

أثر الاحتياطات الأجنبية في عرض النقد في العراق دراسة قياسية للمدة (٢٠٠٣ - ٢٠١٢)

المدرس المساعد
وسام نعمة رجب الخفاجي
جامعة الكوفة - كلية الإدارة والاقتصاد

المقدمة:

يحتل موضوع الاحتياطات الأجنبية لدى السلطات النقدية باهتمام واضح في السياسة النقدية في العراق الحديث، كونها تعد المرتكز الأساس لتحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي المرغوب فيه، وذلك من خلال توفير بيئة ملائمة للسياسات الاقتصادية بصورة عامة والسياسة النقدية بصورة خاصة، من أجل أداء مهامها بدقة وفعالية من خلال اتجاه قوي من التنسيق مع السياسة المالية لتفعيل إطار موحد مضمونه الاستقلالية لدى السلطات النقدية في اتخاذ القرار وطرق تنفيذه بمعزل عن التدخل الحكومي الذي غالبا ما يولد الضرر في الحياة الاقتصادية

فبالأمس القريب كانت الاحتياطات الأجنبية في العراق تتسم بالشككية ولا ترتبط بأي سياسة نقدية أو ديريذكر، واستعملت من قبل السياسة المالية وعددها وسائل دفع وتسديد للالتزامات الدولة الخارجية والإحلال السريع لأدوات الدين المحلي بالعملية الأجنبية باستبعاد الدينار ضمن عملية تمويل العجز أو ما تدعى بالدولة، والتي يتم فيها تعظيم مناسب السيولة المحلية دون توفر غطاء حقيقي من النقد الأجنبي، خلال العقود الثلاثة الماضية تقريبا، مما أدى إلى تدهور القيمة الخارجية للدينار العراقي والطبع المفرط للعملة، وارتفاع المستوى العام للأسعار، الذي أثقل كاهل العراقيين لعقود من الزمن وتدني سعر الصرف إلى مستويات باتت صدماتها من أكبر المؤثرات في توليد التضخم الجامح.

وتكتسب الاحتياطات الأجنبية أهمية بالغة أيضا لما لها من دور كبير في تجنب كثير من المشاكل التي قد تصيب المفاصل الحيوية للجسد الاقتصادي وتعزيز الثقة بقوته من خلال تدعيم قدرته على الوفاء بالتزاماته الداخلية والخارجية وتطوير بناء التحتية كالتعليم والصحة.

وقد تضمنت الدراسة تحليل اثر الاحتياطات الاجنبية في عرض النقد.

أهمية الدراسة (Important)STUDY

تأتي أهمية الكتابة بهذا الموضوع من أهمية الاحتياطات الأجنبية على الصعيد المحلي والدولي خاصة لدولة مثل العراق التي بدأ يتنامى فيها الاحتياطات بشكل كبير، وان ما يميز هذه الدراسة انها تناولت بشكل موضوعي اثر الاحتياطات الأجنبية في عرض النقد في العراق، ولم يجد الباحث أي دراسة أخرى مماثلة في العراق، مما يجعل منها مدخلا لدراسات لاحقة.

مشكلة الدراسة (PROBLEMSTUDY)

على الرغم من الأهمية القصوى للاحتياطات الأجنبية لدى السلطات النقدية إلا إن الرؤية لم تكن واضحة لأثر الاحتياطات في عرض النقد التي تلعب دوراً مهماً في الاستقرار والنمو الاقتصادي في العراق وماهي نوع العلاقة التي تميزها ان كانت إيجاباً أم سلباً.

هدف الدراسة (STUDY OBJECTIVE)

تهدف الدراسة إلى تحليل مكونات الاحتياطات الأجنبية وأثرها في عرض النقد في العراق.

فرضية الدراسة (HYPOTHESISSTUDY)

تطلق الدراسة من فرضية مفادها، ان الاحتياطات الأجنبية لدى السلطات النقدية العراقية تؤثر في عرض النقد وفقاً للنظرية الاقتصادية تأثيراً إيجابياً.

أسلوب الدراسة (STUDY APPROACH)

بغية تحقيق الاهداف المرجوة من الدراسة فان الباحث اعتمد على أسلوبين للتحليل الأول التحليل الوصفي من خلال وصف الاحتياطات الأجنبية لدى السلطات النقدية وعرض النقد في بلد الدراسة وهو العراق ثم دعمها بالأسلوب الثاني المتمثل بالتحليل القياسي من خلال تحديد المتغير المعتمد والمستقل باستخدام السلاسل الزمنية والانحدار الخطي البسيط بطريقة (OLS) للمدة (٢٠٠٣-٢٠١٢) وبلاستعانة ببرنامج (Minitab).

نطاق الدراسة (STUDY AMBIT)

تهتم الدراسة بالاحتياطات الأجنبية في العراق باعتبار إن الأسلوب المتبع في إدارة الاحتياطات الأجنبية لدى العراق هو جديد ويمكن ان يحتذى به في حالة نجاحه لما يمثل من استقلالية تامة لدى السلطات النقدية النابعة من الديمقراطية السياسية والنقدية. أما اختيار العراق لكونه يعد نموذج للبلدان النامية التي تحاول ان تحذو حذو البلدان المتقدمة من حيث تطبيق السياسات النقدية الصحيحة.

مصادر الدراسة (STUDY REFERENCES)

استعان الباحث في اعداد دراسته بالمصادر العربية والاجنبية سواء منها الكتب ام الدراسات والابحاث الدورية والسجلات الرسمية والاحصائيات والرسائل والاطاريح والمواقع الالكترونية فضلا عن البيانات الصادرة من البنك المركزي العراقي و من خلال التقارير الاقتصادية الدورية أو من خلال البيانات الصادرة عن صندوق النقد الدولي (IMF) وصندوق النقد العربي (AMF) وكذلك من خلال المقابلات الشخصية لبعض المعنيين في البنك المركزي العراقي.

هيكلية الدراسة (STUDY STRUCTURE)

قسمت الدراسة إلى ثلاث محاور بعد المقدمة ومنهجية الدراسة حيث تضمن المحور الأول، مفهوم الاحتياطات الأجنبية ومكوناته في العراق. أما المحور الثاني فانه تضمن التحليل الوصفي لعرض النقد. والمحور الثالث فانه انصب على التحليل القياسي لتأثير الاحتياطات الأجنبية في عرض النقد في العراق بقسميه الاثنان حيث تضمن الاول توصيف وبناء النموذج القياسي والرياضي، والثاني مناقشة نتائج التحليل القياسي، ثم بعد ذلك تأتي الاستنتاجات والتوصيات التي يمكن أن تكون عوناً لمتخذي القرار الاقتصادي في بلد الدراسة.

أولاً: الاحتياطات الأجنبية (FRS):

مفهوم وأهمية الاحتياطات الأجنبية (foreign Reserves Concept and Importance of).

إن بداية نشوء الاحتياطات الأجنبية على الصعيد الدولي، بعد انهيار قاعدة الذهب (*) ونظراً لنقص الاحتياطات الدولية من الذهب واستجابة لحجم التبادل المتناهي الكبر بدأت

البلدان في اصدار النقد وفقا لمعايير اخرى غير الاعتماد على الذهب لوحده في حالة رغبتها زيادة المعروض النقدي من عملتها الوطنية تماشيا وحالة التطور الاقتصادي الذي تشهده. فبدأ الاصدار النقدي يستند إلى الذهب اضافة إلى موجودات أجنبية أخرى مثل عملات أجنبية واوراق مالية لبلدان تتمتع اقتصادياتها بالتطور الكبير^(١).

أما معنى هذه الاحتياطات فهناك أكثر من مفهوم يختلف تبعا لاختلاف وجهات النظر في تحديد مكوناتها وحسب درجة سيولتها وتوافرها لدى السلطات النقدية واختلاف أهميتها وطبيعة الحاجة إليها، والمدرسة الفكرية التي ينتمي إليها.

فقد عرفها المجلس التنفيذي لإدارة احتياطات النقد الأجنبي من خلال المبادئ التوجيهية في (٢٠ سبتمبر ٢٠٠١) الاحتياطات الأجنبية (Official foreign Reserve) هي^(٢) (الأصول الخارجية المتاحة في أي وقت لدى السلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها لأغراض التمويل المباشر في حالة اختلال المدفوعات، أو لضبط حجمها بصورة غير مباشرة عن طريق التدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة، والمساعدة في الحصول على ائتمانات تجارية وغير تجارية وتمكن البلد من حماية استهلاكه الجاري من الانخفاضات المؤقتة أو الموسمية في عائدات التصدير، أو من الزيادات المفاجئة في أسعار الواردات، وتساعد في دعم سياسة سعر الصرف سواء بتهدئة أسعار الصرف أو بالمحافظة على قيمة العملة في مواجهة مبادئ الثبيت، أو لأغراض أخرى). وان صندوق النقد الدولي يعد هذا التعريف الأكثر انتشاراً ولكن من الأدق وصفه بالاحتياطات الأجنبية الرسمية ويحتفظ بالأصول في البنك المركزي بمختلف احتياطي العملات ومعظمها من الدولار الأمريكي واليورو، والجنيه الإسترليني، والين الياباني ومختلف إيداعات احتياطي المصارف في البنك المركزي على سبيل المثال العملة المحلية الصادرة، من قبل الحكومة أو المؤسسات المالية وتستخدم في وفاء الديون، وبمقتضيات هذا التعريف يتعين ان تكون، حيازتها في صورة استحقاقات للسلطات النقدية بعملات أجنبية قابلة للتحويل، ويرى الباحث ان هذا التعريف يركز على الدور الحمائي للاحتياطات.

وهناك تعريف آخر لاحتياطي النقد الأجنبي (foreign Exchange Reserves) أو ما يدعى احتياطي الفوركس وهي^(٣) (الودائع والسندات من العملة الأجنبية فقط التي تحتفظ بها المصارف المركزية أو السلطات النقدية) ولكن يشمل المصطلح في الاستخدام

الشعبي الشائع صرف العملات الأجنبية والذهب وموقف احتياطي حقوق السحب الخاصة (Special Drawing Rights)، والبعض يضيف فقرة الهبات والمساعدات بالعملة الصعبة التي تحصل عليها الدولة من الدول الأخرى، كأحد بنود الاحتياطات الأجنبية ويزيد من مركز الدولة المالي^(٤).

وعرفت الاحتياطات الأجنبية على أنها (كمية الأرصدة من الذهب والعملات الأجنبية التي تستعمل في مواجهة التقلبات المرتقبة التي يمكن أن تطرأ على ميزان المدفوعات، أو مجموع الوسائل المالية والفنية اللازمة لتمويل التجارة الدولية وتسوية المدفوعات بين الدول)^(٥).

أما الفرق بين الاحتياطات وبين الاحتياطات فالأول يفيد التخصيص والثاني يفيد التعميم هو كالفرق بين الاقتصادات التي تمثل المفهوم العام وبين الاقتصاديات التي تمثل المفهوم الخاص مثل اقتصاديات النفط واقتصاديات التنمية....الخ^(٦).

أما أهمية الاحتياطات الأجنبية فإنها تتضمن ما يأتي^(٧):

أ. دعم الثقة في سياسة إدارة النقد وسعر الصرف، مما يعزز من قدرة السلطات النقدية في التدخل لإدارة العملة الوطنية وهذا العمل يمكن من تحقيق الاستقرار في قيمة العملة المحلية ففي نظام سعر الصرف المرن، تسمح أصول الاحتياطي الدولي الرسمي للبنك المركزي بشراء العملة المحلية، التي تعد جزءاً من مسؤوليته (حيث يسك النقود نفسها على أنها سندات دين). وقد تعاونت البنوك المركزية في جميع أنحاء العالم في بيع وشراء الاحتياطي الاجنبي الرسمي لمحاولة التأثير على أسعار الصرف.

ب. الحد من التعرض للأزمات الخارجية، من خلال توفير السيولة الكافية بالعملة الأجنبية لامتناع الصدمات أو تلطيفها خاصة في حالات تقييد القروض.

ت. تعزيز الثقة لدى الأسواق في قدرة البلد على الإيفاء بالالتزامات والديون الخارجية وتعزيز الاستقرار المالي^(٨).

ث. البرهنة على وجود أصول خارجية مساندة للعملة المحلية لزيادة الثقة بها جراء استخدام الاحتياطات الأجنبية كغطاء مقابل إصدار الأوراق النقدية داخل القطر.
ج. ركيزة أساسية لمواجهة الكوارث والطوارئ القومية.

(٥٤٦)..... أثر الاحتياطات الأجنبية في عرض النقد في العراق

ح. السيطرة على مخاطر السيولة والسوق والائتمان بأسلوب حكيم.

خ. توليد عائدات معقولة على المدى الطويل والمتوسط للأموال المستثمرة مع أخذ قيود السيولة وقيود المخاطر في الاعتبار.

د. يعد احتياطي النقد الأجنبي مؤشراً هاماً لتحديد التصنيفات الائتمانية للدول.

ذ. تمثل الاحتياطات قوة شرائية دولية للبلد الذي يمتلكها وتوفر دعماً للقيمة الخارجية للعملة الوطنية في الأوقات التي يظهر فيها عجز في ميزان المدفوعات الخارجية الناتجة عن هبوط مفاجئ في أسعار الصادرات أو ميزان التحويلات كتوقف التحويلات الخارجية أو الحساب المالي.

والجدول (١) والشكل البياني (١) يبينان تطور الاحتياطات الأجنبية في العراق

جدول (١) يبين احتياطات العراق الأجنبية بالشهور للمدة (٢٠١٢-٢٠٠٣) (مليار دينار^(١))

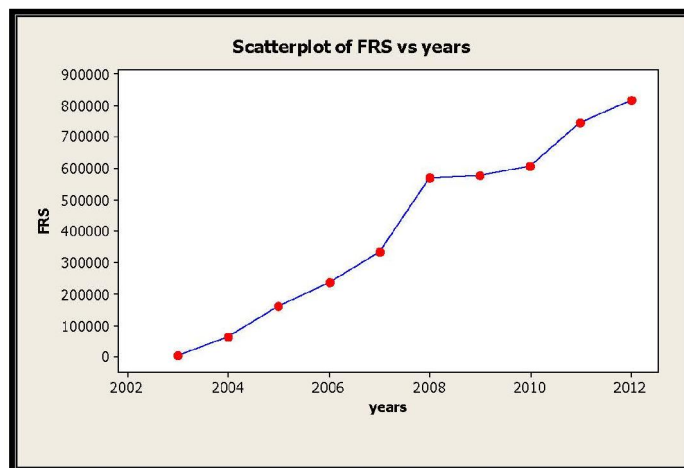
١٩٧٨		١٩٧٧		١٩٧٦		الاحتياطات الأجنبية	
٣١.١		٢٠٧٥.٣		١٣٥١.٩			
٢٠٠٣		٢٠٠٦		٢٠٠٩		**٢٠١٢	
Jan		Jan	١٧.٦٥٩	Jan	٥٣.٢٩٥	Jan	٦٨.٥٠١
Feb		Feb	١٦.٣٩٦	Feb	٥١.٢٩٨	Feb	٧١.٠١٩
March		March	١٧.٩٥٠	March	٤٩.٠٤٤	March	٦٥.٧٤٢
April		April	١٨.٨٦٣	April	٤٨.٣١١	April	٦٨.٤٤٩
May		May	١٧.٧٧٠	May	٤٧.٤٥٦	May	٦٦.٣٤٨
June		June	١٧.٨٦٩	June	٥٠.٦٠٤	June	
July		July	١٩.٨٩٥	July	٥٢.٥٤٦	July	
August		August	٢٠.٥٦٨	August	٤٩.١٨٣	August	
Sept		Sept	٢٠.٢٥٨	Sept	٤٩.١٤٦	Sept	
Oct		Oct	٢١.٠٨٦	Oct	٤٧.٩٧٣	Oct	
Nov		Nov	٢٢.١٩٧	Nov	٥٠.٠١٧	Nov	
Dec	١.٦٠٠	Dec	٢٥.٩٧٣	Dec	٤٩.٧٩٢	Dec	
Σ	٢٠٠٠	Σ	236511	Σ	٥٧٨٦٦٥	Σ	٨٢٠٠
٢٠٠٤		٢٠٠٧		٢٠١٠			
Jan	١.٨٨٧	Jan	٢٣.٢٣٧	Jan	٥٠.٩٤٣		
Feb	٢.٧٠١	Feb	٢١.٧٠١	Feb	٤٩.١٤٨		
March	٢.٣٥٣	March	٢١.٧٢١	March	٤٩.٣٣٩		
April	٣.٠٠٠	April	٢٥.٣٢٩	April	٤٩.١٨٢		
May	٣.٨٩٢	May	٢٤.٩٣٣	May	٤٦.٤٤٢		
June	٤.٤٠٥	June	٢٥.٧٩٣	June	٤٦.٤٥٥		
July	٦.١٨٨	July	٢٨.٤٩١	July	٤٧.٩٥٠		
August	٦.٢٥٩	August	٢٩.٣٢٢	August	٤٩.٦٩٣		

أثر الاحتياطات الأجنبية في عرض النقد في العراق.....(٥٤٧)

Sept	٧.٢٩٢	Sept	٢٩.٥٢٣	Sept	٥٤.٩٨٧
Oct	٦.٧٤١	Oct	٣٠.٧٣١	Oct	٥٢.٥٧٠
Nov	٧.٥٠٢	Nov	٣٢.٨٠٥	Nov	٥٤.٤٦٨
Dec	١٠.٧٤٢	Dec	٣٨.٢١٧	Dec	٥٧.١٨٥
Σ	٦٢٩٨٢	Σ	331794	Σ	٦٠٨.٣٦٢
٢٠٠٥		٢٠٠٨		٢٠١١	
Jan	١٢.١٧٥	Jan	٣٧.٩٦٨	Jan	٥٨.٢١٥
Feb	١٢.٩٦٦	Feb	٣٨.٨١٩	Feb	٥٧.١٩٤
March	١١.٢٤٧	March	٤١.١٥١	March	٥٦.٦٢٣
April	١١.٤٢٧	April	٤٦.٠٣٢	April	٦٠.٩٢١
May	١٢.٩٣٤	May	٤٦.٤٠٧	May	٦١.٨٣٥
June	١٢.١٧٩	June	٥١.٤٢٦	June	٦١.٢٩٠
July	١٣.٣٨٢	July	٤٧.٦٠٨	July	٦٠.٧٦٢
August	١٢.٦٩٨	August	٤٥.٧٩٥	August	٦٥.٠٣٧
Sept	١٣.٤٧٦	Sept	٥١.٩٤٩	Sept	٦٣.٩٤٣
Oct	١٤.٤٤٧	Oct	٥٠.٣٢١	Oct	٦٥.٤٥٤
Nov	١٦.٤٩٨	Nov	٥٢.٩٠٢	Nov	٦٥.٩٣٨
Dec	١٧.٣٦٦	Dec	٥٨.٧١٨	Dec	٦٩.٣٧٩
Σ	160795	Σ	٥٦٩.٠٩٦	Σ	٧٤٦.٥٩٦

(*) المصدر المنشورات الدورية والتقارير الاقتصادية السنوية الصادرة من البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث للمدة من (٢٠١٢ - ٢٠٠٣)
 ** تم الحصول عليه مباشرة من د. وليد عيدي مدير عام الإحصاء والابحاث ورئيس قسم غسل الاموال في البنك المركزي العراقي

شكل (١) يبين نمو الاحتياطات الأجنبية في العراق سنوياً للمدة (٢٠١٢-٢٠٠٣) (*)



*المصدر: من اعداد الباحث استنادا إلى البيانات في الجدول اعلاه.

ثانياً: عرض النقد الواسع (Money Supply(M2)) في العراق

١- مفهوم عرض النقد الواسع وأهميته.

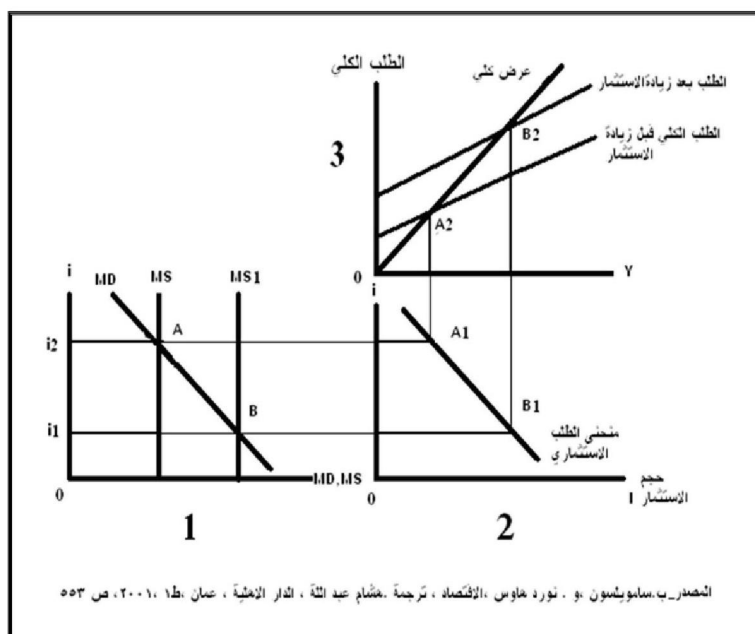
إن مفهوم عرض النقد الواسع هو عرض النقد الضيق مضافاً إليه الودائع الأخرى لكافة القطاعات الاقتصادية باستثناء الحكومة المركزية لدى المصارف التجارية^(٩).

لقد كانت الغاية الرئيسة للسياسة النقدية حتى أوائل الثلاثينات من القرن الماضي تنحصر في تنظيم عرض النقد وذلك لتأثر المستوى العام للأسعار بالتغيرات في عرض النقد وفقاً للنظرية الكلاسيكية لثبات حجم الناتج وسرعة تداول النقود بسبب وصول الاقتصاد القومي إلى حالة الاستخدام الكامل. وبعد حدوث أزمة الكساد العالمي وفشل النظرية الكلاسيكية في معالجة أزمة الثلاثينات (١٩٢٩-١٩٣٢) وظهور النظرية العامة لكينز في الفائدة والاستخدام والنقود تبين وجود عوامل أخرى تؤثر في الطلب إضافة إلى عرض النقد، كما برزت التأثيرات النقدية للسياسة المالية واضحة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، ثم جاء بعد ذلك النقوديون وأكدوا على عرض النقد وعلى راسهم فريدمان وبين أن عرض النقد ينمو بمقدار ثابت من نمو الناتج القومي الإجمالي لما له علاقة بحجم السكان، ثم جاء بعد ذلك أصحاب مدرسة التوقعات العقلانية الذين استندوا على التنبؤ والتحليل الكمي للسلاسل الزمنية^(١٠).

إن إتباع سياسة نقدية توسعية من شأنه أن يؤدي إلى زيادة في المعروض النقدي في الاقتصاد. على عكس ما تفعله السياسة النقدية الانكماشية التي تقلص عرض النقد، فإذا ما كان الاقتصاد يعمل في مستوى أدنى من مستوى التشغيل الكامل وأن قراراً ما اتخذ من قبل السلطة النقدية بزيادة عرض النقد باستخدام أدوات السياسة النقدية المختلفة (السوق المفتوحة والاحتياطي القانوني وسعر إعادة الخصم وغيرها) يؤدي إلى أن يجني الاقتصاد مكاسب إيجابية تتمثل في انخفاض أسعار الفائدة مما يجعل الطلب على الاستثمار في مستوى أعلى من السابق لأن رجال الأعمال سوف يجدون عدداً أكبر من المشروعات الاستثمارية قد أصبح مربحاً بعد انخفاض سعر الفائدة^(١١).

وزيادة الاستثمار هذه ترفع من مستوى الطلب الكلي لأن الطلب الاستثماري هو أحد مكوناته، وأيضاً كون الدخل قد ازدادت مع زيادة الانفاق الاستثماري والشكل البياني (٢) يبين ذلك.

شكل (٢) اثر زيادة المعروض النقدي على الاستثمار والفائدة والطلب الكلي والعرض الكلي



يوضح القسم (١) من الشكل قيام السلطة النقدية بزيادة المعروض النقدي من MS إلى

MS₁.

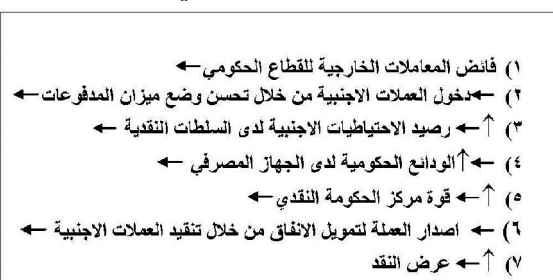
مما جعل سعر الفائدة يتراجع من i_1 إلى i_2 من خلال تقاطع منحنى عرض النقد MS₁ مع منحنى الطلب النقدي Md كون الأفراد يزيدون من أرصدتهم النقدية من النقطة A إلى النقطة B. وانعكاس ما حدث في القسم (١) سوف يكون على القسم (٢) إذ يزداد الطلب الاستثماري من A₁ إلى B₁ على المنحنى الذي يوضح العلاقة بين الطلب على الاستثمار وأسعار الفائدة^(١٢)، وكون الطلب الاستثماري هو أحد مكونات الطلب الكلي فأن تأثير ذلك يظهر في القسم (٣) من خلال زيادة الطلب الكلي وتغير نقطة التوازن مع العرض الكلي من A₂ إلى B₂. ونرى مما تقدم ان زيادة العرض النقدي في اقتصاد لديه موارد معطلة ومرونة في الجهاز الإنتاجي أدت إلى زيادة الاستثمار والدخل والعرض الكلي.

٢- أثر الاحتياطات الأجنبية في عرض النقد.

من المسلم به وجود علاقة ثلاثية بين (ميزان المدفوعات الذي يعكس حقوق والتزامات البلد النقدية والمالية تجاه العالم الخارجي، واحتياطات البلد القابلة للتحويل والذهب،

وعرض النقد)، فكلما تفوق حقوق القطر على التزاماته الخارجية من خلال تحسن ميزان المدفوعات أدى ذلك إلى تدفق العملات الأجنبية من الخارج إلى الداخل مما يزيد من احتياطات البلد من العملة الأجنبية والحالة تكون معكوسة في حالة العكس ويمكن توضيحه من خلال المثال التالي^(١٣)، على فرض أن القطاع الحكومي حقق فائض في معاملاته الخارجية بمقدار (١٠٠) م.د فإن هذا الوضع سيدعم رصيد البلد من العملات الأجنبية الذي يتولى البنك المركزي إدارتها ومسكها من جانب تعزيز رصيد الحكومة النقدي من جانب آخر، وإن وفرة العملات الأجنبية وما توفره من ودائع حكومية لدى السلطة النقدية - البنك المركزي - يؤدي إلى زيادة قوة مركز الحكومة النقدي وانعكاس ذلك على السياسة الانفاقية للدولة، وبما أن العملات الأجنبية لا تستعمل في الداخل عندئذ سيجوز البنك المركزي الحكومة من النقد المحلي، حيث سيقوم بإصدار النقود الورقية والمسكوكات المساعدة باعتباره المحتكر الوحيد لسلطة الإصدار وتسليمها إلى الحكومة لتمويل التوسع في نفقاتها العامة. وإن إصدار العملة من قبل السلطات النقدية ما هو إلى عملية تنقيد (Monetization) للعملات الأجنبية الداخلة البلد، وعندئذ سوف تأخذ العملة المصدرة طريقها إلى التداول من خلال ما تقوم به الحكومة من مدفوعات نقدية بصورة اجور ورواتب ومشتريات من السلع والخدمات ولما كانت النقود القانونية هي أحد مكونات عرض النقد فإن أي زيادة تقضي إلى زيادة وسائل الدفع داخل الاقتصاد الوطني، والشكل (٣) يوضح العلاقات أعلاه وفق الخطوات^(*).

شكل (٣) يبين أثر الاحتياطات الأجنبية في عرض النقد وفق الخطوات



(*) المصدر: من اعداد الباحث

وبنفس المنطق يترتب على فائض المعاملات الخارجية للمصدرين من القطاع الخاص الذي يحصر تعامله بشكل اساس مع البنوك التجارية. زيادة حجم العملات الأجنبية

الداخلية للقطر والمودعة كمرحلة أولى لدى البنوك التجارية مع زيادة مقابلة في ودائع المصدرين بالعملة الوطنية لديها.

٣- العمق المالي في العراق

أكدت الأدبيات الاقتصادية على أهمية وجود درجة عالية من السيولة النقدية بالنسبة إلى حجم الاقتصاد لترسيخ معدلات النمو الاقتصادي ككل، فمن شأن العمق المالي بنسبته المنخفضة في الاقتصاد العراقي ان لا يسهل انتقال القرار الاقتصادي (النقدي) من البنك المركزي إلى مختلف خلايا الاقتصاد وذلك لأن المتلقي لهذا القرار (الجهاز المصرفي التجاري والمتخصص) لا يمتاز بالتطور أو بالانتشار المطلوب مما يجعل السياسة النقدية غير قادرة على الوصول إلى أهدافها كون فعاليتها مرتبطة بدرجة العمق المالي^(١٤). والجدول (٢) يبين العمق المالي في العراق وعرض النقد ومعدل نموه.

جدول (٢) النمو السنوي لعرض النقد في العراق والعمق المالي للمدة (٢٠٠٣-٢٠١٢).

السنة	M2 (مليون دينار)	معدل النمو M2	GDP (مليار دينار)	العمق المالي %	نمو العمق المالي السنوي
٢٠٠٣	٥.٧٧٣	٩١.٦	29586	١٩.٥	73.8
٢٠٠٤	١٠.١٤٨	٧٥.٥	47956	٢١.١٦	47.7
٢٠٠٥	١١.٣٩٩	١٢.٣	64000	١٧.٨	-5.3
٢٠٠٦	١٥.٤٦٠	٣٥.٦	95588	١٦.١٧	-٩.٠٩
٢٠٠٧	٢١.٧٢١	٤٠.٥	107829	٢٠.١٤	٢٤.٥٥
٢٠٠٨	٢٨.١٨٩	٢٩.٨	155600	١٨.١١	-١٠.٠٧
٢٠٠٩	٤٥.٤٣٨	٦١.٢	139330	٣٢.٦١	٨٠.٠٦
٢٠١٠	٥٣.٩٦٩	١٨.٧٧	171957	٣١.٢٢	-٤.٢٦
٢٠١١	٥٨.٦٥٨	٨.٦	211310	٢٥.١٥	-١٩.٤٤
٢٠١٢	٧٢.٧١٨	٢٣.٩٦	233200	٣١.١	٢٣.٦٥

(*) المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد النشرات الدورية والتقارير الاقتصادية السنوية الصادرة من البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث للمدة من (٢٠٠٣ - ٢٠١٢)

٤- تطور عرض النقد الواسع في العراق

يمكن تقسيم المراحل التطورية لعرض النقد لواسع في العراق على مرحلتين الأولى قبل ٢٠٠٣ والثانية بعد ٢٠٠٣.

- عرض النقد قبل عام ٢٠٠٣.

اتسمت الاتجاهات العامة لعرض النقد بالارتفاع مثل ما كانت عليه في الاعوام السابقة منسجمة مع تضخم تكاليف الانتاج واسعار العرض الكلي ومجارية للارتفاعات الحادة في

مستوى الاسعار النسبية، لقد أثر فرض الحصار الاقتصادي وتوقف عائدات النفط عن رفد الخزينة العامة بالإيرادات حيث واجه الاقتصاد العراقي مشكلة كبيرة في توفير احتياجاته من العملة الأجنبية اللازمة لتغطية استيراداته ومستلزماته الأخرى. وقامت الحكومة بتغطية احتياجاتها المالية عن طريق الإصدار النقدي دون التقييد بأي ضوابط قانونية أو مصرفية، إذ كان البنك المركزي العراقي يشتري كافة أوراق الدين المحلي التي تصدرها الحكومة وبالمقابل يقوم بطبع النقود مما أسهم في انهيار العملة المحلية^(١٥).

ولابد من التأكيد على ان البنك المركزي العراقي طوال العقود الثلاثة الأخيرة من القرن العشرين قد فقد استقلاله أو جزءا كبيرا منها فأصبح وسيلة لدى الحكومة لتنفيذ عملية الإصدار النقدي غير المدروس لتمويل عجز الموازنة مما رتب على الاقتصاد العراقي أثارا سلبية أهمها ارتفاع معدلات التضخم وانهيار العملة المحلية ولا سيما في العقد الأخير من القرن الماضي

كما نلاحظ ان نمو عرض النقد في الاقتصاد العراقي أخذ بالارتفاع وبصورة متزايدة على مدى السنوات (1988-1995)، وبعد ذلك خفت حدة الارتفاع في معدل نمو عرض النقد نتيجة ادراك النظام السابق إمكانية استمرار الحصار الاقتصادي لمدة طويلة مما يستدعي اتخاذ إجراءات لمواجهة هذا الامر وبالتالي انخفاض معدل النمو السنوي لعرض النقد خلال المدة (1996-2003) وقد بلغ أدنى مستوياته في عام (1999) حيث وصل إلى مستوى (12.8%)

- عرض النقد بعد ٢٠٠٣:

تذبذب معدل نمو عرض النقد خلال مدة الدراسة بين عامي (٢٠٠٣-٢٠١٢) بين ارتفاع وانخفاض إلا أن كمية عرض النقد شهدت زيادة مستمرة لم يحقق نمو سالباً في أي سنة من السنوات (عدا الفصل الاول من عام ٢٠١٢) و كان في تزايد مستمر. بسبب زيادة الإنفاق الجاري المتمثل بزيادة الرواتب والإنفاق على الأجهزة الأمنية مع زيادة الإنفاق الاستثماري للحكومة العراقية وكان من نتائجها زيادة معدل التضخم وان هذه الزيادة بسبب العوامل التوسعية والانكماشية حيث بلغت العوامل التوسعية (٤٢٠٦.٤) مليار دينار تمثلت في صافي الائتمان على القطاع العام بمقدار (١٠٢٠.٥) مليار دينار اي بنسبة (٢٤.٣٪) من المجموع الكلي، اضافة إلى فقرة الموازنة والمتمثلة براس المال والاحتياطيات وصافي الموجودات

الآخرى بمقدار (٣١٨٥) مليار دينار، في حين بلغت العوامل الانكماشية (١٤٤٦.٤) مليار دينار ومن أهمها الموجودات الأجنبية إذ ساهمت بمقدار (١٤١٧.١) مليار دينار أي بنسبة (٩٨.٠٪) من المجموع وقد يفسر هذا العامل إلى تقييم المصارف التجارية لهذه الفقرة قد تم بسعر الصرف المعلن في مزاد العملة. كما أن تأثير شبه النقد كان انكماشياً بمقدار (٣٢٢.٣) مليار دينار^(١٦).

كما ارتفعت نسبة الودائع الجارية في العام ٢٠٠٣ وكان السبب إلى رغبة الأفراد بالاحتفاظ بأرصدهم النقدية لدى المصارف أو زيادة تلك الارصدة ولاسيما في الفترة التي سبقت استبدال العملة لتفادي كلفة الاستبدال والتعرض للمخاطر الامنية وهذا ما أكدته البيانات إذ أن تلك النسبة بدأت بالارتفاع منذ نهاية شهر آب إلى نهاية العام.

كما واصل عرض النقد نموه في الفصل الاول من عام ٢٠٠٤ إذ بلغ (٦٧٤٩.٥) مليار دينار وبزيادة مقدارها (٩٧٥.٩) مليار دينار عن عام ٢٠٠٣ اتت جميعها تقريباً من ارتفاع صافي العملة في التداول في حين حافظت الودائع الجارية على مستواها في عام ٢٠٠٣ وقد أدى ذلك إلى ارتفاع نسبتها إلى عرض النقد مرة أخرى فبلغت (٨٣.١٥٪) وقد يعزى ذلك إلى انتهاء الاسباب التي أدت إلى تخفيض نسبتها وزيادة نسبة الودائع الجارية بعد استكمال عملية استبدال العملة.

كذلك انخفضت الودائع بالعملة الأجنبية لدى المصارف التجارية لعام ٢٠٠٧ عن عام ٢٠٠٦ بنسبة (-١٦٪)، كما انخفضت نسبتها إلى اجمالي الودائع إلى (٤١٪) بعد أن كانت مسجلة (٦١٪) لعام ٢٠٠٦ واثراً على زيادة في عرض النقد الواسع^(١٧).

وفي عام ٢٠٠٩ شهد عرض النقد ارتفاعاً حيث بلغ معدل (٣٠.١٪) مقابل (٢٩.٥٪) للعام السابق^(١٨)، أما في عام ٢٠١٠ شهد زيادة في عرض النقد الواسع بنسبة (٣٢.٦٪) قياساً بالعام ٢٠٠٩^(١٩)، وأن سبب الارتفاع في عرض النقد الواسع في عام ٢٠١١ هو نتيجة لارتفاع عرض النقد بالمفهوم الضيق بنسبة (٢١٪) وارتفاع شبه النقد بنسبة (١٢.٣٪)^(٢٠).

أما في عام ٢٠١٢ بلغ (٧٢.٠٪) ترليون دينار في الربع الاول ونسبة انخفاض (٠.٣٪) عن الفصل الرابع من عام ٢٠١١ شكلت الودائع الجارية النسبة الكبيرة منه^(٢١).

(٥٥٤)..... أنثر الاحتياطات الأجنبية في عرض النقد في العراق

ومن الجدير بالإشارة هنا، ان التقديين يجبذون زيادة سنوية في عرض النقد بمقدار (3-5٪) سنوياً، وبمقارنة هذا الرقم بأرقام الجدول (٣) وخصوصاً للمدة (٢٠١٢-٢٠٠٣) نلاحظ عمق الهوة التي تفصل الاقتصاد العراقي (بالجانب النقدي على الاقل) عن أفكار المدارس النقدية، والجدول (٣) يبين عرض النقد الواسع في العراق بالشهور للمدة (٢٠٠٣-٢٠١٢).

جدول (٢) تطورات عرض النقد الواسع بالشهور للمدة (٢٠١٢-٢٠٠٣)^(١)

(Broad money Developments Billion ID) (M₂)

٢٠٠٣		٢٠٠٦		٢٠٠٩		٢٠١٢	
Jan	٢٩٥٩٧٥٥.٧	Jan	١٥.٢٨٧	Jan	٣٨.١٨٧	Jan	٦٩.٨٨٧
Feb	٢٩١٥٧٦.٧	Feb	١٥.٨٢٨	Feb	٣٧.٦٥٩	Feb	٧٠.٤٧٠
March	٣٦٨٦٧٦٣.٦	March	١٦.٧٠١	March	٣٨.٩٧٣	March	٧٢.٠٢٨
April	٣٨١٨٣٦٥.٣	April	١٦.٨٤٢	April	٣٦.٧٢١	April	٧٢.٩٦٤
May	٣٨٢٠٠٣٠.٦	May	١٧.١٢٨	May	٣٨.٩٦٧	May	٧٣.٩١٣
June	٣٨٢٨٨٥٩.٥	June	١٧.٩٨٦	June	٣٧.٨١١	June	٧٤.٨٧٤
July	٣٨٨٤٩٧٨.٥	July	١٨.٨٢٠	July	٣٨.٨٠٧	July	٧١.٤١٦
August	٣٧٧٠.٤٣٢.٨	August	١٩.٤٤١	August	٣٨.٦٩٠	August	٧٢.٠٥١
Sept	٣٤٥٩٧٢.٠	Sept	١٩.١٤٥	Sept	٤٢.٩٨٣	Sept	٧٢.٦٨٦
Oct	٢٤٩٧٣٩٨.٠	Oct	١٩.٥٣٨	Oct	٤٢.٩٢١	Oct	٧٣.٣٢١
Nov	٢٢٣١٥١٣.٩	Nov	١٩.٦٥٨	Nov	٤٣.٨١٤	Nov	٧٣.٩٥٦
Dec	٢٨٩٨١٨٨.٨	Dec	٢١.٠٨٠	Dec	٤٥.٤٣٨	Dec	٧٤.٥٩١
Σ	٥٧.٧٣٦٠.١	Σ	١٥.٤٦٠٠.٦٠	Σ	٤٥.٤٣٨٠٠٠	Σ	٧٢.٧١٨
٢٠٠٤		٢٠٠٧		٢٠١٠			
Jan	٦.٢٩٣.٧٧٩	Jan	١٨.٣٢٩	Jan	٤٦.٢١١		
Feb	٦.٥٢٦.٧٣٤	Feb	١٨.٥٢١	Feb	٤٧.٦٦٦		
March	٦.٧٤٩.٥٠٨	March	١٨.٦٧٧	March	٤٩.٢٦٥		
April	٧.١٤٦.٢٠٩	April	١٩.١٤٤	April	٥١.٢٢٤		
May	٧.٣٨٢.٣٥١	May	١٨.١٤٨	May	٥٣.٠٥١		
June	٨.٠٠٥.٨٢٦	June	١٨.٧٩١	June	٥٥.٨٥١		
July	٨.١٨٩.٢٣١	July	١٩.٥٧٧	July	٥٥.٨٧٤		
August	٨.٥٠١.٩٣٩	August	٢٠.٣٠٢	August	٥٦.٣٨٨		
Sept	٨.٥٦٨.٢٠٤	Sept	٢٢.٥٢٥	Sept	٥٦.٢١٣		
Oct	٨.٣٥٧.٣٧٤	Oct	٢٣.٤٤٥	Oct	٥٧.٢٩٩		
Nov	٨.٦١٦.٢٨٢	Nov	٢٣.٥٢٣	Nov	٥٨.٢٠١		
Dec	١١.٥١٧	Dec	٢٦.٩٥٦	Dec	٦٠.٣٨٦		
Σ	١٠.١٤٨٦٢٦	Σ	٢١.٧٢١١٦٧	Σ	٥٣.٩٦٩.٥		
٢٠٠٥		٢٠٠٨		٢٠١١			
Jan	١١.٦٣٤	Jan	٢٧.٠٣٧	Jan	٦٠.٨٠٩		
Feb	١٢.٠٣٤	Feb	٢٥.٣٤٩	Feb	٥٩.٧٤٠		

March	١٢.٧١٧	March	٢٥.٩١١	March	٥٨.٤٥٣		
April	١٢.٥٥٢	April	٢٦.٠٨١	April	٥٩.٢٦٥		
May	١٢.٨٧١	May	٢٦.٥٨٠	May	٥٩.٦٠٢		
June	١٢.٤٨٧	June	٢٨.٤٨١	June	٦٢.٣٢٢		
July	١٢.٥٠٨	July	٢٩.٨٢٥	July	٦٤.٤٣٨		
August	١٢.٥٨٣	August	٣٠.٨٨٠	August	٦٥.١٢٥		
Sept	١٢.٤٤٢	Sept	٣٢.٥٣٦	Sept	٦٥.١١١		
Oct	١٣.٤٤٢	Oct	٣١.٢٩٥	Oct	٦٧.١٤٨		
Nov	١٢.٦٠٩	Nov	٣٣.٥٨٠	Nov	٦٨.٩٧٣		
Dec	١٤.٦٨٤	Dec	٣٤.٩٢٠	Dec	٧٢.١٨٠		
Σ	١١.٣٩٩١٢٥	Σ	٢٨.١٨٩٩٣٤	Σ	٥٨.٦٥٨٤		

(*) المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على النشرات الدورية والتقارير الاقتصادية السنوية الصادرة من البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث للمدة من (٢٠٠٣ - ٢٠١٢)

ثالثاً: التحليل القياسي

١- وصف وصياغة النموذج القياسي والرياضي .

ان الظاهرة الاقتصادية لا يمكن وصفها وتفسيرها إلا بوصف متغيراتها، وان الوصف النظري غير قادر على اعطاء رؤية واضحة ودقيقة لسلوكها، دون الاستناد إلى نموذج قياسي معبر عنه بصيغ رياضية، ويعرف النموذج الاقتصادي بأنه (فرض يتم صياغته للتعبير عن سلوك ظاهرة اقتصادية أو تصور لطبيعة العلاقات القائمة بين المتغيرات وما يحدث بينها من تفاعلات) ولا بد من خضوعه إلى اسس النظرية الاقتصادية، وقد يكون النموذج الاقتصادي معادلة واحدة أو عدة معادلات.

وفيها يتكون النموذج القياسي الذي حاول الباحث بناءه من معادلة واحدة، حيث تم استخدام برنامج (OLS) ومن خلال سلسلة زمنية مكونة من (١٠٢) مشاهدة لكل متغير للمدة الزمنية (٢٠٠٣-٢٠١٢) حسب الشهور، واعتبار ان المتغير المستقل هو الاحتياطات الاجنبية (FRS) اما المتغير التابع (Dependent variables) هي عرض النقد الواسع (M_2) وسوف يتم تحليل اثر الاحتياطات الأجنبية في عرض النقد من خلا لعدة صيغ وهي (الانحدار الخطي واللوغارتمي والنصف لوغارتمي والنصف لوغارتمي المعكوس).

والدوال الرئيسية للنموذج بالصيغة القياسية هي كالآتي:-

$$M_2 = f(FRS) \quad (3)$$

$$M_2 = \beta_0 + \beta_1 FRS + U_i$$

٢- مناقشة نتائج التقدير وتحليلها:

بهدف التحقق من صحة فرضية الدراسة يتم تقدير معالم النموذج القياسي والمتغيرات الاقتصادية الداخلة فيه وبلاستعانة ببرنامج (Minitab) لغرض معالجة البيانات و باستخدام الحاسبة الالكترونية للحصول على النتائج المطلوبة.

وباخضاع نتائج التحليل للاختبارات حسب المعايير الاحصائية (Statistical Criteria) التي بموجبها يجري الكشف عن مدى إمكانية الاعتماد على المعلومات التي تم تقديرها في النموذج ومن هذه الاختبارات، اختبار معامل التحديد (R^2) (Coefficient of Determination) الذي تجري من خلاله معرفة القوة التفسيرية للمتغيرات المستقلة وتكون قيمته ($0 < R^2 < 1$) وكلما زادت قيمة (R^2) دل ذلك على قدرة المتغيرات المستقلة في تفسير الظاهرة موضوع الدراسة.

يضاف إلى ذلك الاختبار (t) للكشف عن معنوية المعلمات في النموذج، والاختبار (F) للكشف عن معنوية النموذج ككل، فإذا كانت قيمة (t) المحتسبة أكبر من قيمتها الجدولية عند مستوى معنوية معين ودرجة حرية (N-K) دل ذلك على معنوية المعلمة المقدره أي وجود تأثير للمتغير المستقل على المتغير التابع، أما بالنسبة لاختبار (F) إذا كانت القيمة المحتسبة له أكبر من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية (5%) ودرجة حرية (K-1)، (N-k) للبسط والمقام^(٢٢)، دل ذلك على معنوية المعادلة ككل بمعنى إنها حازت على ثقة عالية في تفسير المتغيرات المستقلة لما يحصل من تقلبات في المتغير التابع.

٣- تقدير وتحليل نتائج اثر الاحتياطات الاجنبية في عرض النقد الواسع.

من خلال المعادلات التالية:-

- الانحدار الخطي:-

$$M_2 = - 451 + 0.939 \text{ FRS}$$

$$t \quad (-0.31) \quad (26.91)$$

$$F = 723.94 \quad D.W = 0.121026 R^2 = \%87.9$$

- الانحدار اللوغارتمي المزدوج:-

$$\text{Log } M_2 = 2.68 + 0.736 \text{ Log FRS}$$

$$t \quad (09.52) \quad (26.82)$$

$$F = 719.18 \quad D.W = 0.108214 \quad R^2 = \%87.8$$

- النصف لوغارتمي المعكوس:

$$\text{Log } M_2 = 9.00 + 0.000033 \text{ FRS}$$

$$t \quad (265.19) \quad (40.39)$$

$$F = 1631.28 \quad D.W = 0.275044 \quad R^2 = \%94.2$$

- النصف لوغارتمي:

$$M_2 = - 158033 + 18743 \text{ Log FRS}$$

$$t \quad (-11.48) \quad (13.94)$$

$$F = 194.42 \quad D.W = 0.0340322 \quad R^2 = \%66.0$$

والجدول (٤) يبين افضل المعادلات المختارة و نوعها واختباراتها الاحصائية والقياسية:

جدول (٤) يبين نتائج تقدير اثر الاحتياطات الاجنبية في عرض النقد الواسع

نوع المعادلة	D.W	R ²	F	t	b ₁	b ₀	المتغير
نصف لوغارتمي معكوس	٠.٢٧٥٠	٩٤.٢	١٦٣١.٢	٢٦٥.٢	٠.٠٠٠٠٣	٩.٠٠	عرض النقد الواسع M2

المصدر: من اعداد الباحث بالاستناد إلى نتائج التقدير.

إن التحليل الاحصائي من خلال النماذج المقدرة يتضح ان معلمة الثابت تبلغ (٩.٠٠) على التوالي وهي معنوية عند (١٪) مما يشير إلى ان هناك تغير في المتغيرات التابعة بمقدار الثابت (Constant) حتى لو كان المتغيرات المستقلة تساوي صفر.

اما بالنسبة إلى (M2) فأن مقدار (R²) هو (٩٤.٢٪) اي ان نسبة مقدارها (٥.٨٪) تعود لمتغيرات اخرى لم تدخل بالنموذج،

كما تبين ان معلمات النماذج اعلاه ذا معنوية استنادا إلى (اختبار t) ومقارنة (t) الجدولية عند مستوى معنوية (٥٪) ودرجة حرية (n-k) تساوي (1.658) مع t المحتسبة والتي تساوي (٢٦٥.٢).

كذلك تبين معنوية الدالة اعلاه ككل من خلال (اختبار F) ومن خلال مقارنة (F)

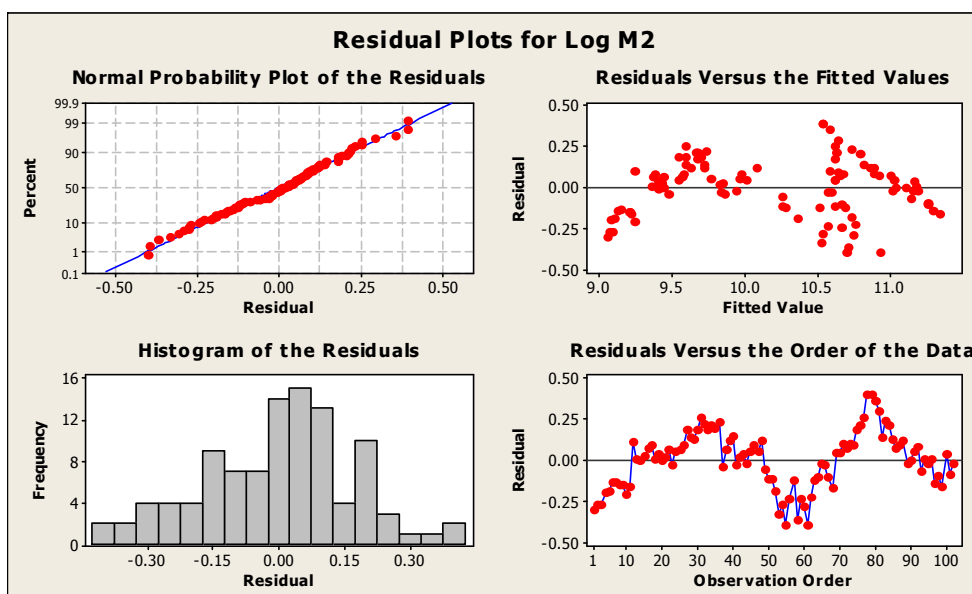
الجدولية عند مستوى معنوية (5%) ودرجة حرية $V1=(K-1)$ ، $V2=(N-K)$ والتي تساوي (٣.٩٤) مع (F) المحتسبة والتي تساوي (١٦٣١.٢).

أما التحليل القياسي فان قيم اختبار (D.W) تشير على ان النموذج اعلاه لا تتأثر بشكل كبير من مشكلة الارتباط الذاتي بصورة حاسمة لان قيمة (D-W) المحتسبة والبالغة، (٠.٢٧٥) على التوالي تقع في منطقة عدم الحسم^(٢٣). حيث ان قيمة (D-W) $(du=1.58)$ $(dl=1.50)$ عند مستوى معنوية (1%) ودرجة حرية (K,N) للبسط والمقام.

أما التحليل الاقتصادي فإن النتائج اعلاه توضح اثر الاحتياطات في عرض النقد الواسع وهي مطابقة والمنطق الاقتصادي ويمكن بيان ذلك من خلال الرجوع إلى المخطط (٣) الذي سبقت الإشارة إليه من هذه الدراسة.

والشكل البياني الاتي يبين شكل الانتشار لنموذج اثر الاحتياطات الاجنبية في عرض النقد الواسع.

(الصيغة النصف لوغارتمية المعكوسة)*



*المصدر: من اعداد الباحث.

النتائج والتوصيات:

أولاً: النتائج.

- ١- بالنسبة إلى نتائج تحليل الانحدار البسيط تبين ان هناك تأثير موجب بين الاحتياطات الأجنبية من جهة وبين عرض النقد، وان النموذج النصف لوغاريتمي المعكوس هو الافضل من بي النماذج.
- ٢- وجد الباحث عمق الفجوة بين نمو عرض النقد الواسع في العراق وبين النسبة التي يحددها النقوديون التي تقدر بين (٢-٣٪) فهي اكثر من ذلك بكثير ومتذبذبة حسب السنوات.
- ٣- بالرغم من بلوغ الاحتياطات الأجنبية في العراق (٨٢) ترليون دينار فان كفايتها أو نسبتها إلى الواردات تعد منخفضة في دولة ريعية تتميز بجمود القطاع الحقيقي وضعف النشاط الاستثماري، مقارنةً ببعض الدول العربية والدول الناشئة، علماً ان النسبة المعيارية لهذا المؤشر بحدود (٣٠-٤٠) كتحوط امثل من الاضطرابات والازمات الاقتصادية.
- ٤- بالرغم من اهمية مزاد العملة الأجنبية إلا أنه لا يخلو من بعض المآخذ السلبية منها، ان دولة الاقتصاد قد يسهم في ضعف فاعلية السياسة النقدية، لكونها تشجع على الإحلال النقدي ويضعف من فاعلية استقرار دالة الطلب على النقد. كما ان مزاد العملة الأجنبية ينطوي على تكلفة أساسها توفير مبالغ وحجم ضخم من الاحتياطات والعملات الأجنبية، وأن هذه الإحتياطات مرتبطة بارتفاع أسعار النفط واستقرار أسواقه، وكذلك استقرار قيمة الدولار الأمريكي.
- ٥- ان الرقابة على الجوانب التشغيلية غير كافية ويمكن ان تهدد الاداء الجاري لعمليات ادارة الاحتياطات وقدرة الهيئة المسؤولة عن ادارتها على صون الاصول الموضوعة تحت تصرفها ويجب ان يكون مديرو الاحتياطات على دراية بأهم المخاطر التشغيلية التي يواجهونها في عملياتهم اليومية والتدابير الملائمة للسيطرة على تلك المخاطر.
- ٦- وجد الباحث امكانية استخدام الاحتياطات الأجنبية في العراق نحو مجالات الاستثمار المختلفة اسوة بالصناديق السيادية لدول الخليج.

ثانياً: التوصيات.

من خلال نتائج الدراسة فإن الباحث يوصي ما يأتي:-

- ١- ضرورة اخذ المسارات الصحيحة للسياسة النقدية للبنك المركزي المشار إليها في الدراسة من دون استسهال التمويل المباشر من الاحتياطات الأجنبية خارج عمليات السوق وتوازنها لان خلاف ذلك سيؤدي إلى ظهور سوق سوداء واربك الاقتصاد العراقي والعودة إلى عهود التضخم الجامح وزيادة معدلات الفقر وتدني مستوى المعيشة وبروز سوق غير منضبطة.
- ٢- خلق صندوق ثروة سيادية مؤازر للموازنة العامة لمواجهة حالات الإخفاق في الإيرادات السنوية ومواجهة الانحرافات بين الإيرادات العامة والنفقات العامة وعده مصدرة مالية (*fiscal buffer*) وبمتوسط رصيد يبلغ (١٥٪) من موازنات السنوات الماضية وباستمرار واستثماره ماليا كحقيبة استثمارية سيادية
- ٣- يجب على السلطة النقدية ان تتوخى الحيلة والحذر من تراكم عملة معينة، ضمن الاحتياطات الاجنبية التي تتعرض اسعار صرفها للتقلبات الشديدة الأمر الذي يؤدي إلى تحقيق خسارة مالية كبيرة.
- ٤- يتوجب وجود نظام موثوق للمعلومات لمساندة الرقابة الفعالة للعمليات الداخلية والابلاغ عن المعلومات والمراجعة المستقلة للحسابات الخاصة بالاحتياطات الاجنبية.
- ٥- ضرورة انشاء وحدات منفصلة لإدارة المخاطر تناط بها مسؤولية مراقبة العمليات والضوابط اليومية مثل تجاوز السلطة المفوضة وحدودها والاطاء وحالات فشل العمليات وتدبير ادارة المخاطر مثل القيمة المعرضة للخطر (VAR) وهي من الادوات المفيدة في نظم ادارة المخاطر تساعد في قياس الانكشاف للمخاطر الناجمة عن حركة اسعار السوق، مما تساهم في تنظيم الاحتياطات، وهذا يتطلب عناية فائقة عند وضعها وتطبيقها وتحليل نتائجها.
- ٦- ضرورة وجود موظفين تكنوقراط متمرسين بأنشطة ادارة الاحتياطات و مجال التسوية وحسم النزاعات أو اختلاف الراي مع تقديم كافة الامتيازات اللازمة للاحتفاظ بهم ولعدم منافسة عروض السوق لهم.

٧- يوصي الباحث ان تكون استقلالية السلطات النقدية بالأدوات وليس بالأهداف وان يتم عقد اجتماعات منتظمة بين ممثلي البنك المركزي (المحافظ) والمسؤولين الحكوميين، للتشاور والتنسيق بين السياستين النقدية والمالية. وهذا الأمر ضروري ومطلوب لحسن تنفيذ السياسات الاقتصادية النقدية والمالية والتنسيق بينهما، لا بل أن هذا التنسيق والتشاور قد يكون أساس تقوية الثقة بالسياسات الاقتصادية عندما يعلم المتعاملون أن السلطتين النقدية المتمثلة بالبنك المركزي العراقي والمالية المتمثلة بوزارة المالية على توافق فيما يخص خطى السياستين المالية والنقدية، وباقي السياسات الاقتصادية الاخرى.

٨- يوصي الباحث بضرورة تأسيس مؤسسة لتمويل ومتابعة تجارة القطاع الخاص بحيث يكون البنك بعيدا عن التدخل بالسياسة التجارية ووظيفة هذه المؤسسة هي التنسيق بين السياسة المالية والنقدية والتجارية في البلد.

٩- يوصي الباحث ان على السلطات النقدية التحكم بكمية المعروض النقدي والابتعاد عن الاصدار الجديد للتقليل من التضخم.

١٠- فيما يتعلق بالعوامل المؤثرة في الاحتياطات الأجنبية فان من مصلحة البلد أيا كان مستوى تقدمه ان يأخذ بنظر الاعتبار هذه العوامل للتأثير في الاحتياطات الاجنبية موضوع الدراسة.

١١- يقترح الباحث ان تتم اجراء دراسات مشابهة على عينات ومدد زمنية اخرى والوقوف على متغيرات اخرى تؤثر وتتأثر في الاحتياطات الأجنبية من اجل النفع العام.

١٢- تعد الاحتياطات الاجنبية من الموارد النادرة الواجب تسخيرها في المجالات المهمة مثل البنى التحتية (كالتعليم والصحة.....).

١٣- ضرورة توفير الحماية للاحتياطات الاجنبية وتفادي العودة إلى اجواء الانغلاق والعزلة عن العالم، وحل مشكلات البلاد المالية العالقة مع الأسرة الدولية من خلال الحوار والتواصل والتفاهم وتطبيع العلاقات بالوسائل الدبلوماسية وضرورة البحث عن الحلول الجذرية.

١٤- يوصي الباحث بضرورة وضع ضوابط للتحويل الخارجي مثل (وثيقة السفر

أو غيرها) لمنع استنزاف العملة الصعبة التي تعد الاحتياطات الأجنبية مصدر أساسي لها وعدم تكرار موضوع استيراد الدجاج، وكذلك الرقابة على المصارف الأهلية وعدم السماح لها ببيع كمية قليلة من العملات الأجنبية إلى المواطنين والباقي يتم التصرف به خارج السياقات القانونية مما يؤثر سلباً في سعر الصرف.

هوامش البحث

-
- (*) إصدار العملة المحلية لأية دولة من دول العالم من خلال غطاءها الذهبي المحافظ على ثبات القوة الشرائية للعملة والأبقاء على قابليتها القوية لتحويل إلى ذهب في أي وقت من الأوقات التي يرغب حاملها ذلك
- (١) د. حسن جميل الصفار، إدارة الاحتياطات الأجنبية في البنوك المركزية من منظور المبادئ التوجيهية لصندوق النقد الدولي، مجلة دراسات اقتصادية، بيت الحكمة، بغداد، العدد ٢٥، ٢٠١١م، ص ٢٩.
- (٢) صندوق النقد الدولي "دليل ميزان المدفوعات" الطبعة الخامسة، ١٩٩٨، الفقرة ٤٢٤.
- (٣) ويكيبيديا الموسوعة الحرة - احتياطي النقد الأجنبي، ص ١.
- (٤) المصدر نفسه، ص ٢٧.
- (٥) د. عبد الكريم جابر العيساوي "التمويل الدولي مدخل حديث" دار الكتب والوثائق، ط ١، بغداد ٢٠٠٨، ص ٢٩٥.
- (٦) د. مظهر محمد صالح، مقابلة خاصة.
- (٧) د. عوض فاضل إسماعيل "النقود والبنوك" مطابع جامعة الموصل، ١٩٩٢، ص ٢٩٧.
- (٨) التقرير الاقتصادي العربي الموحد ٢٠٠٥، ص ٥٦.
- (٩) البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث "تقرير الاقتصادي السنوي لعام ٢٠٠٣ ومطلع عام ٢٠٠٤"، ص ٢٠.
- (١٠) د. مصطفى رشدي شيحة "الاقتصاد النقدي والمصرفي" الدار الجامعية، القاهرة، ١٩٨٥، ص ٦٢٤.
- (١١) جيمس جوارتيني، ريجارد استروب، الاقتصاد الكلي، الاختيار العام والخاص، مصدر سابق، ص ٣٩٠.
- (١٢) H.G.Johnson, "Monetary Theory and keynesian economics", published in the united state of america by king sport press, 1969, p 233.
- (١٣) انظر في ذلك:
- عوض فاضل اسماعيل "النقود والبنوك" مصدر سابق، ص ٢٧٨
- (١٤) - انظر في ذلك:
- محمد سعيد النابلسي، السياسة المالية والنقدية ووقعها على البنية التحتية المالية، مصدر سابق، ص ٤٥.

- (١٥) بدر غيلان، السوق النقدية في العراق، البنك المركزي العراقي، منشورات المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، ٢٠٠٤، ص ٧.
- (١٦) البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث "تقرير الاقتصادي السنوي لعام ٢٠٠٣ ومطلع عام ٢٠٠٤"، ص ٢٠.
- (١٧) البنك المركزي العراقي المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، "التقرير الاقتصادي السنوي لعام ٢٠٠٧"، ص ٧.
- (١٨) البنك المركزي العراقي المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، "التقرير الاقتصادي السنوي لعام ٢٠٠٩" ص ٢٨.
- (١٩) البنك المركزي العراقي المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، "التقرير الاقتصادي السنوي لعام ٢٠١٠" ص ٢٢.
- (٢٠) البنك المركزي العراقي المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، "التقرير الاقتصادي السنوي لعام ٢٠١١"، ص ٢٢.
- (٢١) البنك المركزي العراقي المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية "تقرير السياسة النقدية للربع الأول لعام ٢٠١٢"، ص ٦.
- (٢٢) طالب حسين نجم الحيايلى "مقدمة في الاقتصاد القياسي"، دار الحكمة للطباعة والنشر، الموصل، ١٩٩١، ص ٨٦.
- (٢٣) انظر في ذلك:-
- د. مجيد علي حسين، د. عفاف عبد الجبار سعيد، "الاقتصاد القياسي المقدمة والتطبيق"، ط ١، دار وائل للنشر، الاردن، ١٩٩٨، ص ٤٥٢.