدل (32.29%)، رافق ذلك تحسن طفيف في الناتج المحلي الإجمالي بمقدار (103551403.4) مليون دينار وبمعدل نمو (1.68%). وهذا تفسره أسعار النفط، وحققت الاحتياطات الدولية نمواً في عامي 2006 و2007 بمعدل (7.18%) و(3.12%) على التوالي، إلا إن الناتج المحلي الإجمالي ازداد إلى (109389941.3) مليون دينار عام 2006 إلى (111455813.4) مليون دينار عام 2007 وبمعدل (5.64% و1.89%) على التوالي، رافق ذلك استمرار ارتفاع أسعار النفط. تراجعت الاحتياطات الدولية بمعدل (11.68%) في عام 2009، كما تراجع الناتج المحلي الإجمالي إلى (124702075.0) مليون دينار بمعدل (3.38%)، بفعل الازمة المالية العالمية في تلك المدة. حيث إن فترة الاحتياطات أعطى إمكانية سحب جزء منها لمواجهة تأثيرات انخفاض الناتج، وهذا يبرز دور الاحتياطات، وعقب تحسن أسعار النفط العالمية ، ارتفعت الاحتياطات الدولية بمعدل (8.51%) في عام 2013. في حين ارتفع الناتج المحلي الإجمالي إلى (174990175.0) مليون دينار بمعدل نمو (7.63%). إلا إن تراجع أسعار النفط في عام 2014، انعكس تأثيره سلباً في الناتج المحلي الإجمالي وكذلك انعكس على

(1) محمود حسين الوادي واحمد العساف ، الاقتصاد الكلي ، الطبعة الاولى ، دار المسيرة للنشر ، عمان، 2009، ص38.

(2) فارس كريم بريهي، الاقتصاد العراقي فرص وتحديات دراسة تحليلية للمؤشرات الاقتصادية، التنمية البشرية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، كلية بغداد الجامعة، العدد27، ايلول، 2011، ص32.

الاحتياطيات الدولية (بعد ناتج النفط المصدر الرئيس لتراكم الاحتياطيات الدولية)، إذ تراجعت الاحتياطيات بمعدل (-16.51%)، كما تراجع الناتج المحلي الإجمالي إلى (173335399.6) مليون دينار بمعدل (0.20%). أما في عام 2016 ازداد الناتج إلى (193744445.6) ولكن هذه الزيادة لم تنعكس على حجم الاحتياطيات إذ بلغت (5261.8). بمعدل نمو (-16.23) بسبب الزيادة في حجم النفقات العامة، نستنتج مما سبق إن للاحتياطيات الدولية لها دوراً مهماً في مواجهة تراجع الناتج. كما إن تغير الاحتياطيات الدولية، يفسر على أساس تغير الناتج المحلي الإجمالي بفعل ناتج قطاع النفط. أما إذا كان تغير الناتج بفعل قطاعات أخرى غير النفط، فيكون تأثير ذلك ضعيفاً في الاحتياطيات الدولية، إذ إن القدرة التنافسية للقطاعات الاقتصادية الأخرى لم تصل إلى المستوى الذي يمكنها من توفير مصدر مهم للاحتياطيات الدولية. وبذلك يمكن القول بأن الاقتصاد العراقي لم ينجح في توفير الفائض من الاحتياطيات الدولية بهدف تنويع واستقرار الناتج المحلي الإجمالي، لأنه لم يتمكن من تحقيق التنوع.

الجدول (10) دور الاحتياطيات الدولية في الناتج المحلي (مليون دينار)

السنوات	الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة سنة 2007	معدل النمو السنوي %	الاحتياطيات الدولية بالأسعار الثابتة	معدل النمو السنوي %	نسبة الاحتياطيات الدولية الى الناتج المحلي الاجمالي %
2003	66398213.0	-	9146.7	-	0.0138
2004	101845262.4	53.39	4309.4	-52.89	0.0042
2005	103551403.4	1.68	5700.7	32.29	0.0055
2006	109389941.3	5.64	6110.1	7.18	0.0056
2007	111455813.4	1.89	6300.6	3.12	0.0057
2008	120626517.1	8.23	9311.7	47.79	0.0077
2009	124702075.0	3.38	8223.9	-11.68	0.0066
2010	132687028.6	6.40	9165.4	11.45	0.0069
2011	142700217.0	7.55	1046.5	-88.58	0.0007

0.0007	8.29	1133.3	13.94	162587533.1	2012
0.0007	8.51	1229.8	7.63	174990175.0	2013
0.0006	-16.51	1026.8	0.20	173335399.6	2014
0.0034	511.71	6281.0	3.99	182331154.1	2015
0.0027	-16.23	5261.8	6.26	193744445.6	2016
	-5.35		2.29		معدل النمو المركب-2003 2009
	1.38		3.16		معدل النمو المركب-2010 2016
	1.33		5.42		معدل النمو المركب-2003 2016

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية للأعوام (2003-2016).

رابعاً:- الاحتياطات الدولية والموازنة العامة.

1- مفهوم الموازنة العامة

لقد عرفت الموازنة العامة عدة تعاريف منها: هي عبارة عن عملية توقع و اجازة لنفقات وإيرادات الدولة عن مدة زمنية مقبلة، سنة في المعتاد، تعبر عن أهدافها الاقتصادية والمالية (1). وإن الموازنة العامة تعكس الفلسفة الاقتصادية والاجتماعية للنظام السياسي القائم، حيث يرتبط تطور الموازنة العامة و نطاق أهدافها وفقاً لتطور دور الدولة وطبيعة النظام السياسي. و بذلك تعد الموازنة العامة خطة مالية تتضمن تقديراً لنفقات الدولة وإيراداتها لمدة زمنية مستقبلية غالباً ما تكون سنة واحدة، وإن إعداد الموازنة يتم وفقاً للأهداف المراد تحقيقها من الدولة (2)، وأي منها يحتل سلم الأولوية، ويتم تنفيذ بنود الموازنة بعد الحصول على موافقه من السلطة التشريعية. و إن مسألة ماذا ستكون عليه النفقات العامة

(1) عادل أحمد حشيش: أساسيات المالية العامة - مدخل لدراسة أصول الفن المالي للاقتصاد العام، دار النهضة العربية، بيروت، 1992، ص 269.
(2) طاهر الجنابي: علم المالية العامة والتشريع المالي، طبعة منقحة، العاتك لصناعة الكتاب، القاهرة، 2007، ص 102.

(الحقيقية والتحويلية) يعتمد على التشريعات المالية، وبطريقة مماثلة تعتمد الإيرادات المرتبطة بها على التشريعات المالية وعلى التطورات الاقتصادية المحتملة⁽¹⁾. كذلك تعتمد الموازنة اعتماداً كبيراً على حالة الاقتصاد الوطني، إذ إنها تؤثر به وتتأثر به، حيث إن الموازنة العامة تتأثر بالظروف الاقتصادية التي يمر بها البلد، ففي أوقات الازدهار الاقتصادي تزداد حصيللة الدولة من الإيرادات (الضريبية وغير الضريبية) كي تقوم بإعادة ترتيب أنفاقها على أوجه الإنفاق المختلفة، في حين تنخفض حصيللة إيرادات الموازنة في أوقات الكساد الاقتصادي. كذلك تمارس التجارة الخارجية دوراً كبيراً في التأثير في الموازنة العامة، وذلك بسبب الضرائب الجمركية التي تمثل جزءاً مهماً من الإيرادات العامة، إذ تزداد حصيلتها أثناء أوقات الازدهار الاقتصادي وتقل خلال مدة الكساد، بالإضافة إلى تأثير الأحوال الاقتصادية الخارجية للدول التي يتم التعامل معها في الموازنة العامة⁽²⁾. وقد تكون الموازنة في حالة عجز أو فائض، فيعتبر عجز الموازنة العامة من المفاهيم المهمة في قياس الحالة المالية التي تتعلق بالدولة. حيث إن هذا المفهوم يمكن أن يوضح المركز المالي للاقتصاد العام. ونتيجة لحالة الاختلاف في هياكل الإنتاج ومستوى تطور البنى التحتية بين البلدان النامية والبلدان المتقدمة صناعياً، لذلك قضية عجز الموازنة العامة في البلدان النامية تواجه العديد من الإشكاليات أكثر مما في البلدان المتقدمة⁽³⁾. حيث يمكن تعريف عجز الموازنة العامة على إنها الحالة التي تكون فيها الإيرادات المتحصلة من الدولة أقل من نفقاتها، ولهذا فعندما يعاني البلد من عجز الموازنة (نفقات أكبر من الإيرادات) ففي هذه الحالة يكون الادخار الحكومي سالباً⁽⁴⁾. إذ يتمثل العجز بالفرق الذي يجب على الحكومة إن توفره سواء بالاقتراض أو عن طريق مصادر أخرى. ويعتبر عجز الموازنة مفهوم سنوي، أي إنه يمثل الفرق بين النفقات والإيرادات خلال سنة واحدة، وتكون الحالة المعاكسة للعجز هي فائض الموازنة، أي زيادة الإيرادات العامة على النفقات العامة وهذا الآخر مفهوم سنوي⁽⁵⁾. ويعد العجز الحكومي السنوي تراكم متزامن مع المتغيرات المقاسة الأخرى، حيث يمثل العجز السنوي حاصل جمع إيرادات اثني عشر شهراً مطروحاً منها حاصل جمع كل النفقات عن

(1) Robert Eisner: Which Budget Deficit ? Some Issues of Measurement and Their Implications, The American Economic Review. Vol . 74, No. 2, Papers And Proceeding Of The Ninety Sixth Annual Meeting Of The American Economic Association, 2010 ,P 140.

(2) محمد شاكر عصفور: أصول الموازنة العامة، ط1، دار المسيرة، عمان، 2008، ص 385.

(3) Homi Kharas & Deepak Mishra: Fiscal Policy, Hidden Deficits, And Currency Crises, International Monetary Fund, Working Paper Wp/98/130, Washington, D.C, 1997, P. 32.

(4) Andrew.B & Ben.S. Bernanke: Macroeconomics, Fifth Edition, Published By Dorling Kindersley (India), 2009, P 40.

(5) Jacqueline Murray Brux: Economic Issues and Policy, Fifth Edition, South – Western Cengage Learning, 2011, P. 392.

المدة نفسها⁽¹⁾. وفي بعض الاحيان تسمح الدولة بالعجز في الموازنة العامة في ظل شروط معينة، إذ تقوم أحياناً على زيادة نفقاتها العامة على الإيرادات العامة خلال مدة زمنية معينة، وهذا ما يطلق عليه بالعجز المنظم، ففي الغالب ما تصاغ السياسات المالية من قبل صناعات السياسة لمنع تأثير الأزمات المالية التي تتعرض لها اقتصاداتها⁽²⁾. كذلك يمكن التمييز بين العجز أو الفائض الاسمي والحقيقي ، فالأول يتحدد على اساس الفرق بين النفقات والإيرادات، وهذا ما يعتقده الكثير عندما يفكرون في عجز الموازنة. أما في الحالة الثانية يعبر عن العجز الاسمي مع الأخذ بنظر الاعتبار معدل التضخم، ولفهم هذا الاختلاف من المهم ملاحظة بأن التضخم يخفض من الدين⁽³⁾.

2- دور الاحتياطات الدولية في النفقات العامة

يعد الحياة الوقائية للاحتياطات الدولية لازمة لتحقيق الاستقرار في النفقات العامة خاصة في البلدان النامية أمر غاية في الأهمية وعلى وجه التحديد تلك البلدان التي تتميز بنقل الإنتاج وإن الطلب فيها غير مرن تجاه النفقات العامة، كما إن تكاليف تحصيل الضرائب عالية⁽⁴⁾. وبشكل عام يمكن استخدام جزء من الاحتياطات الدولية في سبيل تمويل النفقات العامة في حالات معينة أو في الحالات غير الطبيعية والاستثنائية وخاصة في أوقات الأزمات والكوارث. ويمكن بيان دور الاحتياطات الدولية في النفقات العامة من خلال جانبي الانفاق.

النفقات الاستثمارية:- يمكن إن تستخدم الدولة جزءاً من فائض احتياطاتها الدولية من أجل القيام بمشاريع استثمارية، عبر إنشاء البنى التحتية اللازمة لعمل قطاعات الاقتصاد الوطني. كما إن الإيرادات المتحققة من هذه المشاريع قد تسهم بصورة غير مباشرة في تعزيز الاحتياطات الدولية⁽⁵⁾.

(1) Andree and Others: Monitoring and Forecasting Annual Public Deficit Every Month: The Case of France, Empirical Economic S 34, 2008, P. 496.

(2) Ansgar Belke : Fiscal Stimulus Packages And Uncertainty In Times Of Crisis Economic Policy For Open Economies, Economic Analysis & Policy, Vol . 39 No . 1 , March _ 2009, P 25.

(3) David C. Colander: Economics, Sixth Edition, Published By Mc Grow _ Hill Companies, American New York, 2006, P 753.

(4)-Joshua Aizenman: Financial Crisis And International Reserves, Op.Cit,P2.- Joshua Aizenman & Nancy Marion: International Reserve Holdings With Sovereign Risk And Costly Tax Collection, The Economic Journal, 114, USA, (July),2004, P569.

(5)Kishore G . Kulkarni:The Budget Deficit And Macroeconomic Performance , Association For Asian Studies, The Journal Of Asian Studies , Vol . 62 , No . 4, 2010, P. 1285.

النفقات الجارية:- فضلاً عن امكانية استخدام جزءٍ من الاحتياطيات الدولية من أجل تمويل الإنفاق الجاري في أوقات الأزمات عندما تكون الإيرادات العامة عاجزة عن تلبية الجزء الأكبر من هذه النفقات. أما من حيث مساهمة النفقات الجارية في دعم الاحتياطيات الدولية، فإن هذا يعتمد على مقدار مساهمة قطاعات الاقتصاد الوطني في تلبية الطلب الإضافي، فكلما كانت النفقات متجهة لصالح شراء سلع وخدمات منتجة محلياً، كلما ازداد التأثير الإيجابي للنفقات الجارية في الاحتياطيات الدولية (١).

3- تحليل دور الاحتياطيات الدولية في الموازنة العامة في العراق

لقد بلغت الاحتياطيات الدولية في عام 2003 بمقدار (9146.7) مليون دينار، في الوقت الذي بلغت فيه الإيرادات العامة الى (1183.9) مليون دينار. كذلك بلغت النفقات العامة إلى (1093.5) مليون دينار . في حين حققت الموازنة العامة فائضاً مقداره (90.3) مليون دينار، وحققت الاحتياطيات الدولية في عام 2005 نمواً بمعدل (32.29%)، على الرغم من تراجع الإيرادات العامة الى (12847.5) مليون دينار بمعدل (10.33-%)، بفعل تراجع انتاج النفط الناجم عن اعمال التخريب. كما تراجعت النفقات العامة إلى (8366.2) مليون دينار بمعدل (40.0-%). اما الموازنة العامة حققت فائضاً مقداره (4481.3) مليون دينار بمعدل نمو (1092.2%)، وهذا يفسر التحسن الملحوظ في رصيد الاحتياطيات الدولية. حيث استوعبت الاحتياطيات الدولية فائض الموازنة العامة. مع ارتفاع أسعار النفط، حققت الاحتياطيات الدولية في عام 2008 نمواً بمعدل (47.79%). كما ارتفعت الإيرادات العامة إلى (12367.6) مليون دينار بمعدل نمو (43.17%). وارتفعت النفقات العامة الى (9154.6) مليون دينار بمعدل نمو (48.2%). في حين حققت الموازنة العامة فائضاً مقداره (3213) مليون دينار بمعدل نمو (30.4%). وهذا يوضح مدى مساهمة الاحتياطيات الدولية في استيعاب فائض الموازنة العامة. ونتيجة للالزمة المالية العالمية، تراجعت الاحتياطيات الدولية في عام 2009 الى (8223.9) بمعدل (-) 11.68%)، كما تراجعت الإيرادات العامة إلى (8753.5) مليون دينار بمعدل (29.22-%). أما بالنسبة للنفقات العامة تراجعت أيضاً إلى (8334.5) مليون دينار بمعدل (9.0-%). في حين تراجع فائض الموازنة العامة إلى (418.9) مليون دينار بمعدل (87-%). وارتفعت الاحتياطيات الدولية في عام 2011 بمقدار (1046.5) مليون دينار. كما ارتفعت الإيرادات العامة إلى (15945.5) مليون دينار بمعدل نمو (46.83%)، كذلك النفقات العامة إلى (11541.8) مليون دينار بمعدل نمو (6.3%). أما

(١) Carlo Favero & Francesco Giavazzi : Debt And The Effects Of Fiscal Policy, The Federal Reserve Bank Of Boston For Its Hospitality While This Paper Was Completed, February 2008, P . 6

الموازنة العامة، حققت فائضاً مقداره (4403.7) مليون دينار بمعدل نمو (64660.3%). وهذا يفسر عن طريق ارتفاع الإيرادات النفطية، أما في عام 2014، تراجعت الاحتياطيات الدولية بمعدل (16.51%)، كذلك تراجعت الإيرادات العامة إلى (13983.4) مليون دينار بمعدل (9.46%). أما النفقات العامة، تراجعت إلى (11086.8) مليون دينار بمعدل (31.4%). أما بالنسبة للموازنة العامة، فقد تراجع الفائض إلى (2896.6) مليون دينار بمعدل (503.8%) عن السنة السابقة. كذلك استمرت الاحتياطيات الدولية ينخفض بلغت (5261.8) بمعدل نمو (-16.23) في عام 2016 أما النفقات تراجعت إلى (38656.2) مليون دينار بمعدل نمو (-53.3) وكذلك الحال بالنسبة للإيرادات إذ بلغت (301161.8) مليون دينار بمعدل نمو (312.81)، نستنتج من ما سبق إلى عدم وجود علاقة مباشرة بين حجم الاحتياطيات الدولية والإيرادات العامة وهذا يتجلى واضحاً في الجدول التالي إذ إن معظم الإيرادات العامة تذهب إلى النفقات بشقية الاستهلاكية والاستثماري، وإن كان الأخير نسبته منخفضة، وخلال مدة الدراسة البحث كانت النفقات الاستهلاكية تخذ معظم الإيرادات العامة.

الجدول (11) دور الاحتياطيات الدولية في الموازنة (مليون دينار)

السنوات	الاحتياطيات الدولية بالأسعار الثابتة	معدل نمو سنوي %	الإيرادات العامة	معدل نمو سنوي %	النفقات العامة	معدل نمو سنوي %	الفائض او العجز	معدل نمو سنوي %
2003	9146.7	-	1183.9	-	1093.5	-	90.3	-
2004	4309.4	-52.89	14328.2	1110.25	13953	1176.0	375.9	316.3
2005	5700.7	32.29	12847.5	-10.33	8366.2	-40.0	4481.3	1092.2
2006	6110.1	7.18	10154.9	-20.96	8033.3	-4.0	2121.6	-52.7
2007	6300.6	3.12	8638.7	-14.93	6175.5	-23.1	2463.2	16.1
2008	9311.7	47.79	12367.6	43.17	9154.6	48.2	3213	30.4
2009	8223.9	-11.68	8753.5	-29.22	8334.5	-9.0	418.9	-87.0
2010	9165.4	11.45	10860	24.06	10853.2	30.2	6.8	-98.4

64660.3	4403.7	6.3	11541.8	46.83	15945.5	-88.58	1046.5	2011
-53.9	2028.2	25.9	14528.2	3.83	16556.4	8.29	1133.3	2012
-1.8	-717.3	11.2	16161.1	-6.72	15443.8	8.51	1229.8	2013
-503.8	2896.6	-31.4	11086.8	-9.46	13983.4	-16.51	1026.8	2014
188.1	8344.7	647.0	82813.6	421.72	72954.6	511.71	6281.0	2015
68.6	14065.7	-53.3	38656.2	312.81	301161.8	-16.23	5261.8	2016
4.13		1.04		1.42		-5.35		معدل النمو المركب-2003 2009
1.08		1.28		1.73		1.38		معدل النمو المركب-2010 2016
1.04		1.05		2.18		1.33		معدل النمو المركب-2003 2016

المصدر:- وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للأحصاء، مديرية الحسابات القومية لنتائج المحلي الاجمالي للمدة(2003-2016).

-معدلات النمو تم احتسابها من قبل الباحث .

خامساً:- الاحتياطات الدولية وميزان المدفوعات

إن ميزان المدفوعات يعبر عن الاستقرار الخارج لاقتصاد البلد، الذي يعكس الوضع الاقتصادي تجاه العالم الخارجي. فميزان المدفوعات، هو سجل لتجارة البلد من السلع والخدمات والأصول المالية مع بقية العالم، إذ إن ميزان المدفوعات يجب إن يحقق التوازن، فإذا كان هناك عجز في الحساب الجاري يفترض أن يكون هناك فائضاً في الحساب الرأسمالي والمالي يعوض بالضبط مقدار العجز من أجل تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات. أي إن معنى العجز أو الفائض في الحسابات الجارية والرأسمالية والمالية، يبين ما

إذا كان البلد مقترض صافي من أو مقرض إلى بقية العالم. حيث إن العجز في الحساب الجاري يعني إن البلد يحقق فائضاً صافياً في الحساب الرأسمالي والمالي، وهذا يشير إلى إن البلد يعد مقترضاً صافياً من بقية العالم. ولكي يقوم البلد بسد العجز في الحساب الجاري، يجب إن يقترض من الخارج ما يكافئ مقدار العجز أو اللجوء إلى الاحتياطات الدولية⁽¹⁾.

1- أهمية ميزان المدفوعات

إن ميزان المدفوعات يوضح بعض المسائل التي تؤثر في اقتصاد البلد، حيث يحدد حجم وطبيعة العلاقات الاقتصادية للبلد مع العالم الخارجي. كذلك يوضح الأهمية النسبية للتعاملات الاقتصادية مع البلدان الأخرى، عبر توضيح المساهمة في التجارة الخارجية من حيث حجم المبادلات ونوع السلع المتبادلة⁽²⁾. كذلك يبين ميزان المدفوعات موقف البلد الاقتصادي تجاه العالم الخارجي من حيث القوة والضعف، ويبين العوامل المحددة لسعر الصرف عن طريق محددات عرض و طلب العملات الأجنبية، كذلك يوضح مدى إمكانية الجهاز الإنتاجي في توفير احتياجات الدولة من السلع والخدمات وتغييرات الطلب الخارجي على صادرات الدولة، أضف إلى ذلك بيان تأثير السياسات الاقتصادية في هيكل التجارة الخارجية⁽³⁾. ويعد ميزان المدفوعات من الأدوات المهمة التي تساعد السلطات الاقتصادية على تحديد نوع السياسة المالية والنقدية الملائمة من خلال قيام الدولة بأجراء تغييرات على الضرائب الجمركية أو على قيمة العملة أو عرض النقد وبيان تأثير هذه التغييرات في الصادرات والاستيرادات والأرصدة الدولية. كما يعد ميزان المدفوعات مصدراً للمعلومات عن المعاملات التي ينتج عنها التزامات تجاه الآخرين أو تلك المعاملات التي تتبع وسائل تغطية لهذه الالتزامات ، وكذلك يوضح الزيادة أو النقصان في حيازة البلد من الاحتياطات الدولية التي تستخدم بهدف تمويل الفرق بين الحساب الجاري وحساب رأس المال⁽⁴⁾.

(1) Michael Melvin & William Boyes: Principles Of Macroeconomics, Eighth Edition, Joesabation, South-Western Cengage Learning, China, 2011 ,P124.

(2) محمد العربي ساكر: محاضرات في الاقتصاد الكلي ، ط1، دار الفجر، بيروت، 2006 ، ص92.

(3) مجدي محمود شهاب وسوزي عدلي ناشد: أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، ط1 ، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2006 ، ص90 .

(4) Michael Parkin And Others: Economics, 6th Ed, Pearson Education Limited, England, 2005,p772.

2- تحليل دور الاحتياطات الدولية في ميزان المدفوعات

في عام 2003، تراجعت الاحتياطات الدولية بمقدار (9146.7) مليون دينار، و شهد الحساب الجاري عجزاً مقداره (-1008.7) مليون دينار، في حين حقق الحساب الرأسمالي والمالي فائضاً مقداره (6.4) مليون دينار. أما ميزان المدفوعات، حقق عجزاً مقداره (-2051.6) مليون دينار وهنا يتضح دور الاحتياطات الدولية في تمويل عجز ميزان المدفوعات. ولقد حققت الاحتياطات الدولية في عام 2005 معدل نمو (32.29%)، وقد رافق ذلك فائض في الحساب الجاري بمقدار (791.5) مليون دينار بمعدل نمو (160%) أي بمعنى تراجع العجز عن السنة السابقة لها. أما بنسبة إلى الحساب الرأسمالي والمالي حقق عجزاً مقداره (-1066.8) مليون دينار بمعدل (-140.4%). في حين حقق ميزان المدفوعات فائضاً مقداره (2043.9) مليون دينار. وهذا يوضح دور فائض ميزان المدفوعات في تعزيز الاحتياطات الدولية. وحققت الاحتياطات الدولية في عام 2006 معدل نمو (7.18%)، رافق ذلك فائض في الحساب الجاري بمقداره (2162.1) مليون دينار بمعدل نمو (173%). أما بنسبة إلى ميزان الحساب الرأسمالي والمالي شهد عجزاً مقداره (-2163.5) مليون دينار بمعدل نمو (102.8%). في حين حقق ميزان المدفوعات فائضاً مقداره (2244.5) مليون دينار وهنا يتضح دور الاحتياطات الدولية في استيعاب فائض ميزان المدفوعات. وتراجع رصيد الاحتياطات الدولية في عام 2009 بمعدل (-11.68%)، في الوقت الذي تراجع فيه فائض الحساب الجاري إلى (235.7) مليون دينار بمعدل (-96%). بينما حقق ميزان الحساب الرأسمالي والمالي فائضاً مقداره (1295.7) مليون دينار بمعدل (-133.1%). أما ميزان المدفوعات حقق عجزاً مقداره (-1079.1) مليون دينار وبذلك يتضح دور الاحتياطات الدولية في مواجهة عجز ميزان المدفوعات. أما في عام 2013 تراجعت الاحتياطات الدولية بمعدل نمو (8.51%)، رافق ذلك فائض الحساب الجاري بمقدار (3573.4) مليون دينار بمعدل (-25%)، في حين حقق ميزان الحساب الرأسمالي والمالي عجزاً مقداره (-867.4) مليون دينار بمعدل (-78.8%). أما ميزان المدفوعات، حقق فائضاً مقداره (1243.5) مليون دينار. وبذلك فإن فائض الحساب الجاري يوضح سبب تحسن رصيد الاحتياطات الدولية. حيث استوعبت الاحتياطات فائض ميزان المدفوعات، أما في عام 2014، تراجعت الاحتياطات الدولية بمعدل (-16.51%)، في حين حقق الحساب الجاري فائضاً مقداره (3779.3) مليون دينار بمعدل نمو (6%). حين حقق الحساب الرأسمالي والمالي عجزاً مقداره (-2393.8) مليون دينار بمعدل نمو (176.0%). وحقق ميزان المدفوعات عجزاً مقداره (-1836.6) مليون دينار، وهذا يفسر دور الاحتياطات الدولية في مواجهة عجز ميزان المدفوعات. وفي عام 2016 استمرت الاحتياطات الدولية بتراجع بمعدل نمو (-16.23%) في حين حقق الحساب الجاري عجزاً مقداره (2775.2) بمعدل نمو (-)

22) وحقق الحساب الرأسمالي والمالي عجزاً مقداره (-6329.4) مليون دينار بمعدل نمو (%) وحقق ميزان المدفوعات عجزاً مقداره (-854006) مليون دينار يتضح إن كلاً من الحساب الجاري والحساب الرأسمالي والمالي أنهم قد ساهما في تراكم الاحتياطيات الدولية، وإن الاحتياطيات الدولية لها أثر على ميزان المدفوعات ففي حالة ارتفاع حجم الاحتياطيات الدولية يحدث تحسن في ميزان المدفوعات ويحدث العكس في حالة انخفاض حجم الاحتياطيات الدولية.

جدول (12) دور الاحتياطيات الدولية وميزان المدفوعات (مليون دينار)

السنوات	الاحتياطيات الدولية بالأسعار الثابتة	معدل النمو السنوي %	في ميزان الحساب الجاري بالأسعار الثابتة	معدل النمو السنوي %	ميزان الحساب الرأسمالي والمالي بالأسعار الثابتة	معدل النمو السنوي %	فائض او عجز ميزان المدفوعات بالأسعار الثابتة
2003	9146.7	-	1008.7	-	6.4	-	-2051.6
2004	4309.4	-52.89	1310.6	30	2637.4	4109.4	2295.7
2005	5700.7	32.29	791.5	-160	-1066.8	-140.4	2043.9
2006	6110.1	7.18	2162.1	173	-2163.5	102.8	2244.5
2007	6300.6	3.12	4018.7	86	-3193.2	47.6	2271.9
2008	9311.7	47.79	5316.6	32	-3911	22.5	3466.3
2009	8223.9	-11.68	235.7	-96	1295.7	-133.1	-1079.1
2010	9165.4	11.45	1164.3	394	411.7	-68.2	1138.2
2011	10464.8	-88.58	4520.7	288	-3910.1	1049.7	1782.1
2012	11332.6	8.29	4760.4	5	-4096.9	4.8	1491.3
2013	12298.3	8.51	3573.4	-25	-867.4	-78.8	1243.5
2014	10268.1	-16.51	3779.3	6	-2393.8	176.0	-1836.6
2015	6281.0	511.71	3554.7	-6	-1448.8	-65.2	-102676

-854006	-77.1	-6329.4	-22	2775.2	-16.23	5261.8	2016
	5.92		1.64		-5.35		معدل النمو 2003- 2009
	6.32		2.81		1.38		معدل النمو 2010- 2016
	4.09		5.36		1.33		معدل النمو 2003- 2016

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية للأعوام (2016-2003) -
وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، مديرية الحسابات القومية لنتائج المحلي الإجمالي للمدة (2016-2003).

الفصل الثالث :- قياس وتحليل

المبحث الأول:- تحليل بعض المتغيرات الاقتصادية على الاحتياطات الدولية ونافذة بيع العملة

التمهيد

أن بعض المتغيرات الاقتصادية المتمثلة في الدين العام ؛ والضريبة الكمركية ؛ و عرض النقد ؛ و سعر الصرف ؛ والنفقات العامة ؛ والاستيرادات؛ لها تأثير على عمل نافذة بيع العملة ؛ والاحتياطات الدولية سنتناول في هذا الفصل جانبين : الجانب الاول والذي يختص بتحليل هذه المتغيرات وتوضيح اثارها ، فضلاً عن احتساب كفاية الاحتياطات الدولية، اما الجانب الثاني يتناول الجانب القياسي لهذه المتغيرات.

أولاً :- الدين العام

1- مفهوم المديونية

من وجهة نظر صندوق النقد الدولي المديونية هي الالتزام الذي يترتب على المدينين تجاه الدائنين ويتطلب تسديد هذا الدين بالعملة الأجنبية أو من خلال السلع والخدمات متضمناً دفع الفوائد أو بدون فوائد⁽¹⁾ وكذلك يعرف البنك الدولي المديونية على أنها المقدار القائم من الخصوم المالية الفعلية وليس الاحتمالية على المقيمين في اقتصاد معين في أي وقت لغير المقيمين التي تقتضي أداء مدفوعات من المدين لتسديد المبلغ الأصلي والفوائد عند نقطة أو نقاط زمنية في المستقبل⁽²⁾.

ويعرف الباحث المديونية هي العملية التي تتجم عن حركة تدفقات رؤوس الأموال في صوب الدول المقترضة من الدول الدائنة، وعند انقطاع حركة التدفقات تحدث أزمة المديونية الخارجية، وعلى الاغلب يكون سبب الانقطاع إلى عدم مقدرة الدولة المدينة على الوفاء بالتزاماتها الخارجية.

وبالنظر لعدم وجود مفهوم موحد وشامل للمديونية الخارجية ومتفق عليه، تكونت في عام (1984) كتلة عمل تشمل كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، وبنك التسويات العالمية، فوضعت مفهوماً موحداً وشاملاً في تقريرها السنوي وهو، إن اجمالي المديونية الخارجية في تاريخ معين يكون مساوي إلى مبلغ الالتزامات التعاقدية الجارية التي تقود إلى دفع مقيمي دولة معينة، بتجاه غير المقيمين به، ويتضمن التأكيد على دفع أصل الدين مصحوباً بالفوائد أو بدونها،⁽³⁾.

(1) صندوق النقد الدولي، ادارة الدين الخارجي، واشنطن، 1991، ص 39.

(2) Word Bank, External debt, 1981, p111.

(3) مايج شيبب، حسن كريم، التمويل الدولي أسس نظرية وأساليب تحليلية، ط1، 2015، ص285.

وهناك معايير متعددة تستخدم لتقسيم المديونية الخارجية، فوفقاً إلى معيار تاريخ الاستحقاق هناك أنواع للمديونية هي⁽¹⁾:

- 1- المديونية قصيرة الأجل التي يستحق دفعها خلال عام.
- 2- المديونية متوسطة الأجل التي يستحق تسديدها خلال سنتين إلى ثلاث سنوات.
- 3- المديونية طويلة الأجل التي تستمر مدة استحقاقها إلى ثلاثين عام.

2- حجم المديونية في العراق

تتكون أدوات الدين العام الداخلي من حوالات الخزينة بالاعتماد على قانون الادارة المالية والدين العام رقم (95) لعام 2004 والذي خول وزارة المالية اصدار حوالات الخزينة ،التي هي واحدة من الادوات الحكومية قصيرة الأجل (سنوية أو نصف سنوية) تقوم بتصديرها وزارة المالية، وتباع في مزاد العملة يقيمه ويشرف عليه البنك المركزي كونه الوكيل المالي للوزارة المالية، ويتعامل داخل العراق عن طريق عملية عرض عطاءات الشراء ، وتباع بسعر خصم معين وتطفأ بقيمتها الاسمية عند الاستحقاق وتكون مضمونة من الحكومة. إن الهدف الأساس من اصدار الحوالات هو تمكين الحكومة من الاقتراض النقدي لتمويل عجز وقتي في الموازنة العامة وبموجب قانون رقم (56) في عام 2004 الذي منح البنك المركزي استقلالاً رسمياً إذ تم الفصل بين أهداف ادارة الدين والادارة النقدية وأصبح على الحكومة اللجوء إلى وسائل تمويلية اخرى تختلف من حيث أجال استحقاقها. أما بنسبة إلى الاداة الاخرى التي بدا العمل بها بعام 2015 هي حوالات الخزينة العامة المسحوبة من المصارف العامة التي يمكن خصمها في السوق الثانوية من قبل البنك المركزي ، أضف إلى ذلك القروض المباشرة للخزينة العامة الجهاز المصرفي وحفزت الخزنة العامة على التنسيق مع السلطة النقدية المصارف الخاصة والعامة للاستثمار في نصف الاحتياطيات الالزامي لصالح الخزينة، كذلك يوجد دين متبقي بذمة وزارة المالية الذي اعيد جدولته بموجب الاتفاقية الموقعة في عام 2010 .

أ- الدين العام الخارجي في العراق

في نيسان من عام 2003 قد وصل الدين الخارجي العراقي إلى ما يقارب 140 مليار دولار ضمنها ديون دول الخليج العربي ، وبدأت مفاوضات شاقة وطويلة مع صندوق النقد الدولي ونادي باريس نتج عنها اطفاء نسبة تقدر 80% منها⁽²⁾.

وتقسم الديون الخارجية إلى:-

(1) H Bhatia, Public Finance, 2000, 21 Revised Edition, Vikas Publishing House pvtltd, P.199.

(2) مظهر محمد صالح قاسم، السياسة النقدية للعراق بناء الاستقرار الاقتصادي الكلي والحفاظ على نظام مالي سليم ط1، العراق -بغداد، 2012، ص128.

1- ديون دول نادي باريس. 40902 مليون دولار.

2- ديون دول غير الأعضاء في نادي باريس. 3519,01 مليون دولار.

3 ديون دول مجلس التعاون الخليجي. 40902,0 مليون دولار.

4- ديون الدائنين التجاريين من القطاع الخاص الأجنبي. 2789,6 مليون دولار.

ب- تحليل دور الدين الداخلي على الاحتياطيات الدولية وناذة بيع العملة

عند النظر إلى الجدول ادنى(13) نجد أن الدين الداخلي قد زاد في عام 2004 إلى 6390347 مليون دينار بمعدل نمو(37.9%) بالوقت الذي انخفضت الاحتياطيات الدولية إلى 4309.4 مليون دينار بمعدل نمو(52.89%) أما مبيعات المزاد ازدادت إلى 8874924 مليون دينار بمعدل نمو(146.6%)، وفي عام 2007 فقد انخفض الدين الداخلي إلى 5167884 مليون دينار بمعدل نمو(8.4%) بسبب الوضع الامني الغير مستقر ، وزادت الاحتياطيات الدولية إلى 6300.6 مليون دينار وكذلك ارتفعت مبيعات المزاد إلى 20246660 مليون دينار بمعدل نمو(22.8%) وكان سبب الانخفاض الوضع السياسي والأمني المتردي ، أما في عام 2010 رافق زيادة الدين الداخلي إلى 10560519 مليون دينار بمعدل نمو(25.4%) زيادة كل من الاحتياطيات الدولية إلى 9165.4 مليون دينار بمعدل نمو(11.45%) ومبيعات مزاد العملة إلى 42862635 مليون دينار بمعدل نمو(6.7%) بسبب تحسن أسعار النفط ، أما في عام 2016 فقد ازداد الدين الداخلي إلى 45161931 مليون دينار بمعدل نمو(41.7%) وانخفضت الاحتياطيات الدولية إلى 5261.8 مليون دينار بمعدل نمو (16.23%) وكذلك انخفضت مبيعات المزاد إلى 42462600 مليون دينار بمعدل نمو (22.3%). ويتضح من التحليل السابق عدم يوجد تأثير للدين العام على حجم مبيعات مزاد العملة ، وكذلك بالنسبة إلى حجم الاحتياطيات على الرغم من إن في بعض الحالات تلجأ الدول إلى السحب من حجم الاحتياطيات لسد العجز الحاصل في الموازنة، إلا إن العراق يعتبر من الدول التي تتبالح بحجم احتياطياتها ولقد لجأ العراق إلى الاقتراض من صندوق النقد الدولي لسد العجز في الموازنة ، ولكن حجم الدين الكبير جاء نتيجة للسياسات الخاطئة والحروب التي خاضها النظام السابق .

الجدول (13) اثر الدين الداخلي على الاحتياطيات وعلى نافذة بيع العملة (مليون دينار)

السنوات	الدين العام الداخلي	معدل النمو السنوي %	الاحتياطيات الدولية	معدل النمو السنوي %	نافذة بيع العملة	معدل النمو السنوي %
2003	4634750	-	9146.7	-	567248	-
2004	6390347	37.9	4309.4	-52.89	8874924	1464.6
2005	6566526	2.8	5700.7	32.29	15401536	73.5
2006	5639040	-14.1	6110.1	7.18	16483125	7.0
2007	5167884	-8.4	6300.6	3.12	20246660	22.8
2008	4436849	-14.1	9311.7	47.79	31120407	53.7
2009	8420732	89.8	8223.9	-11.68	40185636	29.1
2010	10560519	25.4	9165.4	11.45	42862635	6.7
2011	12195537	15.5	1046.5	-88.58	47598408	11.0
2012	11524793	-5.5	1133.3	8.29	59984217	26.0
2013	13020079	13.0	1229.8	8.51	68595296	14.4
2014	19873098	52.6	1026.8	-16.51	66118082	-3.6
2015	31864435	60.3	6281.0	511.71	54626832	-17.4
2016	45161931	41.7	5261.8	-16.23	42462600	-22.3
معدل النمو المركب-2003-2009		-4.59		-5.35		1.53
معدل النمو المركب-2010-2016		1.46		1.38		-1.63
معدل النمو		1.79		1.33		2.26

						المركب-2003 2016
--	--	--	--	--	--	---------------------

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية للأعوام (2003-2016). وبالاعتماد على الملحق رقم (1)

--معدلات النمو تم احتسابها من قبل الباحث .ج

ج-تحليل دور الدين الخارجي على الاحتياطيات الدولية وناظفة بيع العملة

نلاحظ من الجدول (14) إن الدين العام الخارجي في عام 2006 بلغ 95422175 مليون دينار وبلغت الاحتياطيات 6110.1 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره(7.18%) وبلغت مبيعات العملة 16483125 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره(7.0%)، وفي عام 2007 انخفض الدين الخارجي إلى 93758000 مليون دينار بمعدل نمو مقداره(1.7%) وازدادت الاحتياطيات الدولية إلى 6300.6 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (3.12%) وازدادت مبيعات العملة إلى 20246660 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (22.8%)، وفي عام 2008 انخفض الدين الخارجي إلى 76949895 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره(17.9%) نتيجة لسداد جزءاً من الدين الخارجي وتحسن أسعار النفط ، كذلك ارتفعت الاحتياطيات الدولية إلى 9311.7 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (47.79%) وارتفعت مبيعات العملة إلى 31120407 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (53.7%)، وفي عام 2011 ازداد الدين الخارجي إلى 73275332 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره (8.4%) كذلك ازدادت الاحتياطيات الدولية إلى 1046.5 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (88.58%) وازدادت مبيعات العملة إلى 47598408 مليون دينار بمعدل نمو مقداره(11.0%)، وفي عام 2016 ازداد الدين الخارجي إلى 72675000 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره (2.4%) وكذلك انخفضت الاحتياطيات الدولية إلى 5261.8 مليون دينار بمعدل نمو مقداره(16.23%) وانخفضت مبيعات المزداد إلى 42462600 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره(22.3%)، ومن خلال ما تقدم يتضح أن هناك علاقة غير مباشرة بين حجم الدين الخارجي والاحتياطيات الدولية ، حيث كلما زاد حجم الاحتياطيات الدولية تمكن الدولة من تسديد القروض فضلاً عن أنها تزيد من حجم الثقة مع الدول العالم وكذلك يمكن السحب من الاحتياطيات ، أما بالنسبة إلى مبيعات المزداد فلا توجد علاقة مباشرة مع حجم الدين الخارجي، حيث كلما انخفض حجم الدين الخارجي ازدادت مبيعات العملة أو العكس.

الجدول (14) أثر الدين الخارجي على الاحتياطيات وحجم نافذة بيع العملة (مليون دينار)

السنوات	الدين الخارجي	معدل النمو السنوي %	الاحتياطيات الدولية	معدل النمو السنوي %	نافذة بيع العملة	معدل النمو السنوي %
2003	0	-	9146.7	-	567248	-
2004	0	-	4309.4	-	8874924	1464.6
2005	0	-	5700.7	-	15401536	73.5
2006	95422175	-	6110.1	-	16483125	7.0
2007	93758000	-1.7	6300.6	-1.7	20246660	22.8
2008	76949895	-17.9	9311.7	-17.9	31120407	53.7
2009	75989598	-1.2	8223.9	-1.2	40185636	29.1
2010	67575810	-11.1	9165.4	-11.1	42862635	6.7
2011	73275332	8.4	1046.5	8.4	47598408	11.0
2012	75213000	2.6	1133.3	2.6	59984217	26.0
2013	75479712	0.4	1229.8	0.4	68595296	14.4
2014	69812284	-7.5	1026.8	-7.5	66118082	-3.6
2015	70281000	0.7	6281.0	0.7	54626832	-17.4
2016	72675000	2.4	5261.8	2.4	42462600	-22.3
معدل النمو المركب-2003-2009		1.46				1.53
معدل النمو المركب-2010-2016		8.96				-1.63
معدل النمو		1.07				2.26

المركب 2016/2003

المصدر:- وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للأحصاء، مديرية الحسابات القومية لنتائج المحلي الاجمالي للمدة (2003-2016). وبالاعتماد على الملحق رقم (2).

- معدلات النمو تم احتسابها من قبل الباحث .

ثانياً:- تحليل دور الضرائب الكمركية على الاحتياطيات ونافاذة بيع العملة

لقد شهدت الايرادات الكمركية منذ العام 2003 انهياراً واضحاً؛ بسبب الاحتلال الأمريكي، إذ تركت الحدود مفتوحة بعدها نتيجة تراجع الوضع الامني بسبب حل الجيش بقرار من سلطة التحالف بموجب الامر رقم (2) في 2003/5/23. حيث سجل العام 2003 ايراد بلغ 248 مليون دينار، كما في الجدول (15) ازداد بعدها بشكل تدريجي ليحقق ايرادات بلغت 81020 مليون دينار عراقي عام 2004 بمعدل نمو (325.4%) وانخفضت الاحتياطيات الدولية الى 4309.4 مليون دينار بمعدل نمو(-) 52.89%) وازدادت مبيعات العملة إلى 8874924 مليون دينار بمعدل نمو(1464.6%)، وفي عام 2007 ازدادت الضرائب الكمركية إلى 229076 مليون دينار بمعدل نمو (4.6%) وكذلك ازدادت الاحتياطيات الدولية إلى 6300.6 مليون دينار بمعدل نمو (3.12%) ورافق ذلك زيادة في مبيعات العملة بمقدار 20246660 مليون دينار بمعدل نمو (22.8%)، وفي عام 2011 انخفضت الضرائب الكمركية إلى 373943 مليون دينار وبمعدل نمو (-5.7%) وازدادت الاحتياطيات الدولية إلى 1046.5 مليون دينار بمعدل نمو (-88.58%) وكذلك ازدادت مبيعات العملة إلى 42862635 مليون دينار بمعدل نمو (-11.0%)، وفي عام 2015 انخفضت الضرائب الكمركية إلى 396400 مليون دينار بمعدل نمو (-19.0%) وانخفضت الاحتياطيات الدولية إلى 6281.0 مليون دينار بمعدل نمو(511.71%) وانخفضت مبيعات العملة إلى 54626832 مليون دينار بمعدل نمو (-17.4%) ، ويتضح مما تقدم إن الضرائب الكمركية تشكل موردا مهما من موارد الدولة، التي تحسن من الوضع المالي للدولة ، ولكن لا توجد علاقة مباشرة بين ايرادات الضرائب الكمركية وحجم الاحتياطيات الدولية انما علاقة غير مباشرة ، أما بالنسبة لمبيعات مزاد العملة توجد علاقة طردية بين حجم مبيعات المزاد وحجم الايرادات الكمركية إذ كلما زاد مقدار الاموال المباعة في المزاد إلى القطاع الخاص التي ستدخل إلى البلد على شكل سلع وخدمات التي يترتب عليها ضرائب كمركية سوف تزداد الايرادات الكمركية .

الجدول (15) اثر الضرائب الكمركية على الاحتياطات الدولية ومبيعات نافذة العملة(مليون دينار)

السنوات	الضرائب الكمركية	معدل النمو السنوي %	الاحتياطات الدولية	معدل النمو السنوي %	نافذة بيع العملة	معدل النمو السنوي %
2003	248	-	9146.7	-	567248	-
2004	81020	325.4	4309.4	-52.89	8874924	1464.6
2005	118176	45.9	5700.7	32.29	15401536	73.5
2006	219032	85.3	6110.1	7.18	16483125	7.0
2007	229076	4.6	6300.6	3.12	20246660	22.8
2008	376538	64.4	9311.7	47.79	31120407	53.7
2009	388641	3.2	8223.9	-11.68	40185636	29.1
2010	396532	2.0	9165.4	11.45	42862635	6.7
2011	373943	-5.7	1046.5	-88.58	47598408	11.0
2012	480850	28.6	1133.3	8.29	59984217	26.0
2013	541633	12.6	1229.8	8.51	68595296	14.4
2014	489500	-9.6	1026.8	-16.51	66118082	-3.6
2015	396400	-19.0	6281.0	511.71	54626832	-17.4
2016	647000.	-1.76	5261.8	-16.23	42462600	-22.3
معدل النمو المركب- 2003- 2009		1.33		-5.35		1.53
معدل النمو المركب- 2010- 2016		-8.16		1.38		-1.63
معدل النمو		1.83		1.33		2.26

						المركب-2003 2016
--	--	--	--	--	--	---------------------

المصدر:- وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للأحصاء، مديرية الحسابات القومية لنتائج المحلي الاجمالي للمدة (2003-2016).

-- معدلات النمو تم احتسابها من قبل الباحث .

ثالثاً:- تحليل دور عرض النقد واثرة على الاحتياطيات الدولية ونافذة بيع العملة

عند تتبع الجدول (16) في عام 2004 ازداد عرض النقد بمقدار 10148828 مليون دينار بمعدل نمو(49.82%) وانخفضت الاحتياطيات الدولية إلى 4309.4 مليون دينار بمعدل نمو (52.89%) وارتفعت مبيعات مزاد العملة إلى 8874924 مليون دينار بمعدل نمو (1464.6%)، وفي عام 2007 ازداد عرض النقد إلى 21721167 مليون دينار بمعدل نمو(31.80%) وازدادت الاحتياطيات الدولية بمقدار 6300.6 مليون دينار بمعدل نمو (3.12%) وازدادت مبيعات العملة إلى 20246660 مليون دينار بمعدل نمو (22.8%)، أما في عام 2010 زادة كل من عرض النقد إلى 51743489 مليون دينار وبمعدل نمو (38.72%) وكذلك الاحتياطيات الدولية إلى 9165.4 مليون دينار بمعدل نمو (11.45%) ومبيعات مزاد العملة إلى 42862635 مليون دينار بمعدل نمو (6.7%)، أما في عام 2013 فقد زادة عرض النقد إلى 73830964 مليون دينار وكذلك ازدادت الاحتياطيات الدولية إلى 1229.8 مليون دينار بمعدل نمو (14.4%) وازداد حجم مبيعات العملة إلى 68595296 مليون دينار بمعدل نمو(14.4%) ، وفي عام 2016 ازداد عرض النقد إلى 83796351 مليون دينار بمعدل نمو (28.06%) وانخفضت الاحتياطيات الدولية إلى 5261.8 مليون دينار بمعدل نمو (16.23%) وكذلك انخفضت مبيعات العملة إلى 42462600 مليون دينار بمعدل نمو (22.3%). ومن خلال ما سبق نستنتج إن لا توجد علاقة مباشرة بين عرض النقد وحجم الاحتياطيات الدولية ، أما بالنسبة لمبيعات مزاد العملة فإن أحد أهدافه المحافظة على حجم الكتلة النقدية عند حجم يتناسب مع اقتصاد البلد ويمنع حدوث التضخم والارتفاع الحاد في المستوى العام للأسعار.

الجدول (16) اثر عرض النقد على الاحتياطات الدولية ونافذة بيع العملة (مليون دينار)

السنوات	عرض النقد بالمعنى الضيق	معدل النمو السنوي %	الاحتياطات الدولية	معدل النمو السنوي %	نافذة بيع العملة	معدل النمو السنوي %
2003	6773807	-	9146.7	-	567248	-
2004	10148828	49.82	4309.4	-52.89	8874924	1464.6
2005	11389125	12.22	5700.7	32.29	15401536	73.5
2006	16480080	44.70	6110.1	7.18	16483125	7.0
2007	21721167	31.80	6300.6	3.12	20246660	22.8
2008	28189934	29.78	9311.7	47.79	31120407	53.7
2009	37300030	32.32	8223.9	-11.68	40185636	29.1
2010	51743489	38.72	9165.4	11.45	42862635	6.7
2011	62473929	20.74	1046.5	-88.58	47598408	11.0
2012	63735871	2.02	1133.3	8.29	59984217	26.0
2013	73830964	15.84	1229.8	8.51	68595296	14.4
2014	72692448	-1.54	1026.8	-16.51	66118082	-3.6
2015	65435425	-9.98	6281.0	511.71	54626832	-17.4
2016	83796351	28.06	5261.8	-16.23	42462600	-22.3
معدل النمو المركب-2003 2009		2.47		-5.35		1.53
معدل النمو المركب-2010 2016		3.47		1.38		-1.63
معدل النمو		4.28		1.33		2.26

						المركب-2003 2016
--	--	--	--	--	--	---------------------

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية للأعوام (2003-2016).

-- معدلات النمو تم احتسابها من قبل الباحث .

رابعاً:- تحليل أثر سعر الصرف على الاحتياطيات ومبيعات نافذة العملة

عند النظر إلى الجدول (17) نجد إن سعر الصرف قد شهد ارتفاع بلغ 1453 في عام 2004 بمعدل نمو مقداره (20.86%) وانخفضت الاحتياطيات الدولية إلى 4309.4 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (-52.89%) وكذلك ارتفعت مبيعات مزاد العملة إلى 8874924 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (1464.6%)، وفي عام 2007 انخفض سعر الصرف إلى 1255 بمعدل نمو مقداره (-14.45%) وازدادت الاحتياطيات الدولية إلى 6300.6 مليون دينار بمعدل نمو (3.12%) وازدادت مبيعات العملة إلى 20246660 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (22.8%) ، وفي عام 2012 انخفض سعر الصرف إلى 1166 بمعدل نمو مقداره (-0.34%) وازدادت الاحتياطيات الدولية إلى 1133.3 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (8.29%) وكذلك ازدادت مبيعات العملة إلى 59984217 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (26.0%)، وفي عام 2014 استقر سعر الصرف على 1166 بمعدل نمو مقداره (0.00%) وانخفضت الاحتياطيات الدولية إلى 1026.8 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (-16.51%) وكذلك انخفضت مبيعات العملة إلى 66118082 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (-3.6%) ، اما في عام 2016 فقد انخفض سعر الصرف إلى 1190 بمعدل نمو مقداره (-0.67%) وانخفضت الاحتياطيات الدولية إلى 5261.8 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (-16.23%) وكذلك انخفضت مبيعات العملة إلى 42462600 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (-22.3%)، بسبب انخفاض أسعار النفط ، ومن خلال ما سبق يمكن إن نستنتج إن توجد علاقة غير مباشرة بين سعر الصرف وحجم الاحتياطيات الدولية ، وكذلك الأمر مع مبيعات العملة إذ يمثل سعر الصرف من الاهداف التي يسعى مزاد العملة على تحقيق استقرار في أسعار الصرف

الجدول (17) أثر سعر الصرف على الاحتياطيات ونافذة بيع العملة (مليون دينار)

السنوات	سعر الصرف الرسمي	معدل النمو السنوي %	الاحتياطيات الدولية	معدل النمو السنوي %	نافذة بيع العملة	معدل النمو السنوي %
2003	1836	-	9146.7	-	567248	-
2004	1453	-20.86	4309.4	-52.89	8874924	1464.6
2005	1469	1.10	5700.7	32.29	15401536	73.5
2006	1467	-0.14	6110.1	7.18	16483125	7.0
2007	1255	-14.45	6300.6	3.12	20246660	22.8
2008	1193	-4.94	9311.7	47.79	31120407	53.7
2009	1170	-1.93	8223.9	-11.68	40185636	29.1
2010	1170	0.00	9165.4	11.45	42862635	6.7
2011	1170	0.00	1046.5	-88.58	47598408	11.0
2012	1166	-0.34	1133.3	8.29	59984217	26.0
2013	1166	0.00	1229.8	8.51	68595296	14.4
2014	1166	0.00	1026.8	-16.51	66118082	-3.6
2015	1182	2.06	6281.0	511.71	54626832	-17.4
2016	1190	-0.67	5261.8	-16.23	42462600	-22.3
معدل النمو المركب-2003-2009		-5.81		-5.35		1.53
معدل النمو المركب-2010-2016		3.58		1.38		-1.63

2.26		1.33		2.61		معدل النمو المركب-2003 2016
------	--	------	--	------	--	-----------------------------------

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية للأعوام (2003-2016).

-معدلات النمو تم احتسابها من قبل الباحث .

خامساً:- تحليل دور النفقات العامة وأثرها على حجم الاحتياطيات الدولية ونافاذة بيع العملة

نتمكن من خلال الجدول (18) من تحليل دور النفقات فقد ازدادت النفقات العامة في عام 2004 إلى 13953 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (1176.0%) وانخفضت الاحتياطيات الدولية إلى 4309.4 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (52.89%-) وازدادت مبيعات العملة إلى 8874924 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (1464.6%)، وفي عام 2007 انخفضت النفقات إلى 6175.5 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (-) 23.1% وازدادت الاحتياطيات الدولية إلى 6300.6 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (3.12%) وكذلك ازدادت مبيعات العملة إلى 20246660 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (22.8%)، أما في عام 2011 ازدادت النفقات العامة إلى 11541.8 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (6.3%) وكذلك ازدادت الاحتياطيات الدولية إلى 1046.5 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (88.58%-) رافق ذلك ارتفاع في مبيعات العملة بلغة 47598408 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (11.0%) ، وفي عام 2016 انخفضت النفقات العامة إلى 38656.2 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (53.3%-) وانخفضت الاحتياطيات الدولية إلى 5261.8 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (16.23%-) وكذلك انخفضت مبيعات العملة إلى 42462600 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (22.3%-). ونستنتج من التحليل السابق وجود علاقة طردية بين النفقات العامة والاحتياطيات الدولية حيث كل زيادة أو انخفاض في الاحتياطيات الدولية تكون مترافقة مع الزيادة أو الانخفاض في النفقات العامة ، أما بالنسبة لمبيعات المزداد فتوجد علاقة غير مباشرة عكسية بين حجم النفقات العامة وحجم مبيعات النافذة.

جدول (18) حجم النفقات العامة واثرها على الاحتياطيات الدولية ونافذة بيع العملة (مليون دينار)

السنوات	النفقات العامة	معدل النمو السنوي	الاحتياطيات الدولية	معدل النمو السنوي %	نافذة بيع العملة	معدل النمو السنوي %
2003	1093.5	-	9146.7	-	567248	-
2004	13953	1176.0	4309.4	-52.89	8874924	1464.6
2005	8366.2	-40.0	5700.7	32.29	15401536	73.5
2006	8033.3	-4.0	6110.1	7.18	16483125	7.0
2007	6175.5	-23.1	6300.6	3.12	20246660	22.8
2008	9154.6	48.2	9311.7	47.79	31120407	53.7
2009	8334.5	-9.0	8223.9	-11.68	40185636	29.1
2010	10853.2	30.2	9165.4	11.45	42862635	6.7
2011	11541.8	6.3	1046.5	-88.58	47598408	11.0
2012	14528.2	25.9	1133.3	8.29	59984217	26.0
2013	16161.1	11.2	1229.8	8.51	68595296	14.4
2014	11086.8	-31.4	1026.8	-16.51	66118082	-3.6
2015	82813.6	647.0	6281.0	511.71	54626832	-17.4
2016	38656.2	-53.3	5261.8	-16.23	42462600	-22.3
معدل النمو المركب-2003-2009		1.04		-5.35		1.53
معدل النمو المركب-2010-2016		1.28		1.38		-1.63

2.26		1.33		1.05		معدل النمو المركب-2003 2016
------	--	------	--	------	--	-----------------------------------

المصدر:- وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للأحصاء، مديرية الحسابات القومية لنتائج المحلي الاجمالي للمدة (2003-2016).

-معدلات النمو تم احتسابها من الباحث .

سادساً :- الاستيرادات

كما مبين في الجدول (19) يمكن إن نبين نوع العلاقة بين حجم الاستيرادات ،وحجم الاحتياطيات الدولية ، وكذلك حجم مبيعات العملة في المزاد، في عام 2004 ازداد حجم الاستيراد إلى 30951806 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره(58.9%) وانخفضت الاحتياطيات الدولية الى 4309.4 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره(52.89%) وازدادت مبيعات العملة إلى 8874924 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (1464.6%)، وفي عام 2008 انخفضت الاستيرادات إلى 42701688 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره (14.9%) بينما ازدادت الاحتياطيات الدولية الى 9311.7 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره (47.79%) وازدادت مبيعات العملة إلى 31120407 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره (53.7%)، اما في عام 2009 فقد ازدادت الاستيرادات إلى 45432534 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره (6.4%) وانخفضت الاحتياطيات الدولية إلى 8223.9 مليون دينار بمعدل نمو مقداره (11.68%) وازدادت مبيعات العملة إلى 40185636 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره (29.1%)، وشهدت الاستيرادات انخفاض في الاعوام (2013،2014،2016) حيث بلغت في عام 2016، 43707000 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره(-26.2%) وانخفضت الاحتياطيات إلى 5261.8 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره (16.23%) وكذلك انخفضت مبيعات العملة إلى 42462600 مليون دينار وبمعدل نمو مقداره(22.3%). ويتضح من التحليل السابق إن توجد علاقة غير مباشرة بين حجم الاستيرادات وحجم الاحتياطيات الدولية ، وتوجد علاقة طردية بين حجم الاستيرادات وحجم مبيعات العملة حيث كلما زادت الاستيرادات ترافقه زيادة في مبيعات العملة والعكس صحيح.

جدول (19) حجم الاستيرادات واثرها على الاحتياطيات الدولية ونافذة بيع العملة (مليون دينار)

السنوات	الاستيرادات	معدل النمو السنوي %	الاحتياطيات الدولية	معدل النمو السنوي %	نافذة بيع العملة	معدل النمو السنوي %
2003	19481968	-	9146.7	-	567248	-
2004	30951806	58.9	4309.4	-52.89	8874924	1464.6
2005	34639104	11.9	5700.7	32.29	15401536	73.5
2006	45030275	30.0	6110.1	7.18	16483125	7.0
2007	50160530	11.4	6300.6	3.12	20246660	22.8
2008	42701688	-14.9	9311.7	47.79	31120407	53.7
2009	45432534	6.4	8223.9	-11.68	40185636	29.1
2010	52039275	14.5	9165.4	11.45	42862635	6.7
2011	57172388	9.9	1046.5	-88.58	47598408	11.0
2012	72754398	27.3	1133.3	8.29	59984217	26.0
2013	74051824	1.8	1229.8	8.51	68595296	14.4
2014	66002752	-10.9	1026.8	-16.51	66118082	-3.6
2015	59196330	-10.3	6281.0	511.71	54626832	-17.4
2016	43707000	-26.2	5261.8	-16.23	42462600	-22.3
معدل النمو المركب-2003-2009		7.92		-5.35		1.53
معدل النمو المركب-2010-2016		2.78		1.38		-1.63
معدل النمو		4.89		1.33		2.26

						المركب-2003 2016
--	--	--	--	--	--	---------------------

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية للأعوام (2003-2016). وبالاعتماد على الملحق رقم (3)- معدلات النمو تم احتسابها من قبل الباحث .

سابعاً-كفاية الاحتياطيات الدولية

إن أهمية تحليل عمل النافذة ، لا يكتمل بتحليل الإيرادات العامة للدولة فحسب دون التعرض لمدى كفاية الاحتياطيات الدولية للمرحلة القادمة ، بل يمثل الاحتياطيات الدولية الجزء الأهم من الأساس النقدي للبنك المركزي ، يمكن حساب كفايته حسب المقاييس التي تم الإشارة إليها سابقاً ، الذي يوضح لنا مدة الأمان التي يمكن إن يعيشها الاقتصاد جراء أي صدمة اقتصادية يمكن إن يتعرض لها ، التي تحدد وبشكل خاص انخفاض أسعار النفط التي تمثل القاعدة التي يقوم عليها الاقتصاد الكلي في البلد . وكما يأتي :-

1- نسبة الاحتياطيات الدولية إلى اشهر تغطية الاستيرادات :

من خلال هذا المؤشر سيتم مقارنة اشهر كفاية الاحتياطيات الدولية للاستيرادات الفعلية وفق عام 2016 (بافتراض ثبات نسبة الاستيرادات وعدم وجود إيرادات دولارية) ، بمبيعات المركزي في النافذة بهدف تمويل الاستيرادات بصورة رئيسة فضلاً عن نسبة قليلة جداً لغرض السفر والعلاج والدراسة .

أ. نسبة الاحتياطيات الدولية الى الاستيرادات (R/IM) :

$$\text{كفاية الاحتياطيات} = \frac{\text{متوسط الاحتياطيات الدولية مع حساب وزارة المالية 2016}}{\text{المعدل الفصلي لقيمة الاستيرادات 2016}}$$

$$= \frac{65,333,816,941.33}{4,249,833}$$

$$= 18,423.43206 \approx 18 \text{ شهر}$$

$$\text{كفاية الاحتياطيات} = \frac{\text{متوسط الاحتياطيات الدولية بدون حساب وزارة المالية 2016}}{\text{المعدل الفصلي لقيمة الاستيرادات 2016}}$$

$$= \frac{58,409,680,634.15}{3,249,833}$$

$$= 3.13112 \approx 15,32 \approx 15 \text{ شهر}$$

ويتضح قدرة الاحتياطيات الدولية مع حساب وزارة المالية على تمويل نفس المعدل الفصلي لاستيرادات عام 2016 ولمدة 16 شهر تقريباً في حين لو تم استبعاد حساب وزارة المالية تنخفض المدة إلى 16 شهر تقريباً .

ب. نسبة الاحتياطيات الدولية لمبيعات البنك المركزي في النافذة (R/Au.S.)

$$\begin{aligned} & \text{- كفاية الاحتياطيات} = \frac{\text{متوسط الاحتياطيات الدولية 2016}}{\text{معدل المبيعات الشهرية من العملة الاجنبية 2016}} \\ & \qquad \qquad \qquad = \frac{63,122,916,941.33}{3,691,983,331} \\ & \qquad \qquad \qquad = 17.09729197 \approx 17 \text{ شهر} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{- كفاية الاحتياطيات} = \frac{\text{متوسط الاحتياطيات الدولية بدون حساب وزارة المالية 2016}}{\text{معدل المبيعات الشهرية من العملة الاجنبية 2016}} \\ & \qquad \qquad \qquad = \frac{52,409,680,634.15}{3,691,983,331} \\ & \qquad \qquad \qquad = 14.19553555 \approx 14 \text{ شهر} \end{aligned}$$

يتضح قدرة الاحتياطيات الدولية مع حساب وزارة المالية على تمويل معدل المبيعات الشهرية نفسة من العملة الاجنبية لعام 2016 ولمدة 14 شهراً تقريباً، في حين لو تم استبعاد حساب وزارة المالية تنخفض المدة الى 16 شهر تقريباً .ومن خلال ما سبق يتضح إن هناك فارق 2 شهر تقريباً ، بين كفاية الاحتياطيات الدولية لتغطية الاستيرادات و كفايتها لتغطية مبيعات البنك المركزي من العملة الأجنبية في النافذة بيع العملة ، وهذا يبين استعمال نافذة بيع العملة لاغراض أخرى فضلاً عن دورها الرئيس في تمويل الاستيرادات . إذ إن غايات النافذة محددة بتمويل الاستيرادات والسفر والعلاج والدراسة ، ولكن لم تتطرق التعليمات إلى تحويل رأس المال إلى الخارج الناجم عن بيع الاصول الخاصة كالممتلكات والعقارات أو الاصول الرأسمالية الخاصة بالشركات والمؤسسات (وهي بتوقع الباحث والمحللين كبيرة بسبب عدم الاستقرار الامني و الامد طويل) ، وهو ما يدفع بصحاب الاصول للجوء إلى التحايل في المستندات الرسمية أو الشراء من السوق مما يسبب ضغوطاً على الطلب على الدولار وينتج عنها انخفاض في قيمة الدينار ، داعياً البنك المركزي لزيادة بيع الدولار في النافذة لتعويض

النقص والحفاظ على استقرار الاسعار .وعلى ضوء ما تقدم يتبنى الباحث الرأي الاقتصادي بتداخل سياسات أخرى تؤثر على عمل نافذة بيع العملة ، وأن يوجد هناك خلطاً بين دور البنك المركزي في تنفيذ السياسة النقدية واستخدام الادوات التي تلائم الوضع الاقتصادي الاستثنائي للبلد، وبين دوره الرقابي فإن هذا الخلط هو شكلي ليس الا، فدوره الرقابي يقتصر على تدقيق الوثائق المقدمة له ومتابعة الجهاز المصرفي والعمل على تطبيقه المعايير العالمية ، ولا يترتب عليه متابعة عمليات الاستيراد والتأكد من صحتها وضمان عدم تهريب رؤوس الأموال، أما بالنسبة لعمليات هروب رؤوس الأموال فهي حالة طبيعية نظراً لما يعيشه البلد من ظروف اقتصادية وسياسية وامنية غير مستقرة، وعالية يبحث الجميع عن بيئة اقتصادية مستقرة لاستثمار أموالهم واستغلال مدخراتهم، وبما يخص استنزاف الاحتياطيات الدولية من مزاد العملة، وفي ظل المؤشرات السابقة يعتبر العراق من البلدان عالية الاحتياطيات الدولية، وإن بعض الدراسات ومنها دراسات صندوق النقد العربي تعد العراق من الدول العربية التي تبالغ في حجم الاحتياطيات الدولية اضافة إلى السعودية والجزائر ولبنان، ويعود ذلك إلى إن العراق يلجأ إلى السيولة العالية مقارنة بالدول التي تستثمر احتياطياتها في صناديق سيادية وادوات ذات عائد عالي، وعلى الرغم من الاستنزاف الحاصل للاحتياطي بسبب انخفاض الإيرادات المتأتية من بيع النفط فإن المؤشرات السابقة تعكس وضع نسبي جيد للاحتياطيات الدولية لدى البنك المركزي.

المبحث الثاني :- التحليل القياسي**التمهيد:-**

إن الاقتصاد القياسي التحليلي يحظى بأهمية كبيرة بوصفه اداة للبرهنة على مدى مطابقة حجم و اشارة المتغيرات المختلفة لمنطق النظرية الاقتصادية ، لما يتميز به من دقة وقدرة على التفسير ويحاول الاقتصاد القياسي القيام باجراء الاختبارات التجريبية للفرضيات الاقتصادية لتحديد العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية التي تشرح سلوك المشاهدة 0

في البدء ستضمن هذا المبحث توصيفاً للخطوات المتبعة في تحليل وقياس النموذج وذلك من خلال اختبار سكون السلاسل الزمنية المعتمدة للمتغيرات ، إذ إن نتائج اختبار السكون ستكون منطلقاً لتحديد الأسلوب القياسي المعتمد .

و نظراً لكون العلاقة بين المتغيرات الداخلة في الدراسة هي علاقات مباشرة و غير مباشرة تنتج من تغيرات متداخلة؛ لذا سيتم الاعتماد على اختبار سببية كرانجر لمعرفة اتجاه السببية بين المتغيرات (عرض النقد، الدين العام الداخلي ، الدين العام الخارجي ، الاستيرادات ، الضرائب الكمركية ، سعر الصرف، النفقات العامة ، مع مبيعات مزاد العملة ، والاحتياطيات الدولية) . ومن ثم تحديد التوصيف الرياضي للنموذج وفقاً لنتائج السببية ، سيتم اعتماد المشاهدات الشهرية لمدة زمنية تصل لسته سنوات ابتداءً من عام 2011 إلى عام 2016 .

المطلب الأول:- توصيف النموذج وتحديد الأسلوب القياسي المعتمد

أولاً:- توصيف النموذج

تشمل الدراسة المتغيرات الآتية:

- X1 نافذة بيع العملة
- X2 الاحتياطيات الدولية
- TAX الضرائب الكمركية
- M2 عرض النقد
- ED الدين العام الداخلي
- IDE الدين العام الخارجي
- G النفقات العامة
- EM الاستيرادات
- EXCH سعر صرف الدينار العراقي

ولغرض توصيف العلاقة رياضياً لآبد من اجراء اختبار استقرارية المتغيرات الذي سيوضح لنا اتجاهات العلاقة بين المتغيرات التي يمكن من خلالها تحديد توصيف رياضي قياس والتحليل الأثر بين متغيرات العلاقة ،وإن المتغيرات المعتمدة هي مزاد العملة والاحتياطيات الدولية.

اختبار استقرارية **Stationarity** المتغيرات

الخطوة الأولى يجب اختبار استقرارية متغيرات الأنموذج وتحديد رتبة التكامل المشترك للسلسلة الزمنية ومعرفة هل إن المتغيرات مستقرة أم لا ويتم ذلك من خلال تطبيق اختبار جذر الوحدة ل(ديكي فولر الموسع ADF)، وبإستعمال برنامج Eviews.10 ، و بعد إجراء اختبار جذر الوحدة (ADF) الموسع حصلنا على النتائج الموضحة في الجدول الآتي :

تشمل الدراسة المتغيرات الآتية:

- X1 نافذة بيع العملة
- X2 الاحتياطيات الدولية
- TAX الضرائب الكمركية
- M2 عرض النقد
- ED الدين العام الداخلي
- IDE الدين العام الخارجي
- G النفقات العامة
- EM الاستيرادات
- EXCH سعر صرف الدينار العراقي

جدول (20) نتائج اختبار سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج

المتغير		المستوى			الفرق الاول		
		ثابت	ثابت واتجاه	بلا ثابت أو اتجاه	ثابت	ثابت واتجاه	بلا ثابت أو اتجاه
M2	t	-1.84799	-1.1421	1.461207	-7.802541	-8.035399	-7.532809
	1% level	-3.52562	-4.09255	-2.597939	-3.527045	-4.09455	-2.598416
	5% level	-2.90295	-3.47436	-1.945456	-2.903566	-3.475305	-1.945525
	10% level	-2.5889	-3.1645	-1.613799	-2.589227	-3.165046	-1.61376
G	t	-0.59176	-1.1421	1.461207	-7.802541	-8.035399	-7.532809
	1% level	-3.54406	-4.09255	-2.597939	-3.527045	-4.09455	-2.598416
	5% level	-2.91086	-3.47436	-1.945456	-2.903566	-3.475305	-1.945525
	10% level	-2.59309	-3.1645	-1.613799	-2.589227	-3.165046	-1.61376
EXCH	t	-0.50648	-1.90099	0.921048	-8.349229	-8.397132	-8.306624
	1% level	-3.52562	-4.09255	-2.597939	-3.527045	-4.09455	-2.598416
	5% level	-2.90295	-3.47436	-1.945456	-2.903566	-3.475305	-1.945525
	10% level	-2.5889	-3.1645	-1.613799	-2.589227	-3.165046	-1.61376
ED	t	2.378168	-0.50924	3.712082	-6.200536	-7.220599	-5.708165
	1% level	-3.52852	-4.09661	-2.598907	-3.531592	-4.100935	-2.599934
	5% level	-2.9042	-3.47628	-1.945596	-2.905519	-3.478305	-1.945745
	10% level	-2.58956	-3.16561	-1.613719	-2.590262	-3.166788	-1.613633
TAX	t	-5.3017	-5.99899	-0.682061	-12.54584	-12.45949	-12.59849
	1% level	-3.52562	-4.09255	-2.598416	-3.527045	-4.09455	-2.598416
	5% level	-2.90295	-3.47436	-1.945525	-2.903566	-3.475305	-1.945525
	10% level	-2.5889	-3.1645	-1.61376	-2.589227	-3.165046	-1.61376
EXPO	t	2.447081	-1.63432	-1.246955	-3.594229	-2.547443	-0.355355
	1% level	-3.54406	-4.11844	-2.604073	-3.546099	-4.121303	-2.604746
	5% level	-2.91086	-3.48651	-1.946348	-2.91173	-3.487845	-1.946447
	10% level	-2.59309	-3.17154	-1.613293	-2.593551	-3.172314	-1.613238
X1	t	-8.35808	-8.31297	-6.187482	-9.933261	-9.861921	-10.00822
	1% level	-3.52562	-4.09255	-2.597939	-3.528515	-4.096614	-2.598907
	5% level	-2.90295	-3.47436	-1.945456	-2.904198	-3.476275	-1.945596
	10% level	-2.5889	-3.1645	-1.613799	-2.589562	-3.16561	-1.613719
X2	t	-0.97104	-2.36253	0.038005	-8.634232	-8.63848	-8.583662
	1% level	-3.52562	-4.09255	-2.597939	-3.527045	-4.09455	-2.598416
	5% level	-2.90295	-3.47436	-1.945456	-2.903566	-3.475305	-1.945525
	10% level	-2.5889	-3.1645	-1.613799	-2.589227	-3.165046	-1.61376

المصدر: من اعداد الباحث استناداً الى مخرجات برنامج Eveiws 10

ونلاحظ من خلال الجدول أعلاه بأن السلاسل الأصلية كانت غير مستقرة عند المستوى (باستثناء متغير مزاد العملة الذي استقر عند الفرق الاول والضرائب الجمركية) ؛ لذلك تم إجراء اختبار جذر الوحدة بالفروق الأولى (First-difference) للسلسلة الأصلية تبين إن المتغيرات جميعها استقرت عند مستوى معنوية (5%) وكالاتي :

- متغيرات عرض النقد والإنفاق العام, m2, G قد استقرت عند الفرق الاول سواء كان بوجود ثابت أو ثابت واتجاه زمني أو بلا ثابت أو اتجاه.
- متغير سعر الصرف exch قد استقر عند الفرق الاول سواء كان بوجود ثابت أو ثابت واتجاه زمني أو بلا ثابت أو اتجاه.
- متغير الدين الداخلي ED استقر عند الفرق الاول وجود ثابت أو ثابت و اتجاه زمني.
- متغير الضرائب الجمركية TAX قد استقر عند المستوى بوجود ثابت واتجاه زمني .
- متغير الاستيرادات EXPO قد استقر عند المستوى سواء كان بوجود ثابت أو ثابت واتجاه زمني .
- متغير مزاد العملة X1 قد استقر عند المستوى سواء كان بوجود ثابت أو ثابت واتجاه زمني أو بلا ثابت أو اتجاه
- متغير الاحتياطيات الدولية X2 قد استقرت عند الفرق الأول سواء كان بوجود ثابت أو ثابت واتجاه زمني أو بلا ثابت أو اتجاه

خلاصة هذا المبحث وبناءً على ما اتضح من نتائج اختبارات السببية والاستقرارية لمتغيرات الدراسة يتضح إن الأسلوب المناسب للقياس والتحليل هو أسلوب **انموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع** ، حيث سيتم استخدامه في المبحث الثاني من هذا الفصل .

- اختبار العلاقة السببية (Causality Test)

منهج السببية يعد من أهم المناهج في تحديد صيغ النماذج الاقتصادية إذ يهدف هذا المنهج إلى البحث عن أسباب الظواهر الاقتصادية وفهمها للتمييز بين الظواهر التابعة من الظواهر المستقلة المفسرة لها.⁽¹⁾ واقترح هذا المنهج كرانجر عام 1969 وطوره سيمز عام 1972، وبافتراض متغيرين هما X و Y فان أنموذج (كرانجر) يستخدم في تحديد ما إذا كان التغيرات السابقة في المتغير X تساعد في تفسير التغيرات الحالية في المتغير Y وفي حالة وجود مثل هذه العلاقة فيقال بوجود علاقة سببية تتجه من المتغير X إلى Y، ويمكن إعادة الاختبار لمعرفة هل إن المتغير Y يتسبب بالتغيرات في المتغير X.⁽²⁾

ويستخدم اختبار (كرانجر) في التأكد من مدى وجود علاقة تغذية مرتدة أو استرجاعية (Feed Back Effect) أو علاقة تبادلية بين متغيرين.⁽³⁾ ويمكن اختبار سببية كرانجر من خلال تقدير أنموذج انحدار ذاتي وكالاتي⁽⁴⁾:

$$X_t = \sum_{i=1}^m a_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^n b_j Y_{t-j} + U_t \dots \dots \dots (1)$$

$$Y_t = \sum_{i=1}^r c_i Y_{t-i} + \sum_{j=1}^s d_j X_{t-j} + V_t \dots \dots \dots (2)$$

ويتم تقدير المعادلتين باستخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS) ثم يتم اختبار السببية من خلال اجراء اختبار (F) للتعرف على معنوية معاملات القيم الحالية والسابقة، فإذا كانت (F) المحسوبة أقل من قيمة (F) الحرجة فيتم قبول فرضية العدم أي بعدم وجود علاقة سببية بين المتغيرين ، اما إذا كانت قيمة (F) المحسوبة أكبر من قيمة (F) الحرجة فيتم رفض فرضية العدم وقبول الفرض البديل بوجود علاقة سببية بين المتغيرين.⁽⁵⁾

(1) شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، الطبعة الاولى، دار الحامد للنشر، عمان، 2012، ص 276.

(2) محمود محمد داغر وعلي محمد علي، الانفاق العام على مشروعات البنى التحتية واثرها في النمو الاقتصادي في ليبيا (منهج السببية)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، لبنان العدد 51، 2010، ص 129.

(3) شيخي محمد، مصدر سبق ذكره، ص 277.

(4) كوتسونيس، نظرية الاقتصاد القياسي، ترجمة د. محمد عبد العال واخرون، دار الحكمة للطباعة والنشر، بغداد، 1991، ص 52.

(5) حميد عبيد عبد وأمون احمد جبر، العلاقة السببية بين الأسعار والمساحات المزروعة وإنتاج الرز في العراق للفترة 1970-2008، مجلة الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، جامعة بابل، العدد 1، 2012، ص 20.

بظل اختبار كرانجر للسببية فإنه يمكن إن تكون هناك أربع حالات يمكن حدوثها وهي⁽⁶⁾:-

- 1- إن المتغير X يسبب في Y و المتغير Y يسبب في X وتسمى علاقة سببية باتجاهين
- 2- إن المتغير X يسبب في Y والمتغير Y لا يسبب في X وتسمى علاقة سببية باتجاه واحد من X إلى Y
- 3- إن المتغير X لا يسبب في Y والمتغير Y يسبب في X وتسمى علاقة سببية باتجاه واحد من Y إلى X
- 4- إن المتغير X لا يسبب في Y والمتغير Y لا يسبب في X وتسمى علاقة مستقلة بين المتغيرين

وبعد اجراء اختبار السببية لمتغيرات العلاقة ظهرت النتائج الواردة بالجدوالآتي:

جدول (21) اختبار السببية لكرانجر

العلاقة	F-Statistic	Prob.
X1 does not Granger Cause X2	1.59626	0.0211
X2 does not Granger Cause X1	15.9	0.0569
EXPO does not Granger Cause X2	0.64698	0.5270
X2 does not Granger Cause EXPO	2.00595	0.1428
EXCH does not Granger Cause X2	8.65214	0.0005
X2 does not Granger Cause EXCH	0.87037	0.423
G does not Granger Cause X2	0.52005	0.5969
X2 does not Granger Cause G	0.38877	0.6795
M2 does not Granger Cause X2	3.1261	0.0506
X2 does not Granger Cause	0.19697	0.8217

⁽⁶⁾Samuel Cameron, Econometrics, McGarw Hill, New York, 2005, p385.

M2		
ED does not Granger Cause X2	3.47308	0.0372
X2 does not Granger Cause ED	2.50705	0.0897
EXPO does not Granger Cause X1	3.83045	0.0268
X1 does not Granger Cause EXPO	0.07557	0.9273
EXCH does not Granger Cause X1	0.11597	0.8907
X1 does not Granger Cause EXCH	0.00928	0.9908
G does not Granger Cause X1	3.18697	0.0478
X1 does not Granger Cause G	0.13068	0.8777
M2 does not Granger Cause X1	0.23454	0.7916
ED does not Granger Cause X1	0.04538	0.9557
X1 does not Granger Cause ED	0.39602	0.6747

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي

أظهرت نتائج اختبار السببية وجود العلاقة السببية التالية :

- وجود علاقة سببية باتجاه واحد من مزاد العملة إلى الاحتياطيات الدولية ، إذ إن مزاد العملة من بعد اعتماده على الإيرادات النفطية والتي تمتاز بتذبذب وعدم استقرار اسعارها ؛ لان ترتبط بطلب العالمي للبتروول فضلاً عن الالتزام بنظام الحصص في منظمة اليوك ، لذلك يعتمد مزاد العملة في بعض الاحيان بالسحب من الاحتياطيات الدولية لغرض الحصول على العملة الأجنبية

- توجد علاقة سببية باتجاه واحد من الدين الداخلي إلى الاحتياطيات الدولية ، أي إن حجم الدين يتأثر بمقدار الاحتياطيات الدولية فإذا كان البلد يمتلك احتياطيات كبيرة يقلل من اعتماد على الدين الداخلي.
- توجد علاقة سببية باتجاه واحد من سعر الصرف إلى الاحتياطيات الدولية ، إن وجود حجم كبير من الاحتياطيات الدولية يزيد من نسبة الاستقرار في سعر الصرف ، إذ يمكن إن تستخدم الاحتياطيات الدولية في التأثير على سعر الصرف وذلك من خلال تكوين منطقة عازلة ضرورية لحفاظ على نظام سعر الصرف المدار ، فضلاً عن التخفيف من تقلبات اسعار الصرف بهدف توفير بيئة اقتصادية مستقرة للاستثمار الأجنبي والنشاط الاقتصادي وليس فقط لأسباب تجارية بحتة.
- توجد علاقة سببية باتجاه واحد من الاستيرادات إلى نافذة العملة إذ تعتمد الاستيرادات وبالدرجة الاساس على حجم العملات الأجنبية التي يطرحها مزاد العملة لكي يلبي مقدار الطلب الداخلي الاستهلاكي ، وخصوصاً عنده ضعف الانتاج المحلي الذي لا يلبي الطلب المتزايد الداخلي .
- توجد علاقة سببية باتجاه واحد من النفقات العامة إلى نافذة العملة إذ إن النفقات العامة عند زيادتها يتطلب الامر زيادة في حجم المبيعات العملة الأجنبية في المزاد؛ لان الجزء الداخلي من النفقات العامة يكون في العملة المحلية (النفقات التشغيلية والنفقات الاستهلاكية) بما إن الإيرادات التي تحصل عليها وزارة المالية من جراء بيع النفط تكون بالعملة الأجنبية (الدولار) ، فتعمل الوزارة على بيع العملة الأجنبية إلى البنك المركزي للحصول على العملة المحلية والذي بدوره يقوم ببيع جزء من الأموال التي حصل عليها إلى المصارف ، والشركات ، والتجار من خلال مزاد العملة .
- لا توجد علاقة سببية بين حجم مبيعات العملة في المزاد والضرائب الكمركية ، هذا الامر يؤكد على عدم وجود اتساق بين حجم ما يتم بيعة من العملة الصعبة في المزاد ومقدار الإيرادات التي يمكن الحصول عليها من الضرائب الكمركية ، إذ إن مبيعات مزاد العملة من الدولار تتم لغرض تغطية متطلبات الاستيرادات وبالتالي فإن التغيير في المبيعات لا بد من أن يقابل بتغير في الضرائب الكمركية المتحصلة ، وفي حال عدم تناسب التغيرات في الضرائب الكمركية مع التغيرات في مبيعات مزاد العملة فإن هذا مؤشر على عدم استخدام العملة الصعبة بالشكل الأمثل ووجود حالة فساد واضحة في عمل المزاد إذ يستخدم لأغراض اخرى من تهريب العملة وغيرها، فضلاً عن عدم الاستغلال الأمثل للموارد التي يمكن إن يتحصل عليها من الضريبة الكمركية.

- لا توجد علاقة سببية بين حجم مبيعات المزداد من العملة الأجنبية والاستيرادات ، وهذا يؤكد ما جاء في النقطة السابقة من عدم اتساق حركة الاستيرادات مع مزاد العملة والضرائب الجمركية التي من المفترض أن تكون تغيرات كل منهم متسقة مع بعضها ببعض .

وبناء على نتائج اختبار السببية سيكون النموذج المستخدم في قياس وتحليل العلاقة كالاتي :

$$x_2 = f(x_1, Ed, Exch)$$

حيث إن :

x_2 الاحتياطيات الدولية

x_1 نافذة بيع العملة

Ed الدين العام الداخلي

$Exch$ سعر صرف الدينار العراقي

ثانياً- تحديد الأسلوب القياسي المعتمد في القياس والتحليل

يعتمد اختيار الأسلوب المستخدم لقياس والتحليل العلاقة موضوع البحث على نتائج اختبار إستقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة (7) :

- إذا كانت السلاسل الزمنية مستقرة عند المستوى فهذا يعطي مؤشراً لاعتماد أسلوب الانحدار الخطي البسيط
- إذا كانت بعض السلاسل الزمنية مستقرة عند الفرق الأول وبعضها الآخر عند المستوى فهنا يتم اعتماد أسلوب ARDL
- إذا كانت جميع السلاسل الزمنية مستقرة عند الفرق الأول فيتم اعتماد أسلوب التكامل المشترك والذي يمكن من خلاله اعتماد أسلوب VAR غير المقيد أو نمو1ج تصحيح الخطأ .
- إذا كانت السلاسل الزمنية مستقرة عند الفرق الثاني يمكن اعتماد نموذج الانحدار الذاتي .

(7) آلاء نوري حسين : دراسة العلاقة طويلة الاجل بين بعض متغيرات الاقتصاد الكلي وأثرها على النمو الاقتصادي في العراق للمدة (1988- 2014) ، أطروحة دكتوراه غير منشورة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة كربلاء ، 2017 ، ص97

المطلب الثاني :- قياس وتحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة

أولاً:- انموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL)

يعد انموذج (ARDL) أحد اساليب النمذجة الديناميكية للتكامل المشترك التي شاع استعمالها في الاعوام الاخيرة إذ يقدم هذا الانموذج طريقة لإدخال المتغيرات المتباطئة زمنياً كمتغيرات مستقلة في الانموذج , إذ طبق هذا الانموذج من لدن محمد هاشمي بيساران وشين (Pesaran and Shin 1999) وتم تطويره من لدن بيساران وآخرون في عام 2001⁽⁸⁾. ومن مميزات هذا الانموذج إنه لا يشترط إن تكون المتغيرات الداخلة في الانموذج متكاملة من الرتبة نفسها إذ يمكن استعماله إذا كانت المتغيرات متكاملة من الدرجة صفر (0) I أو متكاملة من الدرجة واحد (1) I أو مزيج من كليهما على خلاف منهج التكامل المشترك لجوهانسن⁽⁹⁾. وكذلك يقدم هذا الانموذج مقدرات كفاءة وغير متحيزة لان الانموذج يكون خالياً من الارتباط الذاتي وايضاً يستخدم هذا الانموذج حتى في العينات الصغيرة⁽¹⁰⁾.

كذلك يقدم هذا الانموذج تحليلاً اقتصادياً للأجل القصير والطويل وفق انموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (UECM) (Unrestricted Error Correction Model) ويتم اختبار وجود علاقة طويلة الأجل فيما بين المتغيرات وفق منهج اختبار الحدود (Bound Tast Approach) عن طريق مقارنة قيمة اختبار F- Stat مع القيم الجدولية الخاصة المقدمة من لدن Narayan (2005), فإذا كانت قيمة F - Stat المحتسبة اكبر من الحد الاعلى للقيمة الحرجة فهنا يتم رفض فرضية العدم ($H_0: b=0$) وقبول الفرضية البديلة ($H_1: b \neq 0$) إي وجود علاقة تكامل طويلة الأجل بين المتغيرات , أما إذا كانت القيمة المحتسبة تقع بين الحدود العليا والدنيا فالنتيجة تكون غير حاسمة, أما إذا كانت أقل من الحد الأدنى فهذا يعني عدم وجود علاقة طويلة الأجل⁽¹¹⁾.

ويمكن اتباع الخطوات الآتية لتقدير انموذج (ARDL):

⁽⁸⁾ Saed Khalil and Michel Dombrecht ,The Autoregressive Distributed Lag Approach to co-integration testing: application to opt inflation, PMA WORKING PAPER,2011, p2.

⁽⁹⁾ Birendra Bahadur Budha , Demand for Money in Nepal: An ARDL Bounds Testing Approach, NRB Working Paper, NRB/WP/12,2012, p3.

⁽¹⁰⁾ علي عبد الزهرة حسن و عبد اللطيف حسن شومان, تحليل العلاقة التوازنية طويلة الاجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة واسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتيا ونماذج توزيع الابطاء(ARDL), مجلة العلوم الاقتصادية , جامعة البصرة , المجلد 9, العدد 34, 2013, ص186.

⁽¹¹⁾ R. Santos Alimi, ARDL Bounds Testing Approach to Cointegration A RE-Examination Of Augmented Fisher Hypothesis in an Open Economy, Asian Journal of Economic Modelling, Vol 2, No 2, 2014, p 107.

1- تحديد مدة الإبطاء المثلى باستعمال انموذج الانحدار الذاتي غير المقيد (VAR) ومن خلال مدة الإبطاء التي تحمل أقل قيمة للمعايير الاكايك (AIC) و شوارز (SC) ومعيار هانن كوان (HQ)⁽¹²⁾. في حين يوصي بيساران اذا كانت البيانات سنوية وحجم العينة صغير يمكن استعمال حد اعلى لفترات الإبطاء 2⁽¹³⁾.

2- تقدير انموذج (ARDL) اختبار وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل باستعمال اختبار الحدود (Bound Tast)⁽¹⁴⁾.

3-- اختبار سلامة واستقرارية الانموذج عن طريق مجموعة من الاختبارات وهي :

أ- اختار خلو الانموذج من الارتباط التسلسلي عن طريق اختبار (-Breusch Godfrey Serial Correlation LM Test).

ب- اختبار معنوية المعلمات المقدره باستعمال اختبار (Wald Test).

ج- اختبار استقرارية الانموذج عن طريق اختبار (CUSUM , CUSUM Squares)

4- تقدير المعلمات قصيرة الأجل (انموذج تصحيح الخطأ) وطويلة الأجل .

ثانياً:- نتائج القياس والتحليل

1- تحديد مدة الإبطاء المثلى

يجب معرفة عدد مدد الإبطاء المثلى لهذه المتغيرات، وبعد إجراء الاختبار كانت النتائج كما في الجدول التالي إذ يتم تحديد مدد الإبطاء المثلى بالاعتماد على معيار اكايك (AIC) و معيار سكوارز (SC) ومعيار هانان- كوين بصورة رئيسة إذ يتم اختيار مدة الإبطاء التي تحمل أقل قيمة لهذه المعايير:-

جدول (22) عدد مدد الإبطاء المثلى			
Lag	AIC	SC	HQ
0	106.6312	106.8012	106.6981
1	97.45273	98.47327*	97.85411
2	96.49051*	99.21195	97.56087*

⁽¹²⁾ رغد اسامة جار الله و مروان عبد الملك ذنون, قياس اثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة من الدول النامية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL للفترة (1960-2010), مجلة تنمية الرافدين , جامعة الموصل, المجلد 35, ملحق العدد 114, ص39 .

⁽¹³⁾ Parash Kumar Narayan, Reformulating Critical Values for the Bounds Fstatistics Approach to Cointegration: An Application to the Tourism Demand Model for Fiji, Department of Economics Discussion Papers ISSN 1441-5429 , No. 02/04, P11.

⁽¹⁴⁾ زهرة هادي محمود و أكد سعدون بشار, تحليل اقتصادي لاستجابة عرض محصول البطاطا للحرارة الربيعية في العراق باستخدام نموذج تصحيح الخطأ والتكامل المشترك, مجلة زراعة الرافدين, جامعة بغداد, المجلد 40, العدد 4, 2012, ص49.

3	97.08685	98.95784	97.82272
4	96.90451	100.4764	98.30935

* تشير إلى عدد فترات الإبطاء المثلى وجميع الاختبارات معنوية مستوى (5%)

AIC: معيار اكايك ، SC: معيار سكوارز ، HQ: معيار هانان - كوين

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي

ومن خلال الجدول (22) نستنتج ان عدد مدد الإبطاء هو فترتين إبطاء بالاعتماد على المعايير المذكورة AIC و SC التي تحمل أقل قيمة عند مدة الإبطاء الأولى وعلية ستكون مدة الإبطاء المثلى.

2- تقدير النموذج

بعد تقدير النموذج وفق أسلوب ARDL ظهرت لدينا النتائج الآتي:

جدول (23) نتائج انموذج ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
X2(-1)	0.108595	0.108289	-1.00283	0.3198
X1	-0.0092	0.002616	-1.75514	0.0841
EXPO	-0.00004	1.04E-05	4.085182	0.0001
EXCH	17.77211	3.342455	5.317081	0.000
C	-20897.95	3924.766	-5.32464	0.000
R-squared	0.9953	Mean dependent var		226.91
Adjusted R-squared	0.991838	S.D. dependent var		237.867
S.E. of regression	130.6703	Akaike info criterion		12.6779
Sum squared resid	1075708	Schwarz criterion		12.9027
Log likelihood	-436.7255	Hannan-Quinn criter.		12.7672
F-statistic	27.60778	Durbin-Watson stat		2.3316
Prob(F-statistic)	0.000			

المصدر : من اعداد الباحث استناداً الى مخرجات برنامج Eviews 10

نلاحظ من الجدول المذكور انفاً الذي يوضح نتائج تقدير انموذج ARDL إذ كانت القدرة التفسيرية للأنموذج المقدر ($R^2=0.995$) وكانت قيمة Adjusted R-squared (0.991) أي إن المتغيرات المستقلة الداخلة في الانموذج المقدر تفسر 99% من التغيرات في المتغير التابع، وكذلك الانموذج معنوي إذ كانت قيمة F المحتسبة كبيرة (27.6) وهي معنوية عند مستوى 5% أي إن الانموذج المقدر معنوي أي نرفض فرضية العدم ($H_0: b=0$) ونقبل الفرضية البديلة ($H_1: b \neq 0$).

بعد ذلك سنقوم بتقدير نموذج تصحيحي الخطأ لا استخراج معلمات الأجل القصير ومن ثم اجراء اختبار الحدود لمعرفة مدى وجود علاقة توازنه طويلة الأجل
أظهر نموذج تصحيح الخطأ النتائج الواردة في الجدول الآتي :

جدول (24) مخرجات نموذج تصحيح الخطأ				
ARDL Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(X1)	-0.004592	0.001528	-3.006206	0.0038
CointEq(-1)*	0.25609	0.129144	-6.392911	0.0000
المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي				

يظهر الجدول أعلاه إن معامل تصحيح الخطأ معنوي ولكن إشارته ليست سالبة وهذا دلالة على عدم وجود علاقة توازنه طويلة الأجل ، أما معلمة الأجل القصير الخاصة بمتغير مزاد العملة (x1) فقد أظهرت وجود علاقة عكسية ، إذ إن إشارة المعلمة الخاصة بمتغير مزاد العملة (سالبة) وهذا دلالية على إن زيادة مزاد العملة سيؤدي إلى انخفاض الاحتياطيات الدولية ، إذ تشر المعلمة البالغة (-0.004) إلى إن حصول زيادة في مزاد العملة بمقدار (1%) يؤدي إلى انخفاض الاحتياطيات بمقدار (0.004)% وعلى ارغم من إن المعلمة تظهر متدنية إلا إن الأثر التراكمي لها ممكن أن يكون ملموس على مستوى الاحتياطيات فالارتفاعات المتراكمة لمزاد العملة يؤدي بالنتيجة إلى انخفاضات متراكمة في الاحتياطيات الدولية وهذا ما ظهر جلياً في السنوات الأخيرة .

الخطو التالية تتمثل باختبار الحدود F-Bounds Test لمعرفة مدى وجود علاقة توازنه طويل الأجل ، والجدول الاتي يبين نتائج اختبار الحدود

جدول (25) نتائج اختبارات الحدود				
F-Bounds Test				
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	1.68587	10%	2.37	3.2
k	3	5%	2.79	3.67
		2.50%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66
المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي				

يوضح الجدول أعلاه نتائج اختبار الحدود ومنه نلاحظ إن قيمة (F-statistics) المحتسبة كانت (1.6) وهي أقل من القيمة الجدولية الصغرى البالغة (2.37) مما يشير إلى عدم معنوية الاختبار أي عدم إمكانية رفض فرضية العدم أي عدم وجود علاقة توازنه طويلة التي تشير إلى انعدام العلاقة التوازنية طويلة الأجل ، وهذه النتيجة متسقة مع ما أظهره معامل تصحيح الخطأ في اختبار تصحيح الخطأ ، ويعود السبب في عدم وجود علاقة توازنه طويلة الأجل إلى إن متغيرات الدراسة وعلى وجه الخصوص مزاد العملة والاحتياطات الدولية كان التفاعل بينهما و ظهورهما بشكل مؤثر في الاقتصاد العراقي قبل مدة قصيرة نسبياً بحدود العشر سنوات أو أكثر بقليل .

أما عن اختبار Wald Test والذي يظهر معنوية المعلمات المقدرة وخصوصا المعلمات قصيرة الأجل فكان نتائج هذا الاختبار كما وارد في الجدول الاتي :

جدول (26) نتائج اختبار Wald Test			
Test Statistic	Value	Df	Probability
F-statistic	2.502272	(2, 63)	0.04
Chi-square	5.004544	2	0.0019
المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي			

يوضح الجدول (26) نتائج اختبار (Wald Test) للنموذج ومنه نلاحظ إن قيمة Chi- squar كانت معنوية للمعلمات المقدرة عند مستوى معنوية 5% وهذا يشير إلى وجود علاقة قصيرة الأجل بين متغيرات الانموذج المقدر.

أما الخطوة التالية فهي اختبار خلو الانموذج المقدر من مشكلة الارتباط التسلسلي باستعمال اختبار (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test) والارتباط الذاتي وكما هو موضح في الجدولين أدناه

جدول (27) اختبار وجود الارتباط التسلسلي			
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	4.157528	Prob. F(2,61)	0.203
Obs*R-squared	8.397222	Prob. Chi-Square(2)	0.415

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي

نلاحظ من الجدول (27) إن الانموذج المقدر خالي من الارتباط التسلسلي أي نقبل فرضية العدم التي تقضي بعدم وجود ارتباط تسلسلي بين البواقي لأن قيمة اختبار F و Chi-Square غير معنوية عند مستوى معنوية 5% ونرفض الفرضية البديلة بوجود الارتباط التسلسلي .

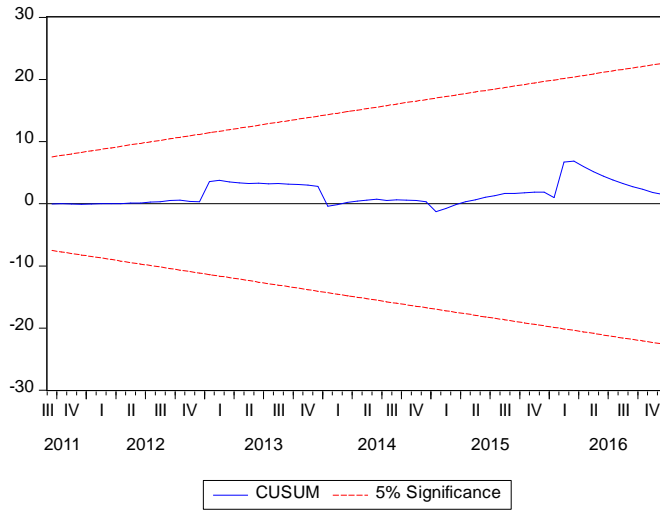
أما اختبار مشكلة عدم الارتباط الذاتي فإن المؤشرات الاحصائية ايضاً كانت تشير إلى أن الانموذج خالي من الارتباط الذاتي لأن قيمة Q-stat غير معنوية عند مستوى 5% وعليه سنقبل فرضية العدم أي عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي ونرفض الفرضية البديلة وكما هو ظاهر في الجدول الاتي :

جدول (28) اختبار وجود الارتباط الذاتي				
	AC	PAC	Q-Stat	Prob*
1	-0.17	-0.17	2.1051	0.147
2	0.009	-0.02	2.1115	0.348
3	0.156	0.159	3.9531	0.267
4	-0.05	0.004	4.1447	0.387
5	-0.103	-0.12	4.9693	0.42
6	-0.23	-0.312	9.1208	0.167
7	-0.017	-0.122	9.1449	0.242
8	-0.127	-0.12	10.458	0.234
9	-0.107	-0.084	11.404	0.249
10	-0.034	-0.104	11.499	0.32
11	0.144	0.094	13.265	0.276
12	-0.055	-0.081	13.53	0.332
13	-0.026	-0.138	13.591	0.403
14	0.08	-0.133	14.171	0.437
15	-0.018	-0.119	14.202	0.51
16	0.049	-0.005	14.43	0.567
17	-0.012	0.002	14.443	0.636
18	0.031	-0.03	14.536	0.694
19	0.055	0.007	14.835	0.733
20	-0.001	-0.011	14.835	0.786
21	0.038	-0.008	14.98	0.824
22	-0.028	-0.083	15.061	0.86
23	0.025	0.001	15.127	0.89
24	-0.067	-0.044	15.622	0.901
25	0.006	0.032	15.627	0.925
26	-0.062	-0.047	16.069	0.935
27	-0.036	-0.049	16.218	0.949
28	0.021	-0.011	16.271	0.962
29	-0.038	-0.014	16.447	0.97
30	0.033	-0.018	16.581	0.977
31	0.009	-0.009	16.591	0.984
32	0.104	0.09	18.035	0.978
المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج ا				

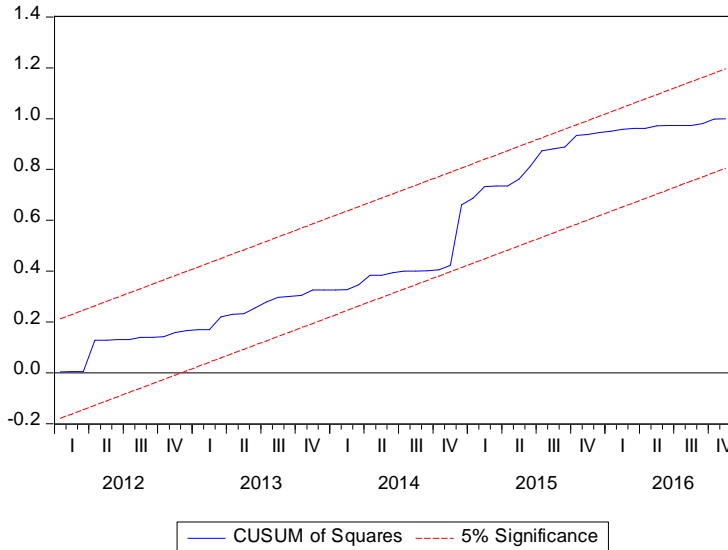


ولاختبار استقرارية الانموذج المقدر يمكن الاستعانة باختبار (CUSUM , CUSUM Squares) الموضحة بالشكلين أدناه ، إذ يشير الشكل الاول إلى إن المجموع التراكمي للبواقي داخل حدود القيم الحرجة عند مستوى معنوية 5% وهذا يدل على استقرارية المعلمات المقدرة ، في حين الشكل الثاني يوضح المجموع التراكمي لمربعات البواقي كان داخل حدود القيم الحرجة عند مستوى معنوية 5% وذلك يدل على استقرارية المتغيرات الداخلة في الانموذج.

شكل (11) اختبار *cusum*



شكل (12) اختبار Cusum of Squares



الاستنتاجات والتوصيات

أولاً :- الاستنتاجات

- 1- شهد الاقتصاد العراقي أزمة مالية مزدوجة في السنوات الأخيرة ، نتيجة إلى انخفاض أسعار النفط الخام من جهة ، وارتفاع النفقات العامة من جهة أخرى ؛بسبب الحرب على الارهاب (داعش) لكنه لم يؤثر بشكل كبير على حجم الاحتياطيات الدولية.
- 2- إن هروب رؤوس الأموال من خلال عمل مزاد العملة ،فهي حالة طبيعية نظراً لما يعيشه البلد من ظروف اقتصادية وسياسية وأمنية غير مستقرة، وعلية يبحث الجميع عن بيئة اقتصادية مستقرة لاستثمار أموالهم واستغلال مدخراتهم، ويتجلى بوضوح عند مطابقة حجم مبيعات المزاد العملة مع حجم الاستيرادات ونسبة الضرائب الكمركية المتحصل عليها.
- 3- وجود اختلال كبير في هيكل الإيرادات العامة الحاصل من ارتفاع نسبة مساهمة الإيرادات النفطية إذ وصلت هذه النسبة في بعض الاعوام 98% وهذا يجعل الإيرادات النفطية هي المحرك الرئيس للنشاط الاقتصادي ومن ثم فإن حدوث صدمات في أسعار النفط ستؤثر بشكل مباشر وكبير في مجمل النشاط الاقتصادي.
- 4- استطاعت السلطة النقدية المحافظة على قيمة العملة العراقية (سعر الصرف) إذ تمكنت من تخفيض سعر الصرف الرسمي عن طريق مزاد العملة والمحافظة عليه عند مستويات ثابتة تقريبا لاسيما في الاعوام الأخيرة.
- 5- لم يكن للضرائب الجمركية تأثير معنوي في دالة الاستيرادات بسبب انخفاض قيمة إيرادات الضرائب الجمركية فضلاً عن الفساد الإداري والمالي في المنافذ الحدودية.
- 6- للاحتياطيات الدولية دور مهم في زيادة الاستخدام وتوفير فرص عمل، من خلال استثمار الجزء الفائض منها سواء كان ذلك عن طريق برامج التشغيل وفقاً لشروط معينة، أو بشكل غير مباشر من خلال تأثيرها في النمو الاقتصادي والصادرات. كما إن زيادة تشغيل الايدي العاملة التي تسهم بشكل كبير في الصادرات، ينعكس تأثيرها بشكل إيجابي في الاحتياطيات الدولية فيما بعد.
- 8-توجد علاقة مهمة بين التغير في الاحتياطيات الدولية ونظام سعر الصرف المتبع، إذ يوضح نظام سعر الصرف المدار وجود علاقة وثيقة بين تغيرات سوق الصرف والاحتياطي. ووفقاً لذلك، فإن

البنوك المركزية في الاقتصادات التي تعمل في ظل نظام سعر الصرف المدار يجب عليها إن تزيد من الطلب على الاحتياطيات الدولية لهذا الغرض. في حين لا يتطلب عمل السلطة النقدية في الاقتصادات التي تعمل وفق نظام سعر الصرف المرن إلى الاحتفاظ بحجم كبير من الاحتياطيات الدولية من أجل التأثير في سعر الصرف؛ وذلك لأن سعر الصرف في هذه الحالة يتقرر وفقاً لتفاعل قوى العرض والطلب في سوق العملات. ومن ثم فإن قدرًا أكبر من المرونة في سعر الصرف من شأنه أن يقلل من الطلب على الاحتياطيات الدولية.

استنتاجات الجانب القياسي للبحث:

- 1- عدم سكون المتغيرات المدروسة في مستواها الأصلي، وتحقق صفة السكون لجميع المتغيرات عند فرقتها الأول، مما مكن من إجراء اختبار التكامل المشترك وتقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ.
- 2- أوضحت نتائج سببية جرانجر وجود علاقة سببية تتجه من مبيعات العملة الأجنبية إلى الاحتياطيات الدولية، كذلك توجد علاقة سببية بإتجاه واحد من الدين الداخلي إلى الاحتياطيات الدولية، وتوجد علاقة سببية بإتجاه واحد من سعر الصرف إلى الاحتياطيات الدولية.
- 3- توجد علاقة سببية بإتجاه واحد من الاستيرادات إلى نافذة بيع العملة إذ تعتمد الاستيرادات وبالدرجة الأساس على حجم العملات الأجنبية التي تطرحها نافذة بيع العملة.
- 4- لا توجد علاقة سببية بين حجم مبيعات نافذة بيع العملة من العملة الأجنبية والاستيرادات، وهذا يوضح حجم الأموال التي يخسرها الاقتصاد نتيجة لعدم استغلال الامثل لمورد الضرائب الكمركية.

ثانياً :- التوصيات

- 1- ضرورة انشاء صناديق سيادية تحد من الصدمات في اسعار النفط ، وكذلك لضمان لأجيال المستقبل وتكون تحت ادارة السلطة النقدية مع وجود معايير الكفاء الاقتصادية بما يضمن الحصول على موارد اضافيه تضاف إلى الاحتياطيات الأجنبية .
- 2- التوجه نحوه التنسيق بين السياسة النقدية والمالية وفقاً لما يتما □اء مع تنشيط الاقتصاد العراقي، وذلك من خلال برنامج عمل يضمن استقرار في المستوى العام للأسعار؛ وتنشيط في القطاع الخاص؛ إضافة إلى وضع برنامج استيراد يحد من انحدار وتسرب الاحتياطيات الأجنبية.

3- إتباع سياسات تتسم بالكفاءة في إدارة الاقتصاد العراقي، من خلال التنسيق العالي بين السياستين النقدية والمالية، إذ إنّ الاستقرار النسبي في المستوى العام للأسعار الذي وفرته السياسة النقدية في العراق عبر التحكم بأداة سعر الصرف، لابد أن يرافقه سياسة مالية قادرة على توليد استثمارات تدفع عجلة النمو الحقيقي في الاقتصاد العراقي.

4- ضرورة ضمان الإدارة الكفوءة للاحتياجات الدولية بالشكل الذي يحقق الموازنة بين المنافع المتحققة منها والتكاليف المترتبة عن الاحتفاظ بها بشكل سائل.

5- تقليل الاعتماد على الإيرادات النفطية؛ لأنها مصدر دائم للصدمات والاعتماد على مصادر الدخل الأخرى كالضرائب والرسوم مع مراعاة طبيعة النشاطات التي تفرض عليها لتجنب الأضرار بالطبقات الفقيرة، كذلك يمكن إن تقوم تطوير القطاع السياحي لأنه يمكن أن يكون مصدراً غنياً يسد حاجات الحكومة.

6- بالرغم من سعي السلطة النقدية إلى إدارة سعر الصرف عن طريق نافذة العملة لكن الأمر يتطلب من السلطة النقدية تشديد المراقبة على الجهات المتعاملة في سوق الصرف؛ لأن هذه التعاملات يشوبها الكثير من الفساد الإداري فضلاً عن غسيل الأموال إذ تسعى هذه الجهات للمضاربة في كمية العملة الأجنبية التي تحصل عليها من نافذة العملة والأفادة من فوارق الأسعار في السوق الموازية، ويمكن إن يقوم البنك المركزي بإلغاء □ ركات الوساطة والسماح للمواطنين بشراء الدولار من البنك المركزي مباشرة.

7- من الضروري توجه السياسة المالية إلى الحد من الانفاق الحكومي باعتباره السبب الرئيسي في زيادة عرض النقد يضاف إلى التوجه نحوه تمويل النفقات الاستثمارية لكي يصل الاقتصاد العراقي إلى مرحلة تنويع الموارد وزيادة الاستثمارات التي ستجلب الهدر في الاحتياطات الأجنبية.

المصادر

قائمة المصادر

أولاً: المصادر العربية.

القرآن الكريم.

1. الكتب:

1. ابدجمان ،مايكل , الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة, ترجمة محمد إبراهيم منصور , دار المريخ للنشر، 1999.
2. إبراهيم كبة، دراسات في تاريخ الاقتصاد والفكر الاقتصادي ،بغداد، ط1، 1970.
3. إبراهيمي ،أحمد : الاقتصاد النقدي - وقائع ونظريات وسياسات ، ط1 ، دار الكتب ، بغداد ، 2015.
4. ابن منظور: لسان العرب، ج13 ، مادة حوط ، ط1 ، دار المعارف، القاهرة، سنة النشر غير موجودة، .
5. أبو شرار ،علي عبد الفتاح: الاقتصاد الدولي . نظريات وسياسات، ط2، دار المسيرة، عمان، 2010.
6. الاحرش ،محمد عبد العزيز محمد: صندوق النقد والبنك الدوليان وصناعة الفقر في الدول النامية، دار النهضة العربية، القاهرة.
7. أحمد مختار عبد الحميد عمر: معجم اللغة العربية المعاصرة ، ج1، ط1 ، عالم الكتب ،2008.
8. بن فهد ،محمد احمد , اقتصاديات النقود والبنوك, ط 1 , مطبعة الفجيرة الوطنية , دبي, 2003.
9. بوخاري ،لحلو موسى ، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي ، مكتبة حسن العصرية ، بيروت ، ط 1 ، 2010.
10. الجنابي ،هيل عجمي جميل: التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، ط1، دار وائل للنشر، عمان . الأردن، 2014.

11. الجنابي، هيل عجمي، رمزي ياسين ارس، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2009.
12. الجنابي، طاهر: علم المالية العامة والتشريع المالي، طبعة منقحة، العاتك لصناعة الكتاب، القاهرة، 2007.
13. جوارتيني، جيمس، وريجار أستروب، الاقتصاد الكلي، ترجمة عبد الفتاح وعبد العظيم محمد، دار المريخ، الرياض، 1999.
14. الحجار، بسام: العلاقات الاقتصادية الدولية، ط1، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2003.
15. حداد، اكرم و مشهور هذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، ط2، دار وائل للنشر، عمان، 2008.
16. الحسني، عرفان تقي: التمويل الدولي، ط2، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 2002.
17. حشيش، عادل احمد: أساسيات المالية العامة. مدخل لدراسة أصول الفن المالي للاقتصاد العام، دار النهضة العربية، بيروت، 1992.
18. خريس، جمال واخرون، النقود والبنوك، ط1، دار المسيرة للنشر، عمان، 2002.
19. الدليمي، عوض فاضل اسماعيل: النقود والبنوك، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي - جامعه بغداد، بغداد، 1990.
20. الدوري، زكريا ويسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسة النقدية، دار اليازوري، عمان، 2006.
21. الدوري، محمد احمد، الجوانب الأساسية في موضوع النقود، ط1، دار شموع الثقافة، بنغازي، 2007.
22. ساكر، محمد العربي: محاضرات في الاقتصاد الكلي، ط1، دار الفجر، بيروت، 2006.
23. سامويلسون ونوردهاوس: علم الاقتصاد، ط1، مكتبة لبنان ناشرون، بيروت، 2006.
24. شاويش، وليد مصطفى: السياسة النقدية بين الفقه الاسلامي والاقتصاد الوضعي، ط1، المعهد العالمي للفكر الاسلامي، بيروت، 2011.
25. شبيب، مايج، حسن كريم، التمويل الدولي أسس نظرية وأساليب تحليلية، ط1، 2015.
26. الشمري، ناظم محمود، النقود والمصارف، الموصل، 1988.

27. شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، ط1، 2012.
28. طاقة، محمد وآخرون، أساسيات علم الاقتصاد (الجزئي والكلي)، ط2، دار اثراء للنشر ومكتبة الجامعة، الاردن، 2009.
29. طوروس، وديع، المدخل في الاقتصاد النقدي، بيروت، ط1. 2011.
30. عامر، وحيد مهدي، اقتصاديات النقود والبنوك، ط1، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2010.
31. العايب، وليد و لطلو بوخاري، اقتصاديات البنوك والتقنيات البنكية، ط1، مكتبة حسين العصرية، بيروت، 2013.
32. عبد الحميد، عبد المطلب، اقتصاديات النقود والبنوك (الاساسيات والمستحدثات)، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2009.
33. عبد الرحيم، محمد إبراهيم، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2014.
34. عبد القادر، السيد متولي، اقتصاديات النقود والبنوك، ط1، دار الفكر ناشرون، عمان 2010،
35. عبد القادر، السيد متولي: الاقتصاد الدولي . النظرية والسياسات، ط1، دار الفكر، الأردن، 2010
36. عدنان عباس علي، تاريخ الفكر الاقتصادي، بغداد، ط1، 1979،
37. العصار، رشاد ورياض الحلبي : النقود والبنوك ، ط1 ، دار صفا للنشر والتوزيع ، الاردن ، 2010.
38. عصفور، محمد شاكر: أصول الموازنة العامة، ط1، دار المسيرة، عمان، 2008.
39. علي، محمد صنقور: المعجم الاصولي، الجزء الاول، طبعه مزيدة ومنقحة، سنة النشر غير موجودة.
40. الغزالي، عبد الحميد أساسيات الاقتصاديات النقدية وضعيا واسلاميا مع الاشارة الى الأزمة المالية العالمية، ط2، دار النشر للجامعات، القاهرة، 2009.
41. قاسم، مظهر محمد صالح، السياسة النقدية للعراق بناء الاستقرار الاقتصادي الكلي والحفاظ على نظام مالي سليم، ط1، العراق -بغداد، 2012.

42. القطابري، محمد ضيف الله، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، عمان، ط1، 2011.
43. كوتسوينس، نظرية الاقتصاد القياسي، ترجمة د. محمد عبد العال واخرون، دار الحكمة للطباعة والنشر، بغداد، 1991.
44. لبيب شقير، تاريخ الفكر الاقتصادي، بغداد، 1986.
45. ماير، توماس واخرون، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة السيد احمد عبد الخالق، دار المريخ للنشر، الرياض، 2002.
46. مجدي محمود شهاب وسوزي عدلي ناشد: أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2006.
47. محمد ابراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، عمان، ط1، 2010.
48. معتوق، سهير محمود، النظريات والسياسات النقدية، القاهرة، ط1، 1989.
49. المعموري، عبد علي، تاريخ الفكر الاقتصادي، بغداد، 2006.
50. الوادي، محمود حسين واحمد العساف، الاقتصاد الكلي، ط1، دار المسيرة للنشر، عمان، 2009.
51. الوادي، محمود حسين واخرون، النقود والمصارف، ط1، دار المسيرة للنشر، عمان، 2010.
52. الوادي، محمود حسين وآخرون: الاقتصاد الكلي، ط2، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2010.

2. المجلات والدوريات:

1. عبد المجيد قدرى، الصناديق السيادية والازمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد6، الجزائر، 2001.
2. حميد عبيد عبد ومأمون احمد جبر، العلاقة السببية بين الأسعار والمساحات المزروعة وإنتاج الرز في العراق للفترة 1970-2008، مجلة الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، جامعة بابل، العدد 1، 2012.
3. ثريا الخزرجي، السياسة النقدية في العراق، مجلة كلية بغداد للعلوم والاقتصادية الجامعة، العدد23، بغداد، 2010.

4. رغد اسامة جار الله و مروان عبد الملك ذنون, قياس اثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة من الدول النامية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاء الموزع ARDL للفترة (1960-2010), مجلة تنمية الرافدين , جامعة الموصل, المجلد 35, ملحق العدد 114.
5. زايري بلقاسم, : كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري, مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا, العدد السابع, 2007.
6. زهرة هادي محمود و اكد سعدون بشار, تحليل اقتصادي لاستجابة عرض محصول البطاطا للعروة الربيعية في العراق باستخدام نموذج تصحيح الخطأ والتكامل المشترك, مجلة زراعة الرافدين, جامعة بغداد, المجلد 40, العدد 4, 2012.
7. علي عبد الزهرة حسن و عبد اللطيف حسن شومان, تحليل العلاقة التوازنية طويلة الاجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة واسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتيا ونماذج توزيع الابطاء (ARDL), مجلة العلوم الاقتصادية , جامعة البصرة , المجلد 9, العدد 34, 2013.
8. فارس كريم بريهي, الاقتصاد العراقي فرص وتحديات دراسة تحليلية للمؤشرات الاقتصادية, التنمية البشرية, مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة, كلية بغداد الجامعة, العدد 27, ايلول, 2011.
9. فلاح حسن ثويني , التوجيهات الجديدة للسياسة النقدية في العراق, المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية, المجلد 3, العدد 8, 2005.
10. محمود محمد داغر وعلي محمد علي, الانفاق العام على مشروعات البنى التحتية واثرها في النمو الاقتصادي في ليبيا(منهج السببية), مجلة بحوث اقتصادية عربية, الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية, لبنان العدد 51, 2010

3. التقارير:

1. البنك المركزي العراقي , المديرية العامة للإحصاء والأبحاث , النشرة الإحصائية السنوية لعام 2003 .
2. البنك المركزي العراقي , المديرية العامة للإحصاء والأبحاث , النشرة الإحصائية السنوية لعام 2004 .
3. البنك المركزي العراقي , المديرية العامة للإحصاء والأبحاث , النشرة الإحصائية السنوية لعام 2005 .
4. البنك المركزي العراقي , المديرية العامة للإحصاء والأبحاث , النشرة الإحصائية السنوية لعام 2006 .

5. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية لعام 2007 .
6. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية لعام 2008 .
7. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية لعام 2009 .
8. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية لعام 2010 .
9. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية لعام 2011 .
10. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية لعام 2012 .
11. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية لعام 2013 .
12. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية لعام 2014 .
13. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية لعام 2015 .
14. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية لعام 2016 .
15. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، تقرير السياسة النقدية لعام 2011.
16. البنك المركزي العراقي ، تطور سياساته النقدية والرقابة المصرفية ، بغداد ، 2012 .
17. التقرير الاقتصادي السنوي ، البنك المركزي العراق ، بغداد ، 2010 .
18. صندوق النقد الدولي : الاحتياطات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية – المبادئ التوجيهية لاعداد نموذج قياسي للبيانات ، الطبعة العربية , 2013 .
19. صندوق النقد الدولي, إدارة الدين الخارجي, واشنطن, 1991.

20. صندوق النقد الدولي: المبادئ التوجيهية لإدارة احتياطات النقد الاجنبي، 2001.

21. وزارة المالية ، قانون الموازنة العامة للاتحاد للسنة المالية 2015

www.mof.yov.ig/pages/ar

4. البحوث والدراسات:

- 1- إبراهيم النوار ، حدة الهبوط : الآثار المتوقعة لانخفاض أسعار النفط والغاز ، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات ، الدوحة ، 2016 ، ص1.
<http://www.alrafedain.net/indexlite.php?Show=news&action=print&id=101499>
- 2- أحمد بريهي، التضخم والسياسة النقدية" شبكة الاقتصاديين العراقيين:
<http://iraqieconomists.net/ar> /
- 3- أحمد شفيق الشاذلي ، طرق تكوين وإدارة الاحتياطات الأجنبية تجارب بعض الدول العربية والأجنبية ، صندوق النقد العربي ، أبو ظبي ، 2014 ، ص8.
- 4- براق شبر ، هل فقدت السياسة النقدية في العراق مصداقيتها وشفافيتها ؟ ، بحث منشور على موقع شبكة الاقتصاديين العراقيين ، 2015 .
<http://iraqieconomists.net/ar> .
- 5- البصري يقترح آليات سريعة لرفع قيمة الدينار العراقي مقال منشور
- 6- البنك المركزي : الاحتياطي الأجنبي للعراق هبط لنحو 60 مليار دولار مع تراجع النفط مقال منشور على الموقع www.alnajafnews.info
- 7- حاتم جورج حاتم ، إشكاليات قيام الموازنة العامة بتحديد سقف المبيعات اليومية من العملة الأجنبية – وجهة نظر اقتصادية ، شبكة الاقتصاديين العراقيين ، 2015 ، ص2
<http://iraqieconomists.net/ar>
- 8- خالد بن راشد الخاطر ، تحديات انهيار أسعار النفط والتوسع الاقتصادي في دول مجلس التعاون ، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات ، الدوحة ، 2015 ، ص4 - 5.
- 9- سمير حسن ليلو ، تأثير هبوط أسعار النفط على الاقتصاد العراقي وعلى التنمية المستدامة ، شبكة الاقتصاديين العراقيين ، 2015
<http://iraqieconomists.net/ar>
- 10- سمير عباس النصيري ، برنامج تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة – المتطلبات التنفيذية للتطبيق ، 2015
www.iraqieconomists.net/er
- 11- سمير عباس النصيري ، مراجعة تقييمه للوضع المالي في العراق بعد الهبوط الجديد لأسعار النفط في عام (2016) مقال منشور على موقع شبكة الاقتصاديين العراقيين ، 2016
<http://iraqieconomists.net/ar>
- 12- علي محسن العلق ، الاحتياطات الدولية ونافذة بيع العملة الأجنبية في البنك المركزي العراقي ، مقال منشور على www.newssabah.com
- 13- علي ميرزا ، استقلالية البنك المركزي والاحتياطات الدولية والميزانية العمومية في العراق ، بحث منشور على موقع شبكة الاقتصاديين العراقيين ، 2012 ، ص4.
<http://iraqieconomists.net/ar>

- 14- علي ميرزا ، متابعة سوق الصرف في العراق منذ أقرار الموازنة (2015) ، بحيث منشور على موقع شبكة الاقتصاديين العراقيين ، 2015 .
<http://iraqieconomists.net/ar>
- 15- مرزا علي ، موازنة 2015 وتحديدها لسقف مبيعات الدولار في مزاد العملة – التبعات المحتملة للتطبيق " شبكة الاقتصاديين العراقيين : <http://iraqieconomists.net/ar> .
- 16- مظهر محمد صالح، نظام معدلات الصرف في العراق، انموذج تشخيصي للواقع العراقي، بحث متاح على شبكة الاقتصاديين العراقيين <http://iraqieconomists.net/ar> .
- 17- وفاء جعفر المهدي ، المرأة ... الشريك الجديد لاستدامة التنمية والتحول إلى اقتصاد السوق في العراق ، ص 9 .
- 18- وليد عيدي عبد النبي، مزاد العملة الاجنبية ودوره في تحقيق استقرار سعر الصرف الدينار العراقي، المديرية العامة لمراقبة الصيرفة والائتمان، البنك المركزي العراقي، 2010، ص7.

الرسائل والاطاريح:

- (1) أحمد اسماعيل ابراهيم ، قياس درجة استقلالية البنك المركزي العراقي وعلاقتها بعجز الموازنة الحكومية ، العراق حالة دراسية للمدة 1980-2008 ، اطروحة دكتوراه غير منشورة ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعه بغداد ، 2010 .
- (2) آلاء نوري حسين : دراسة العلاقة طويلة الاجل بين بعض متغيرات الاقتصاد الكلي وأثرها على النمو الاقتصادي في العراق للمدة (1988-2014) ، أطروحة دكتوراه غير منشورة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة كربلاء ، ، 2017 .
- (3) بلال قاسم، قياس تأثير نافذة بيع العملة على التغيرات في سعر الصرف وعرض النقد في العراق، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعه بغداد، 2017.

ثانياً: المصادر الأجنبية.

1-Birendra Bahadur Budha , Demand for Money in Nepal: An ARDL Bounds Testing Approach.

2-Paul R. Krugman And Others: International Economics Theory & Policy , Ninth Edition, Library Of Congress The United States Of America.

3-International Monetary Fund: Guidelines For Foreign Exchange Reserve Management, Washington, D.C.: International Monetary Fund

4-Kathryn M.E. Dominguez And Others: International Reserves And The Global Financial Crisis,.

5-International Monetary Fund: Guidelines For Foreign Exchange Reserve Management

6-Kathryn M. E. Dominguez: Foreign Reserve Management During The Global Financial Crisis .

7-Paul R. Krugman and Maurice Obstfeld, International Economics theory and policy , Addison Wesley , New York,

8- R. Glenn hubbard & Anthony Patrick, Macroeconomics, first Edition,.

9-R. Glenn Hubbard, Money, The Financial System, and The Economy, Sixth Edition, Pearson, Boston .

10-Sozovska, Aleksandra “Exchange Rate Regimes in Transition Economies” USAID research, Jordan,.

11-Carlo Favero & Francesco Giavazzi : Debt And The Effects Of Fiscal Policy, The Federal Reserve Bank Of Boston For Its Hospitality While This Paper Was Completed, February.

12-Claro, Sebastián and Soto, Claudio “Exchange rate policy and exchange rate interventions: the Chilean experience”.

13-International Monetary Fund: Debt- And Reserve-Related Indicators Of External .

14-Andree and Others: Monitoring and Forecasting Annual Public Deficit Every Month: The Case of France, Empirical Economic.

15-Andrew.B & Ben.S. Bernanke: Macroeconomics, Fifth Edition, Published By Dorling Kindersley.

16-Angana Banerji & Andrew Martinez: IMF Bilateral Surveillance on Reserves, International Monetary Fund, IEO Background Paper Independent Evaluation Office of the International Monetary Fund,.

17-Brian snowdon & Howard R. vane, Modern Macroeconomics, Edward Elgar, Cheltenham.

18- Carlos Segura Rodríguez And Katharina Funk.

19- Cédric Achille Mbeng Mezui And Uche Duru.

20-David C. Colander: Economics, Sixth Edition, Published By Mc Grow _ Hill Companies, American New York,.

21-European Central Bank: The Accumulation Of Foreign Reserves, An International Relations Committee Task Force , Occasional Paper Series..

23-Ferderic S. Mishkin, The Economics Of Money ,Banking, and Financial Market , Tenth Edition, Pearson, London.

24-Grant &Brue, The History of Economic Thought, seventh Edition.

25-H Bhatia, Public Finance Revised Edition, Vikas Publishing House pvtltd,.

26-Homi Kharas & Deepak Mishra: Fiscal Policy, Hidden Deficits, And Currency Crises, International Monetary Fund, Working, Washington.

27-Howard R. vane & JounL. Thompson, Monetarism Theory, Evidence & policy, Cowley Road.

28-International Monetary Fund: Debt- And Reserve-Related Indicators Of External.

29-International Monetary Fund: International Reserves And Foreign Currency Liquidity,.

30-International Monetary Fund: International Reserves And Foreign Currency Liquidity .

31-Jacqueline Murray Brux: Economic Issues and Policy, Fifth Edition, South – Western Cengage Learning.

32-Jocelyn Horne And Daehoon Nahm : International Reserves And Liquidity : A Reassessment, The Australian Research Council.

33-Joshua Aizenman :Financial Crisis And International Reserves, Princeton Encyclopedia Of The World Economy, Princeton University Press .

34-Joshua Aizenman And Hans Genberg: Research On The Demand For International Reserves: Developments In Academia, IMF, Independent Evaluation Office Of The International Monetary Fund, Background .

35-Joshua Aizenman And Others: Adjustment Patterns To Commodity Terms Of Trade Shocks: The Role Of Exchange Rate And International Reserves Policies, National Bureau Of Economic Research (NBERMassachusetts Avenue Cambridge,.

36-Maurice Obstfeld And Others: Financial Stability, The Trilemma, And International Reserves, American Economic Journal: Macroeconomics.

37-McCarty, Cynthia S. “Currency Auctions: Minimizing Collusive Behavior” USA, Journal of East-West Business, Jacksonville State University.

38-R. Santos Alimi, ARDL Bounds Testing Approach to Cointegration A RE-Examination Of Augmented Fisher Hypothesis in an Open Economy, Asian Journal of Economic Modelling,.

39-Saed Khalil and Michel Dombrecht ,The Autoregressive Distributed Lag Approach to co-integration testing: application to opt inflation, PMA WORKING PAPER,.

40-Thomas E. Schweigert, Nominal and Real Exchange Rates and Purchasing Power Parity during The Guatemalan Flot , , Journal of Economic development.

41-World Bank, External debt,.

42-Zdeněk Čech And Anton Jevčák: International Reserves In The CEE8 Lessons From The Financial Crisis, Economic Analysis From The European Commission`S Directorate-General For Economic And Financial Affairs,.

43-International Monetary Fund : International Reserves And Foreign currency Liquidity , Guidelines For A Data Template.

44-International monetary Fund: Debt-and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability ,Prepared By The Policy Development And Review Department IN Consultation With Other Departments,.

45-International Monetary Fund: International Reserves And Foreign Currency Liquidity.

46-Javier Guzmán Calafell & Rodolfo Padilla Del Bosque: The Ratio Of International Reserves To Short-Term.

47-Jeffery Amato And Others: Research On Exchange Rates And Monetary Policy: An Overview, Bank For International Settlements Monetary And Economic Department.

48-Joshua Aizenman: Financial Crisis And International Reserves,-
Joshua Aizenman & Nancy Marion: International Reserve Holdings With Sovereign Risk And Costly Tax Collection, The Economic Journal.

49-Kishore G . Kulkarni:The Budget Deficit And Macroeconomic Performance , Association For Asian Studies, The Journal Of Asian Studies.

50-Michael Melvin&William Boyes:Principles Of Macroeconomics, Eighth Edition, Joesabation, South-Western Cengage Learning, China.

52-matthieu Bussiere And Others : For A Few Dollars More : Reserves And Growth In Times of Crises , Banque De France.

53-Michael Parkin And Others: Economics, , Pearson Education Limited, England.

54-Rebecca L. Driver and Peter F. Westaway , concepts of equilibrium exchange Rates, working paper no .248 Bank of England , London.

55-Samuel Cameron, Econometrics, McGraw Hill, New York.
Tijana Soja: Optimal Level Of Foreign Reserves Example Of Bosnia And Herzegovina, Proceedings Of The Faculty Of Economics In East Sarajevo.

56-Tsvetan Manchev, International foreign exchange Reserves, The Bulgarian National Bank, Sofia.

57-Ymwb Weerasekera ,Nominal and Real Effective Exchange Rates for the seacen countries , The south East Asian Central Bank (seacen), Research and Training Center, Kuala Lumpur Malaysia.

58-Andreas Steiner: Reserve Accumulation and Financial Crises: From Individual Protection to Systemic Risk, University of Osnabrueck, Institute of Empirical Economic Research, Germany, March.

59-kathryn m.e .doMINGUEZ AND OTHERS : INTERNATIONAL Reserves And The Global financial Crisis ,National Bureau of Economic Research (NBER), 1050 Massachusetts Avenue Cambridge .

60-Habib Ahmed ,Exchange Rate Stability : theory and Policies From an Islamic Perspective, Islamic Development Bank, Islamic Research and training.

61-Ansgar Belke : Fiscal Stimulus Packages And Uncertainty In Times Of Crisis Economic Policy For Open Economies, Economic Analysis & Policy.

62-Robert Eisner: Which Budget Deficit ? Some Issues of Measurement and Their Implications, The American Economic Review And Proceeding Of The Ninety Sixth Annual Meeting Of The American Economic Association.

63-International Monetary Fund: International Reserves And Foreign Currency.

64-Source: Rudiger Dornbusch, Stanly Fisher, Macroeconomics, sixth Edition , International Edition, MC. Graw - Hill, Inc.

65-Zhichao Zhang and others: Accumulation of Large Foreign Reserves in China: A behavioural perspective, Economic change and restructuringDurham University.

67- Cédric Achille Mbeng Mezui And Uche Duru.

68-External Debt As An Indicator Of External Vulnerability: Some Lessons From The Experience Of Mexico And Other Emerging Economies, The Banco De México.

69-Paresh Kumar Narayan, Reformulating Critical Values for the Bounds.

Fstatistics Approach to Cointegration: An Application to the Tourism Demand Model for Fiji, Department of Economics Discussion, Papers ISSN

Pearson , New Jersey.

70-Source: Marche Burda & Charles Wyploz, Macroeconomics, (Aearopeantext),

الملاحق الإحصائية

الملحق رقم (1)

السنوات	مبيعات نافذة العملة دولار	سعر الصرف الموازي	مبيعات نافذة العملة دينار
2003	293	1936	567248
2004	6108	1453	8874924
2005	10463	1472	15401536
2006	11175	1475	16483125
2007	15980	1267	20246660
2008	25869	1203	31120407
2009	33998	1182	40185636
2010	36171	1185	42862635
2011	39798	1196	47598408
2012	48649	1233	59984217
2013	55678	1232	68595296
2014	54463	1214	66118082
2015	44304	1233	54626832
2016	33304	1275	42462600

المحق رقم (2)

الدين الخارجي دينار	الدين الخارجي مليون دولار	سعر الصرف الموازي	السنوات
0	0	1936	2003
0	0	1453	2004
0	0	1472	2005
95422175	64,693	1475	2006
93758000	74,000	1267	2007
76949895	63,965	1203	2008
75989598	64,289	1182	2009
67575810	57,026	1185	2010
73275332	61,267	1196	2011
75213000	61,000	1233	2012
75479712	61,266	1232	2013
69812284	57,506	1214	2014
70281000	57,000	1233	2015
72675000	57,000	1275	2016

الملحق رقم (3)

الاستيرادات دينار	سعر الصرف الموازي	الاستيرادات دولار	السنوات
19481968	1936	10,063	2003
30951806	1453	21,302	2004
34639104	1472	23,532	2005
45030275	1475	30,529	2006
50160530	1267	39,590	2007
42701688	1203	35,496	2008
45432534	1182	38,437	2009
52039275	1185	43,915	2010
57172388	1196	47,803	2011
72754398	1233	59,006	2012
74051824	1232	60,107	2013
66002752	1214	54,368	2014
59196330	1233	48,010	2015
43707000	1275	34,280	2016

الملاحق رقم (4)

X2	X1	G	TAX	EXPO	EXCH	ED	M2
43.60417	2,845	3,583,740	15580.96	2382182.8	1170	9,028,316	60,809
52.325	3,127	7,539,833	18697.15	2858619.4	1170	8,899,816	59,740
60.17375	3,369	12,735,146	21501.72	3287412.3	1170	8,758,816	58,453
68.89458	2,641	17,828,846	24617.91	3763848.9	1170	8,159,539	59,265
76.74333	3,451	22,951,921	27422.49	4192641.8	1170	8,184,529	59,602
85.46417	3,231	28,861,159	30538.68	4669078.4	1170	8,029,529	62,322
88.9525	3,252	35,791,501	31785.16	4859653	1170	8,268,639	64,438
96.80125	3,277	41,786,546	34589.73	5288445.9	1170	8,232,139	65,125
104.65	3,601	46,753,668	37394.3	5717238.8	1170	8,082,139	65,111
113.2836	3,995	53,102,654	40479.33	6188911	1170	7,837,139	67,148
122.8765	3,069	58,146,385	43907.14	6712991.2	1170	7,651,859	68,973
132.7311	3,940	69,639,523	47428.44	7251364.5	1170	7,446,859	72,180
47.22083	4579	3,843,468	20035.42	3031433.3	1166	7,157,759	69885
56.665	2124	9,032,673	24042.5	3637719.9	1166	7,101,269	70477
65.16475	3446	13,879,760	27648.88	4183377.9	1166	7,051,269	72034
74.60892	3246	21,146,963	31655.96	4789664.5	1166	7,051,279	73626
83.10867	3940	29,653,611	35262.33	5335322.5	1166	7,030,569	71239
92.55283	3532	37,979,778	39269.42	5941609.2	1166	6,880,569	71197
96.3305	4988	46,132,256	40872.25	6184123.8	1166	6,880,549	71436
104.8303	4124	53,576,997	44478.63	6729781.8	1166	6,880,539	72362
113.33	5688	60,540,661	48085	7275439.8	1166	6,680,539	72332
122.6797	5416	67,880,750	52052.01	7875663.6	1166	6,647,529	72913
133.0683	3468	75,091,126	56459.8	8542578.9	1166	6,647,519	73271
143.7402	4099	90,374,783	60987.81	9227682.8	1166	6,547,519	75466
51.24167	48650	4,470,874	22568.04	3085492.7	1166	6,527,519	75779
61.49	4252	9,491,016	27081.65	3702591.2	1166	4,582,519	77212
70.7135	3245	16,788,178	31143.9	4257979.9	1166	4,562,529	78465
80.96183	2655	24,036,601	35657.51	4875078.4	1166	4,545,529	82004
90.18533	3505	32,741,459	39719.75	5430467.1	1166	4,495,529	82594
100.4337	4903	41,687,042	44233.36	6047565.6	1166	4,445,529	84175
104.533	5211	48,892,341	46038.81	6294405	1166	4,615,529	83699
113.7565	5603	60,192,555	50101.05	6849793.7	1166	4,585,529	82686
122.98	4907	70,225,129	54163.3	7405182.4	1166	4,455,539	84671
133.1259	5151	79,434,769	58631.77	8016109.9	1166	4,455,549	85125
144.399	4684	87,274,923	63596.74	8694918.3	1166	4,405,549	85309
155.9796	4338	106,873,027	68697.12	9392239.7	1166	4,255,549	87707
42.78333	3,992	3,858,545	20395.83	2750114.7	1166	4,205,549	89217
51.34	3,423	8,647,883	24475	3300137.6	1166	4,692,549	90230
59.041	4,713	13,035,950	28146.25	3795158.2	1166	4,836,369	91635
67.59767	4,232	17,347,076	32225.42	4345181.2	1166	5,811,869	94200
75.29867	4,266	22,215,339	35896.67	4840201.8	1166	6,211,869	93302
83.85533	4,721	27,602,713	39975.83	5390224.7	1166	6,658,869	94071
87.278	3,660	31,470,255	41607.5	5610233.9	1166	7,463,869	93953

94.979	5,154	36,274,228	45278.75	6105254.6	1166	7,363,869	93909
102.68	4,931	41,474,228	48950	6600275.2	1166	7,020,019,	94887
111.1511	4,143	41,474,407	52988.38	7144797.9	1166	7,020,019	95404
120.5634	4,573	47,857,507	57475.46	7749823.1	1166	6,520,019	95675
130.2325	3,920	56,938,729	62084.92	8371349	1166	9,520,019	97971
261.7083	2,828	2,826,894	16516.67	2466513.8	1187	16,030,411	87,062
314.05	1,598	5,823,480	19820	2959816.5	1187	16,725,411	85,963
361.1575	2,581	11,237,128	22793	3403789	1187	20,150,803	88,944
413.4992	3,078	16,135,540	26096.33	3897091.7	1187	20,050,803	89,481
460.6067	3,366	21,570,927	29069.33	4341064.2	1187	19,575,303	90,621
512.9483	4,956	28,186,469	32372.67	4834367	1187	19,075,303	89,630
533.885	4,999	35,520,403	33694	5031688.1	1187	19,075,303	87,854
580.9925	5,464	41,353,105	36667	5475660.5	1187	20,440,623	85,673
628.1	3,656	45,435,844	39640	5919633	1187	20,453,718	85,176
679.9183	3,670	50,680,027	42910.3	6408002.7	1187	20,453,898	84,752
737.4941	4,693	55,475,580	46543.97	6950635.7	1187	21,238,348	82,936
796.6402	3,415	70,397,515	143376.7	7394608.2	1187	32,142,805	82,595
219.2417	4777	2,943,531	26958.33	1821125	1190	34,142,805	82,548
263.09	53231	7,058,029	32350	2185350	1190	36,542,815	83,793
302.5535	3,319	11,687,629	37202.5	2513152.5	1190	37,942,825	85,394
346.4018	2,496	15,639,813	42594.17	2877377.5	1190	38,390,155	86,764
385.8653	2,072	23,911,618	47446.67	3205180	1190	38,534,287	87,219
429.7137	2,232	30,328,588	52838.33	3569405	1190	41,336,566	86,742
447.253	2,574	34,459,129	54995	3715095	1190	42,197,762	87,585
486.7165	3,070	40,681,257	59847.5	4042897.5	1190	42,877,762	88,014
526.18	2,210	45,198,901	64700	4370700	1190	43,910,951	88,418
569.5899	3,012	51,455,567	70037.75	4731282.8	1190	45,195,451	88,087
617.823	2,316	56,131,024	75968.58	5131930.3	1190	45,383,451	87,139
667.3716	3,211	67,067,437	83301.25	5543504.5	1190	47,362,251	88,082

Abstract

That the transition situation experienced by the economy Iraq after 2003, and shift in trends monetary policy newly effect that the central bank on independence based on the law 56 year 2004, lat to the use of modern cash tools and commensueate with the requirements of the market oriented system of the hand and the speciflcity that characterizes the lirq economy in light of the structural imbalance suffered by it as well as the failure of the financial system and banking on the other hand ,monetary authority has adopted a policy of targeting inflation in order to maintain monetary stability in the country were used in order to achieve nominally ,due to the economy and financil fragility and the separation of the real sector from the cash which makes the traditional channels do not meet the impact of monetary policy interest rate is largely ineffective monetary authority used the window to sell the currency to him to control and control the exchange real as well as the provision of foreign currencies sector your of import bridge the lack of GDP (under the system of exchange declared floating system of real exchange is divided into two phases first 2003-2009 the two and second floating system 2009-2016 fixed exchange rate system) the monetary authority succeeded in using the currency sale window to control the exchange rate and to reduce the exchange gap between the offcial price end the parallel price and then keep the exchange rate relatively stable for the duration 2003-2016 thus stabilizing prices and purchasing power in the economy ,but the success of this tool was at the expense pressing the international reserves the central bank in light of consumer spending the great by the government compared to decrease the revenue oil representing the only source to view the currency foreign which makes the exchange rate in the future is also unable to maintain the stability of prices and reduce inflation ,thus the Iraq currency is threatened with collapse but it remains the only effective tool of the monetary authority under the special circumstances experienced by the Iraq economy.

*Ministry of Higher Education and
Scientific Research
University of Karbala
College of Administration
And Economics
Department of Economics*



***The monetary policy destinations in Iraq after 2003 and
its role in the tune of the currency and international
reserves***

Thesis submitted to the Councils of College of Administration &
Economics , Karbala University

Which is part of the requirements of the master's degree in Economics
Sciences

By

Amjed fahkre Almamory

Supervision

Assistant Professor Dr.

Kadhim Saad Abdul Redha Al-Araji

2018. A .C

1440 .A.H