

كفاية الإحتياطيات الأجنبية ودورها في أستقرار سعر الصرف الدينار العراقي

The adequacy of foreign reserves and their role in the stability of the exchange rate of the Iraqi dinar

Mohannad.Yahia1202k@pgiafs.uobaghdad.edu.iq	جامعة بغداد المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية	مهند يحيى خضير
Wafa1960Wafa@yahoo.com	جامعة بغداد المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية	أ.م.د.وفاء عبدالأمير حسن

المستخلص:

تُعدّ الكثير من الدول أهمية بالغة في الأهتمام ليس فقط بتنوع الإحتياطيات الأجنبية، وإنما في تحديد وتخطيط حجمها وفقاً للغايات المرسومة، إلا وهي مواجهة الصدمات الخارجية المحتملة، أذ يهدف البحث الى تحديد مدى متانة الإحتياطيات الأجنبية في حيازة البنك المركزي أزاء كل متغير مؤثر في الإقتصاد العراقي، وذلك لتحديد المستوى الأدنى للإحتياطيات التي يتطلب فيها إعادة النظر في سعر الصرف، إذ أعتمد البحث المنهج التحليلي الإستقرائي في تحليل البيانات (بيانات كمية) لمتغيرات البحث في سنوات الدراسة، إذ أعتمد البحث مجموعة من المؤشرات التحليلية المعتمدة من قبل صندوق النقد الدولي، ومن هذه المؤشرات هي (نسبة تغطية الإحتياطيات الاجنبية الى الإستيرادات، نسبة تغطية الإحتياطيات الاجنبية الى الناتج المحلي الاجمالي، نسبة تغطية الإحتياطيات الاجنبية الى عرض النقود الواسع M_2 ، نسبة تغطية الإحتياطيات الاجنبية الى الديون الخارجية مع الفوائد، نسبة تغطية الإحتياطيات الاجنبية الى العملة المصدرة). إضافة الى اقتراح مؤشر تحليلي يتلائم مع الواقع النقدي العراقي وهو (نسبة تغطية الإحتياطيات الاجنبية الى مبيعات نافذة بيع العملة)، ومن خلالها تم التوصل الى النتائج والأستنتاجات والتي كان أهمها، هي أن الإحتياطيات الأجنبية تتميز بمؤشرات كفاية مرتفعة جداً، وهذا ما يبعث بالشعور بالأطمئنان على المدى المتوسط تجاه الأحداث الداخلية والعالمية، اما على المدى البعيد ومع أستمرار الأعتداد الكلي على ريعية الإقتصاد (أحادية المصدر للدولار) ، تدخل مؤشرات كفاية الإحتياطيات في نطاق اللاتأكد، خصوصاً مع المؤشر الأهم في الكفاية وهو نسبة الإحتياطيات الأجنبية الى الإستيرادات لأندام القاعدة الإنتاجية الحقيقية.

الكلمات المفتاحية: كفاية الإحتياطيات الأجنبية، سعر الصرف، مؤشرات، نسبة تغير

Abstract:

Many countries are very important in their interest not only in diversifying foreign reserves, but in determining and planning their volume in accordance with the goals set, namely facing potential external shocks, as the research aims to determine the extent of the strength of foreign reserves in the possession of the Central Bank in relation to every influential variable in the Iraqi economy. , in order to determine the minimum level of reserves that requires reconsideration of the exchange rate, as the research adopted the inductive analytical method in analyzing real (Quantitative data) for the research variables in the years of study, as the research adopted a set of analytical indicators approved by the International Monetary Fund, Among these indicators are (the ratio of coverage of foreign reserves to imports, the ratio of coverage of foreign reserves to the gross domestic product, the ratio of coverage of foreign reserves to the broad money supply M_2 , the ratio of coverage of foreign reserves to foreign debt with interest, the ratio of coverage of foreign reserves to the exported currency). In addition to a suggestion of an analytical indicator that fits with the Iraqi monetary reality, which is (the ratio of coverage of foreign reserves to the sales of

the currency sale window), through which the results and conclusions were reached, the most important of which was that the foreign reserves are characterized by very high adequacy indicators, and this gives a feeling of reassurance in the long run. The average towards internal and global events, but in the long run and with the continued total dependence on the rentier economy (single source of the dollar), the indicators of the adequacy of reserves enter the scope of uncertainty, especially with the most important indicator of sufficiency, which is the ratio of foreign reserves to imports due to the lack of the real production base.

Keywords: adequacy of foreign reserves, exchange rate, indicators, rate of change

المقدمة:

أن الهدف الأساسي للإحتياطيات الأجنبية هو تدعيم جدارة الائتمانية السيادية للبلدان في أوقات الصدمات، لأن أي انخفاض مفاجئ أو متواتر فمن شأنه أن يحدث انعكاس على سعر الصرف، وذلك من خلال انتقال الأثر عبر ميزان المدفوعات، لذلك نقف أمام تساؤل يتطلب البحث عنه، وهو ما مدى كفاية الإحتياطيات الأجنبية في استقرار سعر الصرف، لأن أهمية هذا التساؤل يقودنا الى ضرورة فهم وتحديد المدى الزمني للإحتياطيات الأجنبية أن تقف مدافعة عن سعر الصرف، لأن البحث أستند على فرضية مفادها أن متانة الإحتياطيات تمارس دوراً أساسياً في تحديد سعر الصرف، ومن خلال اعتماد الباحث المنهج الوصفي التحليلي لأثبات فرضية البحث، تم التوصل الى نتائج تفيد بأن جميع النتائج المؤشرات مرتفعة جداً، وهذا ما يبني عليه أستنتاج أن متانة الإحتياطيات تساهم في استقرار سعر الصرف على المدى المتوسط أما على المدى البعيد فأنها تدخل ضمن نطاق اللاتأكد من تحقيق كفايتها في ظل رعية الإقتصاد.

المبحث الأول/ منهجية البحث والدراسات السابقة

أولاً: منهجية البحث

1- مشكلة البحث : شهدت الإحتياطيات الأجنبية الداعمة لقيمة الدينار العراقي تغييراً كبيراً، مما جعلت من النظام النقدي أكثر عرضة للتقلبات وتأثيرها على المؤشرات الاقتصادية الكلية، مما انعكس سلباً على الجدارة الأئتمانية السيادية، ولتعويض هذا الانخفاض في مخزون الأحتياطيات الأجنبية؛ شرع البنك المركزي العراقي بتخفيض قيمة الدينار العراقي أمام الدولار من 1118 دينار الى 1450 دينار بنسبة كبيرة تصل الى (23%) و في هذا المجال يطرح التساولين الاتيين:

1-هل كان لإحتياطيات الأجنبية دور في مستوى استقرار سعر صرف الدينار مقابل الدولار الامريكي ؟

2-هل كان هناك عوامل اخرى داعمة لهذا التغيير ؟

3-هل أنخفضت الإحتياطيات الأجنبية الى مستويات تنذر بالخطر ؟

2- أهمية البحث : تكمن أهمية البحث في أبرز متانة الإحتياطيات الأجنبية في النظام النقدي في العراق، ولاسيما للسلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي العراقي، إذ يمكن اعتمادها للمؤشرات التحليلية في قياس متانة الإحتياطيات الأجنبية، وفي تحديد سعر الصرف عنده مستويات محددة، فضلاً عن تحديد مستوى الإحتياطيات ينعكس أيجاباً على تصنيف البلد الأئتماني، وعدم فرض شروط، ورفع سقف الفائدة في حال الأقتراض الخارجي، إضافة الى إثراء الجانب الأكاديمي بمعرفة دور المؤشرات الكفاية في استقرار سعر الصرف.

3- أهداف البحث : ينطلق البحث من أجل تحقيق الأتي:

أ- رصد الإحتياطيات الأجنبية في حيازة البنك المركزي.

ب- تحليل نسب كفاية الإحتياطيات الأجنبية الى بعض المتغيرات الإقتصادية.

ت- تحديد مستوى الإحتياطي الذي ينذر بالخطر ويتطلب التغيير.

- 4- **فرضية البحث** : تتطرق فرضية البحث من أن متانة الإحتياطيات الأجنبية تلعب دوراً أساسياً في تحديد سعر الصرف الدينار العراقي، وأن انخفاض أو ارتفاعها هذه الإحتياطيات تتعكس على سعر الصرف الدينار.
- 5- **منهج البحث**: تعتمد الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، من خلال استخدام البيانات بهدف تحليل كفاية الإحتياطيات الأجنبية تجاه المتغيرات الإقتصادية، من خلال أستعمال كافة البيانات والمعلومات المتاحة فضلاً عن الدراسات العلمية المتاحة.
- 6- **حدود البحث**
- 1- الحدود المكانية: يتناول البحث تتبع تغير الإحتياطيات الأجنبية وتأثيرها على سعر الصرف الدينار لدى البنك المركزي العراقي.
- 2- الحدود الزمانية: أشتملت الحدود الزمنية على البيانات الخاصة بالإحتياطيات الأجنبية وكذلك أسعار الصرف للمدة من (2010-2021).

ثانياً: الدراسات السابقة

- 1- دراسة (أحمد ، محسن أبراهيم ، 2019)

عنوان الدراسة	تقويم فاعلية البنك المركزي في إدارة الإحتياطيات الاجنبية للمدة (2005 - 2017) .
مشكلة الدراسة	مدى كفاية الإحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي في مواجهة الأزمات الداخلية والخارجية.
هدف الدراسة	الوقوف على مدى فاعلية البنك المركزي العراقي في إدارة الإحتياطيات الاجنبية خلال مدة البحث.
فرضية الدراسة	ان البنك المركزي العراقي تمكن من ادارة الإحتياطيات الاجنبية بفعالية ، وان يحقق من خلالها أهداف السياسة النقدية خلال مدة البحث.
أهم الاستنتاجات	شهدت الإحتياطيات الاجنبية معدلات نمو ايجابية خلال السنوات (2005 - 2013) عدا سنة 2009 ، وذلك بسبب ارتفاع كميات النفط المصدر . اما السنوات المتبقية (2014 - 2017) من مدة البحث فانها شهدت معدلات نمو سلبية، بسبب الاوضاع السياسية والامنية غير المستقرة ، فضلا عن انخفاض اسعار النفط في سوق النفط الدولية. حيث بلغ معدل النمو السنوي لتلك الإحتياطيات (24.18%) خلال مدة البحث.

- 2- دراسة: (محمد، بوشمال، ومختار، حميدة، 2020)

عنوان الدراسة	أثر احتياطي النقد الأجنبي على سعر الصرف دينار / دولاري الجزائر دراسة تحليلية - قياسية خلال الفترة 1990 - 2019 .
مشكلة الدراسة	معرفة و وصف العلاقة بين متغير الإحتياطيات و بين سعر الصرف .
هدف الدراسة	1-الإلام بتطور احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر . 2- بيان أثر احتياطي النقدي الأجنبي على سعر الصرف الدينار/الدولار في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2019 .
فرضية الدراسة	تحديد طبيعة العلاقة بين احتياطي النقد الأجنبي وسعر الصرف.
أهم الاستنتاجات	يعتبر الإحتياطي النقد أداة من أدوات سعر الصرف ويستخدم في إدارة سعر الصرف للبلد والمحافظة عليه عند مستوى معين .

3- دراسة: (Dominguez, Kathryn, 2013)

Exchange rate implication of reserve changes: how Non - EU European Countries Fared during the Great Recession.	عنوان الدراسة
تأثير تغيرات سعر الصرف في الإحتياطيات : كيف كانت البلدان الأوروبية غير الاعضاء في منطقة اليورو خلال فترة الركود العظيم.	
تبحث هذه الورقة في العلاقة بين أسعار الصرف وضوابط رأس المال والإحتياطيات الأجنبية، مع التركيز على التغييرات في كل من هذه التدابير في البلدان الأوروبية خارج المنطقة الاقتصادية الأوروبية أثناء الأزمة المالية العالمية وخلال فترة الانتعاش .	مشكلة الدراسة
تفسير العلاقة بين أسعار الصرف وضوابط رأس المال والإحتياطيات الأجنبية خلال الأزمة المالية العالمية.	هدف الدراسة
أن إدارة الإحتياطيات تلعب دوراً مركزياً أكثر بكثير مما يتم التأكيد عليه عادةً في نماذج التمويل الدولية تبدو أن الإحتياطيات العملة الأجنبية مهمة ليس فقط لتحقيق الاستقرار في قيمة العملة عند تبني انظمة الصرف الثابتة فحسب ، بل تعد ذات اهمية عالية لسحب الضغط الحاصل في سوق العملات الأجنبية في ظل انظمة الصرف الوسيطة وحتى العائمة، و هي بذلك تساعد من التخفيف من مبرهنة الثالوث المستحيل .	فرضية الدراسة
	أهم الاستنتاجات

2- التآطير النظري للبحث:

2-1- مفهوم الإحتياطيات الأجنبية: تُشير الإحتياطيات الأجنبية (Reserves Foreign) لأي بلد إلى الأصول الخارجية المتاحة تحت تصرف السلطات النقدية والتي تخضع لسيطرتها لتلبية احتياجات ومتطلبات تمويل ميزان المدفوعات، أو لتدخل في أسواق الصرف لتأثير على سعر صرف العملة، أو لأغراض أخرى ذات الصلة كالمحافظة على الثقة في العملة المحلية وتشكيل اساس يستند اليه في الاقتراض الخارجي (صندوق النقد الدولي 2013، 3). وكما يشير مفهوم الأحتياطيات الأجنبية (Reserves Foreign) الي أنها الموجودات التي تتضمن أصول أجنبية كافية ومتاحة للقطاع العام وتحت إدارة السلطة النقدية لتحقيق اهداف محددة سلفاً (كاظم، 2017، 78).

ويمكن أن نستنتج من ذلك أن الأحتياطيات الأجنبية (Reserves Foreign) هي أصول أجنبية مملوكة للدولة وتحت إدارة السلطة النقدية المركزية، تتكون من نقد أجنبي وذهب وحقوق سحب خاصة، و صافي مساهمة الدولة في صندوق النقد الدولي والمؤسسات المالية الدولية المشابهه مثل صندوق النقد العربي (Arab Monetary Fund) تستخدم لغرض تغطية كمية العملة المحلية المصدرة ومواجهة الازمات المالية والنقدية، دون الحاجة ألى أتباع أساليب أقتصادية غير مرغوب بها مثل تخفيض قيمة العملة، كما تستخدم لضمان قيمة قروض خارجية.

2-2- أهمية الإحتياطيات الأجنبية : تعد الأحتياطيات التي يحتفظ بها البنك المركزي مهمة جداً لمواجهة الطلب على العملات الأجنبية ودعم سعر صرف العملة الوطنية خاصة (في حالة اعتماد سعر صرف ثابت) بالنسبة للعملات الأجنبية الأخرى في أسواق الصرف الأجنبية، أذ أن ذلك يتطلب من البنوك المركزية الأحتفاظ بالأحتياطيات الأجنبية الكافية لمواجهة أي عجز في ميزان المدفوعات أو أي تقلب في أسعار صرف عملتها المحلية (يوسف، 2014، 43). وأن هذه الأحتياطيات، هي في الواقع بمثابة (صمام أمان) تحرص الحكومات على وجوده، حتى لا تضطر الى انتهاج سياسات الاقتصادية غير المرغوب فيها، والتي قد تضر بأوضاعها الاجتماعية وأهدافها الاقتصادية مثل الضغط على الواردات، أو الأقتراض من العالم الخارجي، أو الأضرار الى تخفيض سعر الصرف للعملة المحلية (Devaluation). وما يجره ذلك من مشكلات ومصاعب (زكي، 1987، 257). أن

أهمية إدارة الإحتياطيات الأجنبية مشتقة من أهمية الطلب عليها، وتعد إدارة الإحتياطيات الأجنبية مرتبطة بعدد من المسببات وهي:-

- 1- تعمل الإحتياطيات الأجنبية على استقرار قيمة العملة المحلية.
- 2- تساهم في الحد من التعرض للأزمات الخارجية، وذلك بتوفير السيولة بالعملة الأجنبية لمواجهة الصدمات الخارجية أو التخفيف من جدتها.
- 3- تساهم في تعزيز الثقة لدى المُرضين الخارجيين على قدرة البلد في الإيفاء بالتزامات تجاه الدائنين. (نعمة، ومحسن، 2021، 340).

ويستنتج من ذلك، حيث تُمثل هذه الإحتياطيات أحد المكونات الاقتصادية المهمة للبلدان، والتي تستخدمها السلطات النقدية في التدخل في حل أختلالات ميزان المدفوعات، وكذلك استخدامها دعم الثقة في سياسات إدارة سعر الصرف من أجل تحقيق الاستقرار النقدي ودعم العملة الوطنية والحفاظ على الاستقرار المالي، والتي تُعد ملاذ آمن للحكومات، كما تعمل الإحتياطيات في الحد من تعرض الاقتصادات الى الصدمات الخارجية.

2-3- أهداف الإحتياطيات الأجنبية: ناقشت البروفيسور "Bent Hansen" مشكلة السيولة الدولية من حيث: المُعاملات، الدوافع الإحترازية، والمضاربة والتي تُمثل من أجل تحقيق الأتي:

أ- حساب دافع المُعاملات: والتي تُعد بمثابة أرصدة عمل للبنوك المركزية التي يتم الاحتفاظ بها لمواجهة الفروق قصيرة الأجل في المقبوضات والمدفوعات الأجنبية.

ب- الدافع الإحترازي: فشمّل Bent Hansen الإحتياطيات التي تحتجزها البنوك المركزية، لحالات الطوارئ والحروب وهجمات المضاربة على العملة.

ت- دافع المضاربة: في حين يؤكد هذا الهدف على التكوين (تنويع الاستثمارات) وليس حَجَم الطلب على الإحتياطيات فقد تؤدي توقعات ارتفاع أو انخفاض القيمة الخارجية للعملة الإحتياطية أو حدوث تغيير في سعر الذهب، إلى حَث البنوك المركزية على تعديل تكوين إحتياطياتها؛ لمواجهة التذبذب في قيمة مكونات الإحتياطيات (WIJNHOLDS, 2013:P92). إذ تساعد الإحتياطيات الأجنبية الاقتصادات على تقليل التشتت بين أهداف السياسة الثلاثية (استقرار سعر الصرف، وتكامل الأسواق المالية، والاستقلالية النقدية)، إذا كانت السياسة النقدية المحلية مواتية، يمكن للاقتصاد الحفاظ على سعر صرف مستقر وتحرير أسواقه المالية ومع ذلك، فإن تحقيق معظم الأهداف هو الهدف الأساسي للاقتصادات الناشئة، حيث يتم استخدام الإحتياطيات الأجنبية للأغراض المختلفة التقليدية ومنها:-

- أ- تخدم الإحتياطيات أغراضاً تجارية، أي أن بيع العملات الأجنبية من الإحتياطيات الدولية يتيح رفع قيمة العملة المحلية .
- ب- تُستخدم الإحتياطيات أيضاً كحاجز ضد الصدمات الخارجية التي تسبب تدفقات مفرطة لرأس المال إلى الخارج .
- ت- يتم اعتبار المستوى المناسب من الإحتياطيات الأجنبية كأساسيات اقتصادية قوية، كما توفر الإحتياطيات الأجنبية إحتياطيات إضافية ضد الأحداث الاقتصادية الخارجية المعاكسة (Padhan,et.al,2021:P1).

2-4- مكونات الإحتياطيات الأجنبية : وتتكون الإحتياطيات الاجنبية من:-

1-العملات الأجنبية : تُشير العملات الإحتياطية الأجنبية، الى العملات الوطنية لدول المسيطرة اقتصادياً، والتي تبادر الدول الأخرى على الاحتفاظ بها باعتبارها بديلة عن الذهب، وبإمكانها القيام بدورها في تسوية المدفوعات الدولية وعلى وجه الخصوص على المستوى العالمي، وعلى سبيل المثال أقتناء الدول النامية لأحتياطياتها بالدولار الأمريكي، لسيطرة الولايات المتحدة اقتصادياً على المستوى العالمي (قناوي، 2005: 77).

2-الذهب : حيث تحتفظ البنوك المركزية بأحتياطيات من الذهب كموجودات، تكون على شكل سبائك أو مسكوكات ذهبية في خزائنها وفي صندوق النقد الدولي، حيث يعد الذهب ضمان ومستودع للقيمة (رمضان، وجودة، 2006، 197). كما ويعد الذهب

وسيلة مؤثرة لتحقيق التوازن التلقائي في ميزان المدفوعات، و يتم التوازن من خلال دخول الذهب أو خروجه، و ما الى ذلك من تغير على كمية النقود وأنعكاسه على مستوى النشاط الاقتصادي ومستوى الاسعار ومن ثم مستوى الدخل (السيد، سامي، 2018: 291).

3- حقوق السحب الخاصة: عندما يتم انضمام دولة ما الى صندوق النقد الدولي (IMF)، فإنها تودع مبالغ معينة في حساب يسمى (حصة الأشتراك Quota Subscription) ويتم قياس هذه المبالغ بوحدة حقوق السحب الخاصة (SDR)، وتشكل هذه المبالغ الحصص (مجمعاً)، يستطيع أن يسحب منه الصندوق النقد الدولي لأقراض الأعضاء، ويقوم صندوق النقد الدولي بتحديد حصة كل دولة بناءً على دخل القومي الحقيقي، وتحدد الحصة قدرة الدولة العضو على الاقتراض استناداً لترتيبات الأئتمان النمطي وكما تحدد الحصة أيضاً القوة التصويتية (Power Voting) للدولة داخل الصندوق (دانيالز، وفانهوز، 2010، 283). وأستناداً على ما سبق تعرف (SDR) بأنها، نقد أحتياطي دولي مُستحدث ويستخدم كوسيلة جديدة لدعم الإحتياطيات الأجنبية كال دولار والذهب وإحتياطيات الأخرى القابلة للتبادل، أي هي نقد دفترى حسابي يسجل على القيود يستخدم فقط بين البنوك المركزية، ويحق لأعضاء صندوق النقد الدولي إستخدامه لتسوية ميزان المدفوعات، ويهدف تشجيع تبادل التجارة الدولية.

2-4- كفاية الإحتياطيات الأجنبية : قبل التطرق الى مؤشرات لابد أن نوضح الفرق بين مفهوم الكفاية وبين الحجم الأمثل للإحتياطيات، إذ أن مُصطلح كفاية الإحتياطيات يدل على الوضع الفعلي للإحتياطيات الأجنبية للبلد في فترة معينة وما بين الوضع المخطط له أو المرسوم بالاعتماد على الأهداف المحددة، أما الأمثلية فإنه يمثل ذلك المستوى من الإحتياطيات الذي يحقق الكفاءة في الأستخدام، وبالمقابل أي تذبذب في المستوى فمن شأنه أن يحدث أنخفاض في المنفعة المتحققة أو المنشودة، وعليه فإن الحجم الأمثل هو ذلك المستوى من الإحتياطيات من شأنه أن يحقق أعلى منفعة من ممكنة (الفتلاوي، 2017، 26).

أذ أدت الزيادة الكبيرة الأخيرة في الإحتياطيات الأجنبية ولا سيما في آسيا، إلى نقاش بشأن المستوى الأمثل للإحتياطيات لبلدان أسواق الناشئة، وأحد الآراء هو أن هذه الإحتياطيات قد تراكمت كتأمين ضد مخاطر أزمات ميزان المدفوعات، والتي أصبح ينظر إليها على أنها أعلى أزمة، بعد أزمة جنوب شرق آسيا 1997-1998، وكذلك الإزمات الناتجة عن توقف مفاجئ في تدفقات حساب راس المال والناتجة عن تغير في اسعار النفط، وتقدم حالة أوروغواي في عام 2002 مثالا صارخا على دور الإحتياطيات في حالة توقف مفاجئ شديد الشدة، وعقب الأزمة الأرجنتينية شهدت أوروغواي تراجعاً في حساب رأس المال بلغ 38 نقطة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، حيث استخدمت حكومة أوروغواي كمية كبيرة من احتياطيات النقد الأجنبي إلى حد كبير، استجابة لسحب الودائع الموقومة بالدولار من النظام المصرفي المحلي (Jeanne, & Rancière, 2006: P6). ومن هذه المؤشرات لتحديد الحجم الأمثل للإحتياطيات الأجنبية هي:

1- نسبة تغطية الإحتياطيات الى الأستيرادات: حتى وقت قريب كان هذا المؤشر الأكثر انتشاراً لكفاية الإحتياطيات، وهو الإحتياطيات التي يتم التعبير عنها في شهور الواردات من السلع والخدمات، والمناسب لكفاية الإحتياطيات والمستوى المرتقب لثلاثة أشهر من غطاء الواردات، إذ أصبح القاعدة الأساسية لتحديد مدى كفاية هذا المعيار، الذي يعني ضمناً الأستيراد الآجل المشمول بالإحتياطيات، هو لضمان عدم وجود عوائق في معاملات التجارة الخارجية حتى في حالة الانقطاع التام عن التدفقات الأجنبية، فقد أثبتت الأزمات المالية أن هذا المؤشر في حد ذاته غير كافٍ لتجنب المشاكل، وكما تختلف درجة انفتاح البلدان الاقتصادي، ولذلك يجب زيادته بمعايير إضافية (Samaratunga, & Perera, 2015: P1).

2- نسبة الإحتياطيات إلى النقد الواسع (M2) يقيس الطلب المحتمل على الأصول الأجنبية من المصادر المحلية، ويعتبر هذا المؤشر مناسباً للبلدان ذات الأسواق المتقدمة مالياً وحساب رأس المال المفتوح، ولتحديد حجم الإحتياطي في ظل سعر صرف ثابت، عادة ما يتم تعيين المعيار عند 20% (Cantú, 2019: p5) (Arslan, &).

3- نسبة الإحتياطيات إلى الدين الخارجي: في السنوات الأخيرة كان هناك اهتمام متزايد بمقارنة مستوى الإحتياطيات بمقياس للدين الخارجي، ولا سيما الدين الخارجي قصير الأجل عن طريق الاستحقاق المتبقي مع التطورات السلبية في أسواق رأس المال الدولية،

حيث يوفر الدين قصير الأجل بحلول موعد الاستحقاق المتبقي مقياساً لجميع مدفوعات الديون لغير المقيمين خلال العام المقبل، وكما يعبر عن متانة مركز البلد المالي، في سداد التزاماته الخارجية قصيرة الاجل من خلال اللجوء الى الاحتياطيات من الدخول في محيط التعثر (P15: Fund,2001) International Monetary .

4-نسبة تغطية الاحتياطيات الاجنبية الى العملة المصدرة.من الأهداف التي تسعى لها السياسة النقدية، هي تحقيق الأستقرار في المستوى العام للأسعار، إذ تعتمد سياسة أستقرار سعر الصرف كأحدى أدواتها في تحقيق الأستقرار السعري، ولتحقيق هذه الأداة بكفاءة وفاعلية فعلى السياسة النقدية تحقيق التوازن في سوق الصرف، من خلال أستمرار العرض من العملة الأجنبية بما يتوافق مع الطلب وهذا يتطلب وجود إحتياطيات أجنبية كافية تلبي الطلب المرتقب(كاظم، والحمدي،2017، 91).

5-نسبة تغطية الاحتياطيات الاجنبية الى الناتج المحلي الأجمالي. أن أحد النسب والمؤشرات الدولية الحديثة التي تُبين الحجم الأمثل للإحتياطيات الأجنبية هو مؤشر نسبة الإحتياطيات الى الناتج المحلي الأجمالي، إذ يمثل هذا المؤشر قوة الأقتصاد الداخلي ومدى أستيعابه للصددمات الخارجية في حال أحداث الأخيرة أنخفاض في الناتج المحلي الأجمالي خلال فترة معينة، وبيان قدرة الإحتياطيات الأجنبية على دعم وأسناد القطاع العام، ويشير معيار صندوق النقد الدولي الى النسبة المعيارية تتراوح بين (9%-12%) هذا في الدول المتقدمة، أما في الدول النامية فتكون النسبة (20%-40%) (مهوس،2015، 83).

2-5- مفهوم سعر الصرف: يعبر سعر الصرف عن عدد الوحدات النقدية التي تُستبدل به وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية، أي بين عمليتين مختلفتين، وهو بهذا الشكل يُعد أداة الربط بين الأقتصادات المحلية وبين الأقتصادات الدولية، وكما تُعد أيضاً أداة تربط بين أسعار السلع في الأقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمية، فالسعر العالمي والسعر المحلي للسلعة يرتبطان من خلال سعر الصرف(شاهين،2018،16). كما ويعرف السعر الصرف، بأنه السعر الذي يمكن من خلاله استبدال عملة بعملة أخرى. وعلى سبيل المثال، إذ يمكن استبدال 1€ بمبلغ \$1.13 حيث يتغير هذا المعدل بأستمرار في أسواق الصرف الأجنبي العالمية (European Central Bank,2016).

ويرى الباحث، أن مفهوم سعر الصرف هو سعر العملة الأجنبية الذي يمكن مبادلتها بالعملة المحلية، أي عدد الوحدات النقدية الأجنبية التي يمكن الحصول عليها مقابل وحدات نقدية محلية في لحظة زمنية معينة.

2-6- أهمية سعر الصرف : تختلف أهمية سعر الصرف من دولة إلى أخرى.وبشكل عام فإن الاقتصادات المغلقة تكون أهميتها أقل بالنسبة للاقتصادات الصغيرة المفتوحة، حيث يكون سعر الصرف مهم للغاية؛ لأنه يؤثر على أسعار الصادرات وكذلك الواردات، كما أن العجز التجاري يميل إلى إحداث ضغط هبوطي على العملة المحلية (انخفاض سعر الصرف)؛ نظراً لأن سعر الصرف يحدد قيمة السلع والخدمات والأصول المالية الأجنبية التي يمكن شراؤها بالعملة المحلية، كما تؤثر أسعار الصرف أيضاً على الاستثمارات الأجنبية حيث يقرر المستثمرون تكوين محافظهم الاستثمارية بناءً على أسعار الصرف وأسعار الفائدة السائدة والمتوقعة في البلد(Central Bank of Sri Lanka,2006:P3)). تتبع أهمية سعر الصرف الأجنبي بسبب عدة مؤثرات ومنها:-

1-تحويل (أو عولمة) التمويل وكان ذلك بسبب؛ التقدم المُحرز في تكنولوجيات المعلومات والحواسيب.
2-عولمة الاقتصادات الوطنية، وتحرير الأسواق المالية والرأسمالية الوطنية وإلغاء القيود التنظيمية عليها.
3-إن سعر الصرف هو أهم متغير للاقتصاد الكلي في الاقتصاد المفتوح. وهذا ما تتميز به البيئة الحالية من إلغاء للقيود المالية وعولمة الأسواق المالية(Moosa,& Bhatti:P3).

2-7- العوامل المؤثرة في سعر الصرف :هناك مجموعة من العوامل الرئيسية التي تؤثر على ديناميكيات أسعار الصرف ومن هذه العوامل هي:-

1- الاضطرابات والحروب : تعد حالات الحروب الداخلية والخارجية عامل مؤثر على سعر الصرف في الأمد القصير، أما الاضطرابات السياسية فيكون تأثيرها في الأمد الطويل، والتي تؤثر على أوضاع التجارة والصناعية والزراعية والمالية للدول والتي من شأنها أن تُغير الطلب على الصرف الأجنبي، وبالتالي تغيير سعر الصرف، حيث يزداد الإنفاق على المجالات الأمنية والعسكرية،

وأخفاض كفاءة الوحدات الاستثمارية؛ بسبب التدمير أو تعطيل المرافق العامة والخاصة، وكما تتخفف الصادرات وغيرها من العوامل المباشرة وغير المباشرة، والتي تؤدي في محصلتها إلى فقدان الثقة بعملة البلد المعني (الغالبى، 2002، 49).

2- العجز الحكومي : لا شك أن عجز الميزانية وتراكم الدين العام أصبحا شائعين في عالم الاقتصاد السياسي وعندما يتم تقسيم الدين العام لدولة ما على عدد سكانها، سيجد الكثير من الناس أن نصيب الفرد من الدين العام يتجاوز ديونهم الشخصية حيث أن كل الحديث في أوائل القرن الحادي والعشرين يدور حول "إدارة" الدين العام، حيث يعكس هذا الحديث الافتراض بأن الدين العام من المرجح أن ينمو إلى الأبد وفي هذا الصدد، فإن معاهدة ماستريخت، التي أنشأت الاتحاد الأوروبي في عام 1991، تعاملت صراحة مع الدين العام كشيء يجب إبقاؤه ضمن حدود "يمكن التحكم فيها" تم التعبير عن هذه الحدود من خلال التأكيد على أن الدين العام المتراكم في الدول الأعضاء يجب ألا يتجاوز 60 % من الناتج المحلي الإجمالي، ولا ينبغي أن يتجاوز عجز الميزانية 3 % من الناتج المحلي الإجمالي في أي عام (Wagner,2019:P2).

3- أسعار النفط العالمية : ولبيان التأثير المتبادل بين أسعار النفط وأسعار صرف الدولار الأمريكي نوضح الأتي:-

أ- فعندما تنخفض قيمة الدولار، ترتفع أسعار النفط بالدولار حتى تظل متوافقة مع سعر باليورو على سبيل المثال، علاوة على ذلك يحصل منتج النفط على العائدات بالدولار الأمريكي، لذلك لابد من تعويضهم من جراء تذبذب واختلاف قيمة الدولار، تكون علاقة طردية بين سعر الصرف وسعر النفط عالمياً .

ب- كلما ارتفعت أسعار النفط ارتفعت تكاليف واردات النفط إلى الولايات المتحدة الأمريكية، وهو بدوره يؤدي إلى ارتفاع عجز ميزان التجاري والحساب الجاري الأمريكي، ومن ثم انخفاض قيمة الدولار كما أن ذلك يؤثر في معدل النمو، فأن ارتفاع أسعار النفط يضر بالنمو الإقتصادي، وهو ما يضر بالتوقعات للإقتصاد الأمريكي (السالم، 2018، 20).

2-8 وظائف سعر الصرف : أن لسعر الصرف وظائف عدة ومن هذه الوظائف هي الوظيفة القياسية، الوظيفة التطويرية والوظيفة التوزيعية.

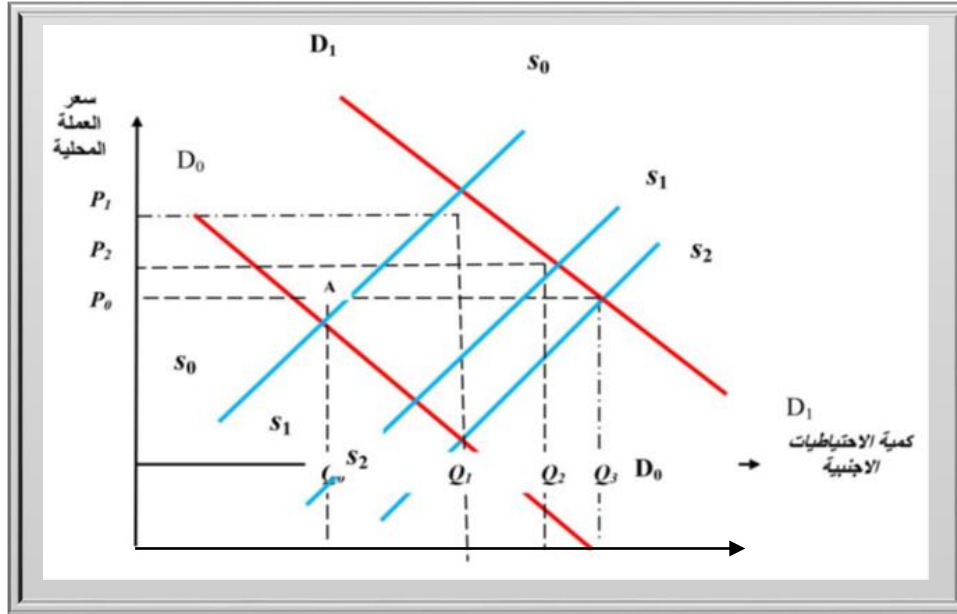
أولاً: الوظيفة القياسية : حيث يمثل سعر الصرف حلقة ربط بين الأسعار العالمية من جهة والأسعار المحلية من جهة أخرى، حيث أن الأسعار المحلية باعتبارها تجسيدا للقيمة الدولية للبضائع، إذ يُعبر عنها بعملات وطنية. مقومة بعملات أجنبية، ويدل على ذلك أن سعر الصرف يشكل قاعدة أساسية مهمة للقياس المباشر للتجارة الخارجية أو بالأحرى لعمليات تجارية معينة (الزاوي، 2016، 17). حيث أن المنتجون المحليين يعتمدون على سعر الصرف من أجل قياس ومقارنة الأسعار المحلية (لسلعة معينة) مع أسعار السوق العالمية، وبهذا الشكل يُعد سعر الصرف بالنسبة لهؤلاء المنتجين حلقة وصل بين الأسعار في بلدانهم والأسعار العالمية (محمد، 2017، 506).

ثانياً: الوظيفة التطويرية : فمن خلال سعر الصرف يُشجع المنتج على زيادة صادراته وتطويرها في حصولها على عوائد مجزية، في حين قد تتعطل فروع صناعية أخرى، ويتم توفير مُنتجاتها من الإستيرادات بسعر أقل مما تنتج في الداخل (حمزة، والشمري، 2015، 274). والعكس صحيح، حيث يمكن مواجهة الإستيرادات والحد منها من خلال أتباع سياسة سعر صرف معينة، وهنا يمكن الإستشهاد بواقع التبادل التجاري بين الولايات المتحدة الأمريكية واليابان، فقد أحدثت الإرتفاع الأخير لسعر صرف الدولار إزاء الين الياباني إلى إقبال الأمريكيان على شراء السيارات اليابانية التي تبدو لهم أرخص بالمقارنة بالسيارات الأمريكية، إضافة إلى ما تحويها من تقنيات وهذا ما أدى إلى إنتعاش الصادرات اليابانية من السيارات بصفة عامة وإلى الولايات المتحدة بصفة خاص (بمنه، 2011، 8).

ثالثاً: الوظيفة التوزيعية : فكما يمارس السعر وظيفة توزيعية داخل الإقتصاد الوطني فإن سعر الصرف يمارس التوزيع على مستوى الدولي فالتجارة الدولية تُقدم بوظيفة توزيعية للثروات الوطنية من خلال عملية التبادل فإن وظيفة سعر الصرف التوزيعية تتمثل في حالة رفع قيمة عملة بلد، مما يجعل الدولة المستوردة تدفع أكثر مقابل أستيرادها بنسبة رُفع قيمة عملة ذلك البلد، وبالتالي زيادة

ما يحصل عليه من العُملة الأجنبية أما في حالة قيام ذلك البلد بتخفيض عُملة فإنه يؤدي الى تقليل ما يحصل عليه من العُملة الأجنبية مُقابل صادراته الأخرى (حمزة، والشمري، 2015، 274).

2-9- علاقة الإحتياطيات الأجنبية بسعر الصرف : تحرص الدول على تكوين الإحتياطيات الأجنبية لغرض المحافظة على مستوى واستقرار سعر صرف عملتها المحلية، حيث كلما زادت الإحتياطيات الأجنبية كلما كانت احتمالية المحافظة على ثبات سعر الصرف كبيرة، الشكل ادناه يوضح طبيعة العلاقة بين الإحتياطيات وسعر الصرف وفيه يمثل المحور الأفقي كمية الإحتياطيات الأجنبية والمحور العمودي يمثل سعر الصرف الأجنبي.



شكل (1) علاقة الإحتياطيات الأجنبية بسعر الصرف

المصدر: رفاك، زهرة خليف، وأحمد، جعفر طالب. (2020). "تحليل علاقة الاحتياطيات الاجنبية بسعر الصرف في العراق". مجلة واسط للعلوم الانسانية: 15(عدد المستلثات) 65-94.

من خلال الشكل اعلاه، تمثل النقطة (A) نقطة التوازن التي يتقاطع عندها منحني (D_0) مع منحني (S_0)، حيث أن منحني (D_0) يمثل الطلب على النقد الأجنبي وهو طلب المقيمين في الدولة (X) على السلع والخدمات التي ينتجها العالم الخارجي، وهنا نفترض أن العالم الخارجي يتكون من دولة واحدة هي (Y)، وعند تقاطع منحني (D_0) مع منحني (S_0) يتحدد بذلك السعر التوازني عند المستوى (P_0) والكمية التوازنية (Q_0)، أما في حالة حدوث أختلال في سوق الصرف وحصلت زيادة في الطلب مع ثبات العرض، فإن ذلك يؤدي الى أنتقال منحني الطلب من (D_0) الى (D_1) مما يؤدي الى ارتفاع السعر الى (P_1) والكمية الى (Q_1)، ولكي تحافظ الحكومة على سعر الصرف القديم والذي هو (P_0) فعليها ان تعرض في السوق كمية بحجم (Q_3)، وهذا يتطلب ان تكون لديها كمية كافية وملائمة من الأحتياطي الأجنبي، أما في حالة كان الطلب الخارجي على السلع المحلية للدولة مرناً، فإن منحني العرض سوف ينتقل الى الأسفل نحو اليمين الى (S_1) مما يؤدي الى انتقال السعر الى (P_2) والكمية الى (Q_2) مع ثبات منحني الطلب (D_1)، ولكن هذا السعر هو ليس السعر الذي تطمح الحكومة فيه، ولكي تصل الحكومة الى السعر (P_0)، فأنها تضطر الى التدخل في سوق الصرف لكي تعرض الصرف الأجنبي الى أن يصل السعر الى (P_0) عند الكمية (Q_2) والتي تمثل الإحتياطي الاجنبي، الذي يجب ان يكون بحوزة السلطة النقدية لكي تحافظ على السعر القديم، أما في حالة انتقال منحني العرض الى (S_1) مع ثبات منحني الطلب (D_1) فإن سوق العرض يعود الى التوازن القديم من دون تتدخل الحكومة لتتبع احتياطياتها في السوق (رفاك، وأحمد، 2019، 4).

3- الجانب التطبيقي:

3-1 مؤشرات كفاية الإحتياطيات الأجنبية في استقرار سعر الصرف : ولتحليل قدرة الإحتياطيات الأجنبية على تأدية المهام المرسومة أراء كل متغير اقتصادي، أعتد الباحث مؤشرات تحليل النسب التي أقرها صندوق النقد الدولي، في قياس قدرة الإحتياطيات الأجنبية على تأمين النظام النقدي من المخاطر والصدمات المعرض لها الأقتصاد العراقي، أذ أعتد الصندوق النقد الدولي مجموعة من المؤشرات تحدد الحجم الأمثل لمستوى الإحتياطيات لتوفير الأمان مع عدم المغالاة في تعظيم الأحتياطيات أعلى من المستوى المطلوب مما يعرض الإقتصاد الى تكاليف الفرصة الضائعة أو البديلة، وذلك من خلال تكديس الأحتياطيات مع ضياع فرص أستثمارية وموارد مالية مجمدة، ومن هذه المؤشرات التي تترتب حسب الأهمية هي:

1- نسبة تغطية الإحتياطيات الأجنبية الى الأستيرادات. يعد هذا المؤشر من وجهة نظر واقع الأقتصاد العراقي الحالي من أهم المؤشرات التقليدية، وذلك لأنعدام القاعدة الأنتاجية الحقيقية لسد متطلبات الأقتصاد سواء كان الأنتاج أستهلاكي أو رأسمالي لأعتد الأقتصاد العراقي على الأستيراد بشكل ملحوظ، فهو يضمن تدفق السلع والخدمات الى الداخل في ظل الصدمات وأنخفاض الصادرات لتغطية قيمة الأستيرادات ، ولاسيما أنخفاض أسعار النفط ومساهمة الأخير في أجمالي الصادرات بنسبة كبيرة مما ينتج عنه خلل في الميزان التجاري وأنعكاس ذلك على الميزان المدفوعات، بشكل أخير كون الصادرات تمارس دور كبير في توازن أو أحداث فائض في الميزان المدفوعات لأهميتها العالية كما أسلفنا، ولقياس هذا المؤشر تم أحتساب النسبة من خلال الجدول رقم (1):

جدول (1) تحليل كفاية الإحتياطيات الأجنبية الى الإستيرادات

السنة	الإحتياطيات الأجنبية/ مليون دولار	الأستيرادات/ مليون دولار	مؤشر نسبة الإحتياطيات الى الإستيرادات	عدد الأشهر لتغطية الإحتياطيات للواردات	نسبة التغير المؤشر
2010	50.739	37.33	%136	16	-
2011	60.890	40.632	%150	18	%10
2012	69.616	50.155	%139	17	%7-
2013	77.403	53.821	%144	17	%4
2014	66.128	49.811	%133	16	%8-
2015	53.758	40.347	%133	16	%0
2016	45.005	29.077	%155	19	%16
2017	48.979	32.185	%152	18	%2-
2018	64.312	38.875	%165	20	%9
2019	67.613	49.417	%137	16	%17-
2020	53.995	40.927	%132	16	%4-
2021	63.812	40.736	%157	19	%19
	المعدل		%144	17	

المصدر: من أعداد الباحث بالأعتد على بيانات، البنك المركزي العراقي - عامود (1) التقارير الأقتصادية لسنوات السابقة، عامود (2) موازين المدفوعات.

$$\text{نسبة الإحتياطيات الأجنبية الى الإستيرادات} = 100 \times \frac{\text{الإحتياطيات الأجنبية}}{\text{الإستيرادات}}$$

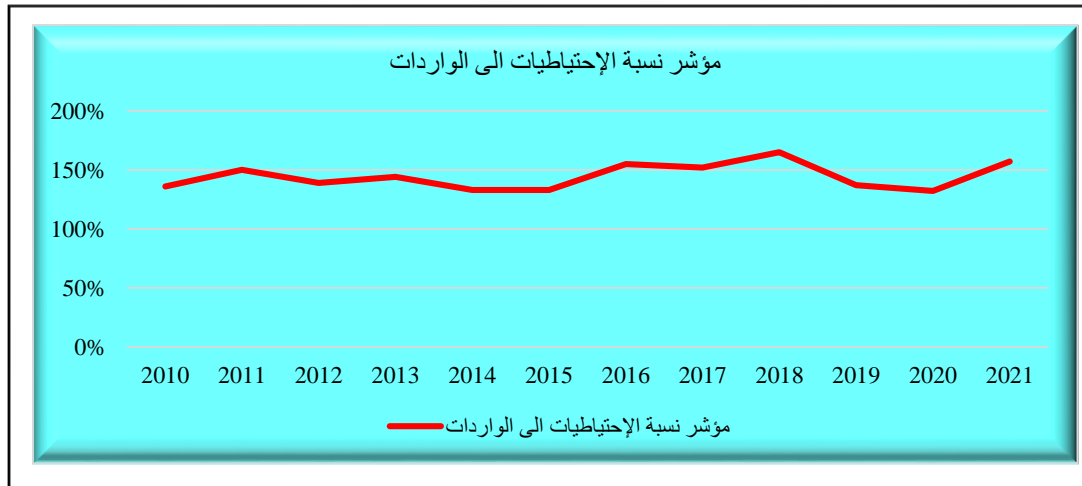
مؤشر نسبة الإحتياطيات الأجنبية الى الإستيرادات $\times 12$ شهر

= عدد الأشهر التي تغطيها الإحتياطيات الأجنبية للأستيرادات

يهدف هذا المؤشر الى بيان عدد الأشهر التي تغطيها الإحتياطيات في سداد قيمة الإستيرادات في ظل أنقطاع أو أنخفاض الصادرات، والوفاء في تسديد الألتزامات الخارجية من خلال تطبيق مؤشر نسبة الإحتياطيات الأجنبية الى الإستيرادات، وعند النظر

الى جدول (1) نجد أدنى عدد الأشهر مغطاة هي 16 شهراً للأعوام (2010-2014-2015-2019-2020) وبنسبة (136% ، 133% ، 133% ، 137% ، 132%) على التوالي، أما أعلى نسبة بلغت في عام 2018 بنسبة 165% وتغطي لمدة 20 شهراً، أما المعدل لمدة الدراسة لمؤشر نسبة التغطية الإحتياطيات الأجنبية للإستيرادات تبلغ (144%) وتغطي الإستيرادات لمدة 17 شهراً خلال مدة الدراسة، وتعد هذه النسبة وعدد الشهور مرتفعة جداً مقارنة مع معايير التي نصها الصندوق الدولي الى أن الفترة التي تغطيها هي (3 أشهر)، أي بالأمكان صمود الإحتياطيات الأجنبية بالاستمرار في سداد قيمة الإستيرادات وعلى ذات المنوال في الأستهلاك والأستخدام للسنوات الماضية دون اللجوء الى أتخاذ تدابير أقتصادية معينة كتخفيض لسعر الصرف أو وضع قيود على الأستيراد مما تتعكس سلباً على المعدل العام للأسعار في ضوء الأعتدال الكلي على الأستيراد.

وتدل هذه النسبة على التحذر الشديد والتحوط الذي يمارسه البنك المركزي العراقي في مواجهة الأزمات، نظراً لأنفتاح الإقتصاد العراقي على الأسواق الدولية بشكل كبير أعتدال الإستهلاك والأستخدام على السلع والخدمات المستوردة، إلا أن ما يؤخذ على هذا المؤشر أن يعطل من أستغلال أستثمار هذه الموارد داخلياً، إضافة الى ذلك لا بد من تحديد نوع الإستيرادات وحصصها بالسلع الإستراتيجية وأستبعاد السلع الكمالية الغير الضرورية الممكن الأستغناء عنها في أوقات الأزمات للخروج بنسبة أكثر واقعية، والشكل (2) يوضح مؤشر نسبة تغطية الإحتياطيات الأجنبية الى الإستيرادات.



شكل (2) يوضح مؤشر نسبة تغطية الإحتياطيات الأجنبية الى الإستيرادات

المصدر: من أعداد الباحث بالأعتدال على بيانات جدول (1)

1- نسبة تغطية الإحتياطيات الاجنبية الى الناتج المحلي الاجمالي.

جدول (2) تحليل كفاية الإحتياطيات الأجنبية الى الناتج المحلي الأجمالي (بالأسعار الجارية)

السنة	الإحتياطيات الأجنبية/ مليار دينار	الناتج المحلي الأجمالي/ مليار دينار	مؤشر نسبة الإحتياطيات الى الناتج المحلي الأجمالي	نسبة التغير المؤشر
2010	59263	162065	37%	-
2011	71119	217327	33%	11%-
2012	81312	254226	32%	2%-
2013	90097	273588	33%	3%
2014	76973	266333	29%	12%-
2015	63435	194681	33%	13%
2016	53106	196924	27%	17%-
2017	57893	221666	26%	3%-
2018	76017	268919	28%	8%

كفاية الإحتياطيات الأجنبية ودورها في استقرار سعر الصرف الدينار العراقي

%2	%29	276158	79918	2019
%23	%36	219769	78293	2020
%14-	%31	301440	92527	2021
	%31	المعدل		

المصدر: من أعداد الباحث بالأعتماد على بيانات، البنك المركزي العراقي - الموقع الإحصائي CBIESD .

حيث أن للإحتياطيات الأجنبية دور كبير في حال انخفاض الناتج المحلي، إضافة الى ذلك أن أي تغير في مستوى الإحتياطيات سواء كان ارتفاعاً أو انخفاضاً يدل على تغير الناتج المحلي الأجمالي من خلال الميزان التجاري، ويشير معيار صندوق النقد الدولي الى النسبة المعيارية تتراوح بين (9%-12%) هذا في الدول المتقدمة، أما في الدول النامية فتكون النسبة (20%-40%)، وعندة ملاحظة الجدول (2) نلاحظ أدنى نسبة متحققة كانت في عام 2017 إذ سجلت النسبة (26%) وذلك لإنخفاض أسعار النفط عالمياً التي سجلت معدل السنوي (49,3) دولار للبرميل مع ارتفاع الأنتاج الى (1631.2) مليون برميل سنوياً، ويعني ذلك نمو الناتج المحلي الأجمالي في عام 2017 بنسبة نمو أكبر من نمو الإحتياطيات الأجنبية، مما أضفى قيمة أعلى للناتج المحلي الذي يشكل القطاع النفطي، أما أعلى نسبة متحققة فكانت للعام 2010 إذ سجلت نسبة (37%) وقيمة الناتج المحلي الأجمالي بحدود 162065 مليار دينار نتيجة ارتفاع الإحتياطيات التي تعتمد على الصادرات، إضافة الى ذلك تزامن النسب المتدنية في الجدول لسنوات مع انخفاض أسعار النفط، ويستخلص من الجدول أن جميع النسب وأن كانت متدنية فأنها تعد ضمن الحدود المقبولة، والتي تساهم في استقرار سعر الصرف لأبتعاد الإحتياطيات عن الحدود الدنيا.

2- نسبة تغطية الإحتياطيات الاجنبية الى عرض النقود الواسع M₂ . يهدف هذا المؤشر الى قياصة متانة الإحتياطيات الأجنبية في حال تعرض النظام النقدي الى صدمات، تتمثل في هروب رؤوس الأموال الى الخارج أو في حال أضعاف الثقة في العملة المحلية، إذ أي تغير في المتغيرات الأخيرة تولد حالة من الضغط على الإحتياطيات الأجنبية في النظام النقدي، مما يستلزم في هذا المؤشر ارتفاع في الإحتياطيات كلما ارتفع المعروض النقدي، حيث كلما ارتفعت هذه النسبة أنتج عنها زيادة الثقة في العملة المحلية والنظام النقدي والعكس صحيح، وبعد هذا المؤشر فعال في الأقتصادات التي تنتهج نظام صرف الثابت والتي تكون النسبة بحدود (10% - 20%)، وعندة تحليل جدول (3) يمكن التوصل الى النتائج التالية:

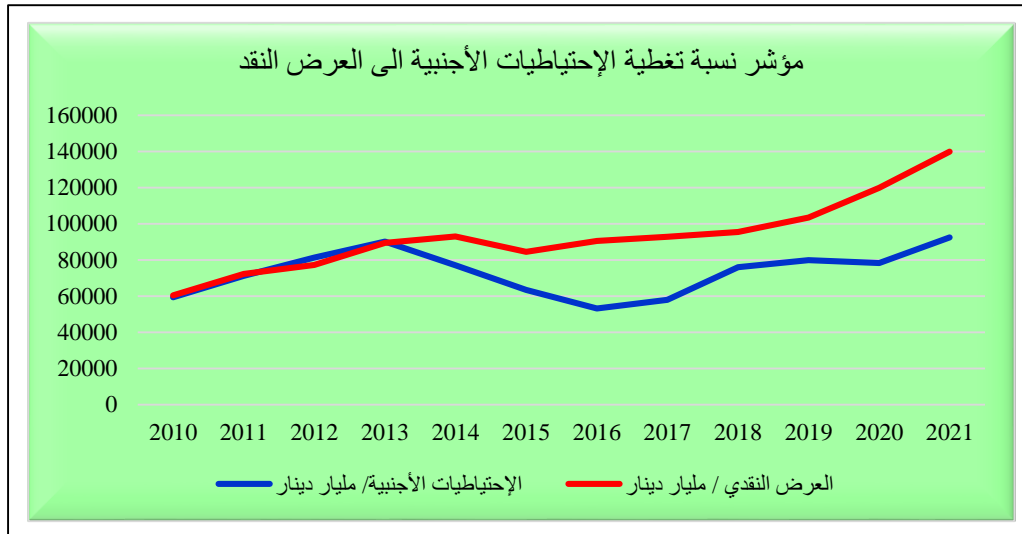
جدول (3) يوضح مؤشر نسبة تغطية الإحتياطيات الأجنبية الى العرض النقدي الواسع للمدة (2010-2021)

السنة	الإحتياطيات الأجنبية/ مليار دينار	عرض النقود الواسع M ₂ / مليار دينار	مؤشر نسبة الإحتياطيات الى عرض النقود الواسع M ₂	نسبة التغير المؤشر
2010	59263	60386	%98	-
2011	71119	72177	%99	%0.4
2012	81312	77187	%105	%7
2013	90097	89512	%101	%4-
2014	76973	92988	%83	%18-
2015	63435	84527	%75	%9-
2016	53106	90466	%59	%22-
2017	57893	92857	%62	%6
2018	76017	95390	%80	%28
2019	79918	103441	%77	%3-
2020	78293	119906	%65	%15-
2021	92527	139885	%66	%1
	المعدل			%81

المصدر: من أعداد الباحث بالأعتماد على بيانات، البنك المركزي العراقي - الموقع الإحصائي CBIESD .

أن أتباع السياسة النقدية في العراق لنظام سعر الصرف الثابت، وعندة مقارنة النسب المعيارية الدولية مع النسب المستخرجة في الجدول (3) نلاحظ تجاوزها لنسب المعيارية بفارق كبير، حيث كان المعدل العام لنسبة المؤشر خلال مدة الدراسة (81%)، كذلك سجل مؤشر الإحتياطيات الأجنبية الى العرض النقد أدنى نسبة خلال مدة الدراسة هي في عام 2016، إذ بلغت (59%) وذلك بسبب انخفاض الإحتياطيات الأجنبية الى 53106 مليون دينار مع تنامي ارتفاع المعروض النقدي بشكل مطرد، إضافة الى تسجيل أعلى نسبة خلال مدة الدراسة هي في عام 2012، لبلوغ الإحتياطيات الأجنبية مستوى أعلى من المعروض النقدي، مما أضفى الثقة والدعم للعملة المحلية، أما عندة قراءة عامود نسبة التغير المؤشر فنلاحظ أي نسبة سالبة في الأعوام (2013-2014-2015-2016-2019-2020) هي عبارة عن الإنخفاض في مستوى الإحتياطيات الأجنبية مع التزايد في مستويات المعروض النقدي أو ارتفاع نمو الإحتياطيات بنسبة أقل من نمو المعروض النقدي.

وهذا ما يستنتج من مما ذكر أن العرض النقد في حالة تزايد مستمر ومطرد، أما الإحتياطيات الأجنبية فانها معرضة لتذبذب ما بين الإرتفاع والإنخفاض، مما يعرض المؤشر الى الأنخفاض إلا أنها تبقى فوق الحدود المعيارية وضمن المستويات المثالية التي تهدف اليها السلطة النقدية في الحفاظ على الثقة في العملة المحلية والحد من التسرب في الأموال الى الخارج مما يولد ضغط على سعر الصرف نتيجة ارتفاع الطلب على العملة الأجنبية.



شكل (3) يوضح مؤشر نسبة تغطية الإحتياطيات الأجنبية الى مبيعات نافذة بيع العملة

المصدر: من أعداد الباحث بالأعتماد على بيانات (3)

2- نسبة تغطية الإحتياطيات الاجنبية الى الديون الخارجية مع الفوائد.

يمثل هذا المؤشر من أهم المؤشرات في قياس الجدارة السيادية للبلدان في حال الإقتراض من سوق الرأس المال الخارجي، إذ يتم قياس قدرة المُقترض على السداد من خلال متانة الإحتياطيات الأجنبية في حيازته للتأكد من قدرته على الوفاء في الأجل المحددة مع الفوائد، من دون الدخول في مرحلة التعثر ومن ثم اللجوء الى أتخاذ إجراءات أقتصادية على الصعيد الداخلي لمعالجة التعثر، وقد أقترح صندوق النقد الدولي أن نسبة المثلى للإحتياطيات الأجنبية الى الديون الخارجية هي (40%)، ويبين الجدول (4) مؤشر نسبة الإحتياطيات الأجنبية الى الديون الخارجية مع الفوائد خلال مدة الدراسة (2010-2021).

جدول (4) يوضح مؤشر نسبة تغطية الإحتياطيات الأجنبية الى الديون الخارجية مع الفوائد للمدة (2010-2021)

السنة	الإحتياطيات الأجنبية/ مليون دولار	الديون الخارجية مع الفوائد/ مليون دولار	مؤشر نسبة الإحتياطيات الى الديون الخارجية مع الفوائد	نسبة التغير المؤشر
2010	50738	1903	%2667	-
2011	60889	1727	%3525	%32
2012	69616	1609	%4327	%23
2013	77402	3149	%2458	%43-
2014	66128	637	%10384	%322
2015	53758	1870	%2874	%72-
2016	45005	3723	%1209	%58-
2017	48978	4678	%1047	%13-
2018	64312	2834	%2269	%117
2019	67612	954	%7089	%212
2020	53995	1345	%4013	%43-
2021	63811	1330	%4797	%20
	المعدل		%3884	

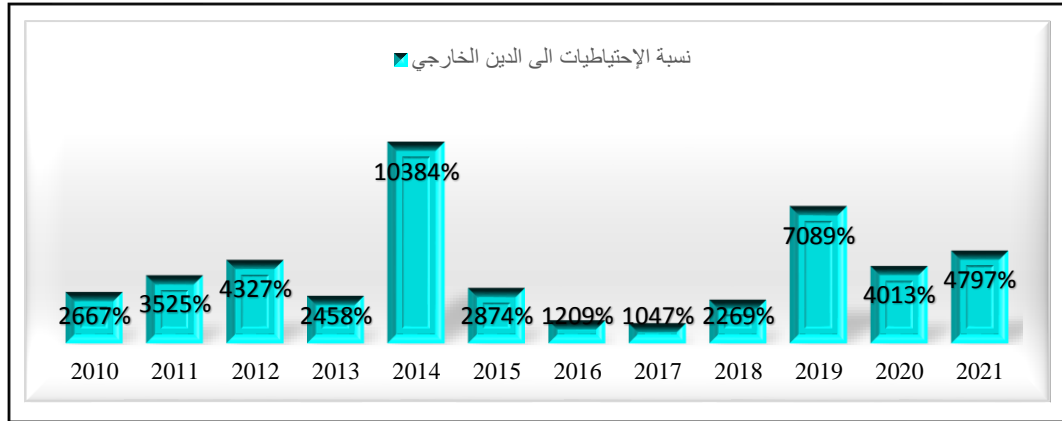
المصدر: من أعداد الباحث بأعتماد البيانات البنك المركزي العراقي _ دائرة الإحصاء والأبحاث_ ميزان المدفوعات لسنوات السابقة.

عند ملاحظة مؤشرات نسبة الإحتياطيات الأجنبية الى الديون الخارجية، نجد أن أدنى نسبة وصل إليها المؤشر هي في الأعوام (2015-2018)، إذ سُجلت في الأعوام مؤشرات كانت (2874%، 1209%، 1047%، 2269%) على التوالي، ويعزى سبب انخفاض نسب المؤشرات الى ارتفاع الدين خلال هذه الفترة بسبب انخفاض أسعار النفط العالمية كمؤثر خارجي إضافة الى ارتفاع الأنفاق العسكري بسبب أعمال (داعش) الإرهابية وما لحقها من أضرار في الموجودات الرأسمالية للمدن كمؤثر داخلي ساهم في ارتفاع العجز في الموازنة العامة.

أذ سجل عام 2017 أدنى مؤشر بلغ 1047% وذلك لارتفاع الديون الخارجية للعراق الى 4678 / مليون دولار مقابل مستوى من الإحتياطيات الأجنبية بمقدار 48978/ مليون دولار، ويعزى سبب ارتفاع الديون الى ارتفاع العجز النقدي في الموازنة العامة في عام 2016 الى 20157/ مليون دولار وانخفاض أسعار النفط العالمية التي سُجلت كمعدل سنوي بحدود 36 دولار في ذات العام، مما انعكس سلباً على موازنة عام 2017 مما أضطر العراق لمواجهة العجز المخطط في الموازنة من خلال رفع سقف الدين الخارجي.

أما كأعلى نسبة مؤشر متحققة هي في عام 2014 التي سجلت 10384% وذلك لانخفاض الديون الخارجية الى 637 / مليون دولار مقابل 66128/ مليون دولار كأحتياطي، وذلك لارتفاع أسعار النفط التي سجلت في عام 2013 بـ (103) دولار للبرميل مما التي ساهمت في ارتفاع الإحتياطيات الأجنبية الى 77402/ مليون دولار، إضافة الى تحقيق فائض نقدي في الموازنة بلغ 6.894/ مليون دولار، مما ساهم ذلك بانخفاض العجز المخطط لعام 2014، ويأتي في سياق ذاته في تحقيق أعلى نسبة مؤشر بعد عام 2014 هو في عام 2019 تم تسجيل 7089% ، لانخفاض الديون الى 954/ مليون دولار وارتفاع الإحتياطيات الأجنبية الى 67612/ مليون دولار.

ويستنتج من ذلك أن الديون الخارجية للعراق تعد فوق النسبة المعيارية الـ (40%) بفارق كبير، إذ بلغت كمعدل عام لنسبة الإحتياطيات الأجنبية الى الديون الخارجية خلال مدة الدراسة 3884%، ويستدل من ذلك السياسة التحفظية في الإقتراض وعدم التمادي في الاعتماد على التمويل من خلال الإقتراض من سوق الرأسمال، ويضاف الى ذلك متانة الإحتياطيات الأجنبية وتعظيمها الى مستويات تفوق المسار الإقتصادي.



شكل (4) يوضح مؤشر نسبة تغطية الإحتياطيات الأجنبية الى الدين الخارجي مع الفوائد

المصدر: من أعداد الباحث بالأعتماد على بيانات جدول رقم (4)

3- نسبة تغطية الإحتياطيات الأجنبية الى العملة المصدرة. أن من أهداف الأساسية للسلطة النقدية هي تحقيق استقرار سعر الصرف في الإقتصاد، وهذا ما حدده المشرع العراقي بموجب قانون رقم (56) من المادة (3)، وذلك من خلال نافذه بيع العملة حيث منح الحرية للبنك المركزي في بيع أي كمية من العملة الأجنبية (الدولار) لتلبية حاجة السوق، ومن أجل تحقيق الاستقرار في سعر الصرف وعدم تعرض عملية أنسياب الدولار من وإلى السوق لتلكوء، لما له من مردودات وأنعكاسات على الواقع الإقتصادي، إذ ألزم القانون أن يحتفظ بأحتياطيات أجنبية تغطي أو تعادل مانسبته (100%) من العملة المحلية (الدينار) التي يُصدرها وتصبح في التداول، أستعداداً لمبادلة أي كمية من النقد (الدينار) بالدولار في أي وقت، وعندة النظر الى الجدول (5) نجد الأتي:

جدول (5) يوضح مؤشر نسبة تغطية الإحتياطيات الأجنبية الى العملة المصدرة للمدة (2021-2010)

السنة	الإحتياطيات الأجنبية/ مليار دينار	العملة المصدرة/ مليار دينار	مؤشر نسبة الإحتياطيات الى العملة المصدرة	نسبة التغير المؤشر
2010	59263	27507	%215	-
2011	71119	32157	%221	%3
2012	81312	35784	%227	%3
2013	90097	40630	%222	%2-
2014	76973	39883	%193	%13-
2015	63435	38585	%164	%15-
2016	53106	45231	%117	%29-
2017	57893	44236	%131	%11
2018	76017	44264	%172	%31
2019	79918	51834	%154	%10-
2020	78293	66031	%119	%23-
2021	92527	76561	%121	%2
	المعدل		%171	

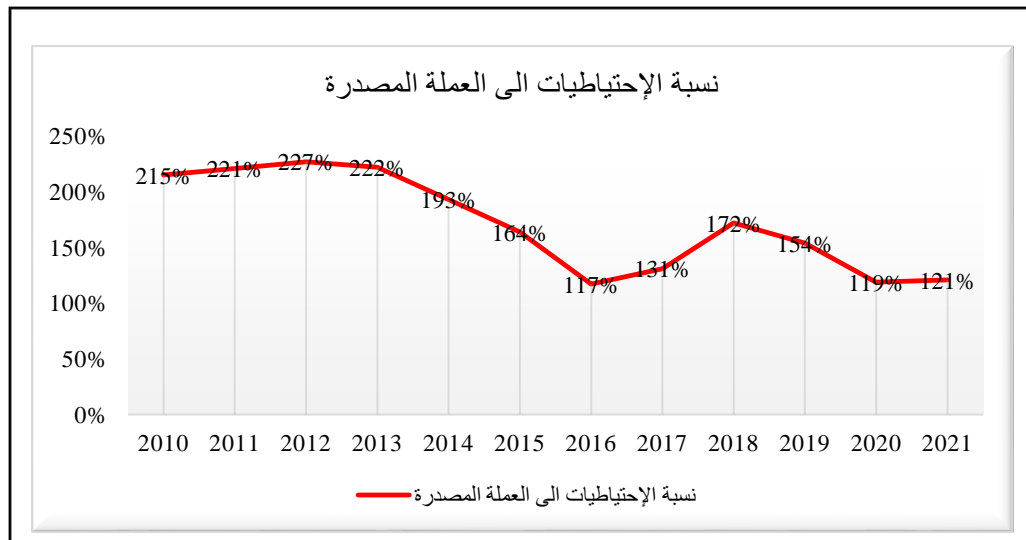
المصدر: من أعداد الباحث بالأعتماد على بيانات، البنك المركزي العراقي - الموقع الأحصائي CBIESD .

أن الفترة من الممتدة من (2010-2013) تتسم بأرتفاع الإحتياطيات الأجنبية وكذلك النقد المصدر بشكل مطرد، وهذا يعود الأرتفاع في الإحتياطيات الأجنبية من جراء أرتفاع أسعار النفط العالمية وتحقيق فائض في ميزان المدفوعات مما أنعكس ذلك بشكل إيجابي على الإحتياطيات الأجنبية وعلى مؤشر نسبة الإحتياطيات الأجنبية الى العملة المصدرة، ولذلك كانت نسبة المؤشر (215%)، (221%)، (227%)، (222%)، (193%)، (164%)، (117%)، (131%)، (172%)، (154%)، (119%)، (121%)، في حين كانت النسبة للفترة الممتدة (2014-2017) تتسم بالانخفاض (193%)،

164%، 117%، 131%) على التوالي، وذلك لإنخفاض مستوى الإحتياطيات الأجنبية بفعل عوامل ذكرت سلفاً وفي المقابل تنامي العملة المصدرة بشكل متصل، مما أنتج عنه أنخفاض في المؤشر سنوياً، إلا أن في عام 2018 أرتفع المؤشر الى 172% وذلك لأرتفاع نمو الإحتياطيات الأجنبية الى 76017 مليار دينار وبشكل أعلى من أرتفاع العملة المصدرة التي بلغت 44264 مليار دينار، وفي عام 2019 أنخفاض المؤشر الى 154% وذلك بفعل نمو الإحتياطيات بنسبة أقل من نمو العملة المصدرة إذ بلغت نسبة نمو الإحتياطيات 5% عن العام السابق، في حين بلغت نسبة نمو العملة المصدرة 17% عن العام السابق بحدود وهذا ما انعكس على المؤشر السنوي الذي سجل 154%، وفي عام 2020 أنخفض نسبة التغير في المؤشر بنسبة (-23%) إذ سجل المؤشر السنوي ب 119% ، وذلك لأنخفاض الإحتياطيات الى 78293 مليار دينار وأرتفاع العملة المصدرة الى 66031 مليار دينار عن العام السابق من جراء أقرار قانون الإقتراض المرقم 5 لسنة 2020 بنحو 15 ترليون دينار أقتراض داخلي وأقتراض خارجي بنحو 5 مليار دولار.

وفي عام 2021 أرتفع المؤشر الى 121% بفعل أرتفاع سعر الصرف الرسمي الى 1450 دينار للدولار الواحد، إذ خفف من الضغوط الطلب على الدولار مما أنعش الإحتياطيات الى 92527 مليار دينار والمقابل أرتفاع الأصدار بنسبة أقل بلغت 76561 مليار دينار، ويبين الشكل (5) مؤشر نسبة الإحتياطيات الأجنبية الى العملة المصدرة.

ويستنتج من مما ذكر أن جميع المؤشرات التي أستخرجت في الجدول (5) هي أعلى من النسبة (100%) من تغطية الإحتياطيات الى العملة المصدرة وهذا يستدل على متانة الإحتياطيات الأجنبية والتحذر للسلطة النقدية في تنفيذ السياسة النقدية، ولكن السؤال الذي يطرح، الى متى تبقى هذه المؤشرات ضمن الحدود المثالية في ظل تنامي العملة المصدرة، والتي يمكن أن نشبهها مجازاً (تدحرج كرة الثلج) وأحتمالية المزيد من الإقتراض في السنوات المقبلة نتيجة ضعف السياسة المالية كم حدث في عام 2020.



شكل (5) يوضح مؤشر نسبة الإحتياطيات الأجنبية الى العملة المصدرة

المصدر: من أعداد الباحث بالأعتماد على بيانات جدول (5)

3- نسبة تغطية الإحتياطيات الاجنبية الى مبيعات نافذة بيع العملة. يقترح البحث إيجاد مؤشر لتحديد كفاية الإحتياطيات الأجنبية، يتلائم مع طبيعة وواقع مصدر العملة الأجنبية الأحادي المصدر الريعي، وعليه فأنه في حال أنخفاض المشتريات من وزارة المالية أو توقف بشكل مفاجئ كما حدث في شهري (أب - أيلول) من عام 2020، إذ يهدف هذا المؤشر الى قياس قدرة الإحتياطيات الأجنبية في مواجهة الطلب على الدولار من خلال نافذة بيع العملة سواء كانت المبيعات نقداً أم تحويلاً، من أجل الإيفاء بالطلب

على العملة لسداد أقيام الأستيرادات و ضمان أستقرار سعر الصرف في السوق الموازي و ضمان عدم الأرتفاع ، لما له أثر سلبي على مستوى العام للأسعار من خلال أنسياب و تدفق الدولار الى السوق بالتناغم مع حجم الطلب، ويستعرض الباحث من خلال جدول (6) كفاية الإحتياطيات الأجنبية الى مبيعات نافذة بيع العملة السنوية خلال مدة الدراسة (2010-2021).

جدول (6) تحليل كفاية الإحتياطيات الأجنبية الى مبيعات نافذة بيع العملة

السنة	الإحتياطيات الأجنبية / مليون دولار	مبيعات نافذة بيع العملة / مليون دولار	مؤشر نسبة الإحتياطيات الى مبيعات نافذة بيع العملة	عدد الأشهر التي تغطيها الإحتياطيات الأجنبية	نسبة التغير المؤشر
2010	50.739	36.171	%140	17	-
2011	60.890	39.798	%153	18	%9
2012	69.616	48.649	%143	17	%6-
2013	77.403	53.231	%145	17	%2
2014	66.128	51.728	%128	15	%12-
2015	53.758	44.304	%121	15	%5-
2016	45.005	33.524	%134	16	%11
2017	48.979	42.201	%116	14	%14-
2018	64.312	47.133	%136	16	%18
2019	67.613	51.127	%132	16	%3-
2020	53.995	44.080	%122	15	%7-
2021	63.812	37.094	%172	21	%40
	المعدل		%137	16	

المصدر: من أعداد الباحث بالأعتماد على بيانات، البنك المركزي العراقي - الموقع الإحصائي CBIESD .

من خلال الجدول (6) نجد ان متوسط عدد الشهور التي تغطيها الإحتياطيات الأجنبية خلال مدة الدراسة تبلغ (16 شهراً) على سبيل كمية المبيعات التي التي تحققت خلال مدة الدراسة، أي يمكن رسم سيناريو أنه بالأمكان المحافظة على تدفق الدولار الى السوق، من دون أن يتأثر سعر الصرف بأي خلل لمدة (16 شهراً) أخرى، لأن أي تذبذب (أرتفاعاً أو أنخفاضاً) في مبيعات النافذة يؤدي الى إحداث أثر في السوق الموازي، ومن خلال تطبيق معادلة معامل الأرتباط Pearson في برنامج Excel :

$$r = \frac{n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y)}{\sqrt{n \sum x^2 - (\sum x)^2} \sqrt{n \sum y^2 - (\sum y)^2}}$$

متغيرات معامل الإرتباط: (الإحتياطيات الأجنبية / مؤشر نسبة الإحتياطيات الأجنبية الى مبيعات النافذة)

$$r = 1$$

فكانت النتيجة:

ويمكن الأستدلال من خلال الجدول رقم (7) الذي يبين حدود قيمة معاملات الإرتباط ونوع لعلاقة وقوتها، والتي تنص على ان معامل الإرتباط إذا كان تتراوح (+/-1 الى +/-0.50) تعد علاقة تامة قوية سواء أكانت موجبة أو سالبة، أما إذا كانت تتراوح (+/-0.30 الى +/-0.50) فتعد علاقة متوسطة ، وأخيراً إذا كان معامل الإرتباط يساوي (0) فتعد علاقة ضعيفة، وكما موضح في جدول رقم (7):

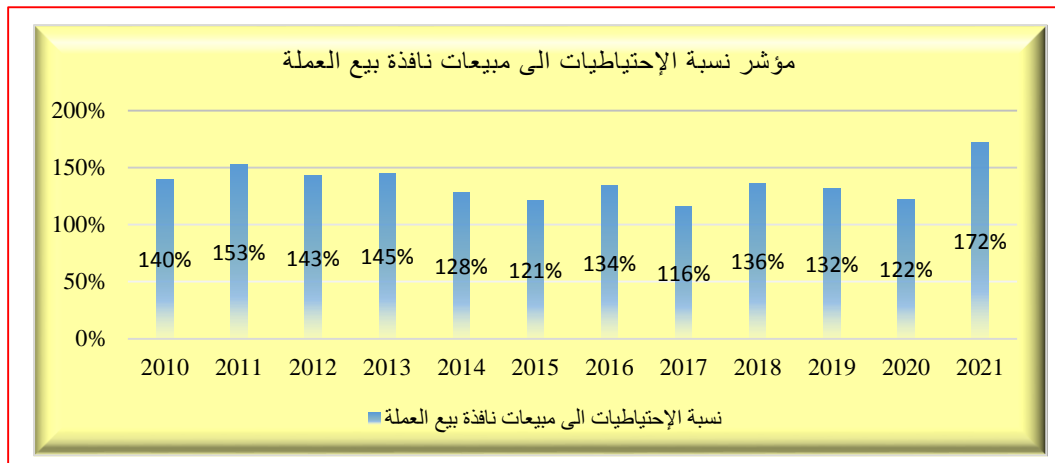
جدول رقم (7) حدود قيم معاملات الإرتباط ونوع العلاقة وقوتها

علاقة إرتباط ضعيفة	علاقة إرتباط متوسطة	علاقة إرتباط قوية
$0 < r > 0.30 +/-$	$0.30 +/- < r > 0.50 +/-$	$0.50 +/- < r > 1 +/-$

المصدر: عباس، زياد علي. (2021). الحوار الإستراتيجي وتأثيره في السلوك الريادي بتوسيط بوصله الإستراتيجية الريادية، إطروحة دكتوراه في فلسفة الإدارة العامة، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة بغداد، ص 2014.

ومن خلال تطبيق معادلة معامل الإرتباط Pearson ، إذ كانت النتيجة هي $r = 1$ ، وهذا يدل على أن العلاقة بينهما هي علاقة إرتباط قوية موجبة تامة (طردية)، ومن العلاقة الطردية القوية بين مستوى الإحتياطيات الأجنبية أراء كل سنة مع مؤشر نسبة التغطية، مما يستنتج منه بأن أي تغير في اتجاه الأرتفاع للإحتياطيات الأجنبية يرتفع المؤشر بنفس الوتيرة، والعكس صحيح، ويعود سبب العلاقة الطردية التامة بينهما؛ الى أن كلما أرتفعت إحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي، أرتفعت قدرة البنك المركزي في زيادة مبيعات نافذة بيع العملة؛ وذلك لأرتفاع مبيعات النافذة نتيجة أرتفاع المشتريات من وزارة المالية، وعند أرتفاع مشتريات النافذة بنسبة أكبر من نسبة مبيعاتها يتحول الى فائض يضاف لتعزيز مستوى الإحتياطيات الأجنبية، إذ يمثل المعدل العام لنسبة الإحتياطيات الأجنبية الى مبيعات النافذة خلال مدة الدراسة والبالغة بنسبة (144%) حيث تقارب مرة ونصف (1 : 1.5) من الإحتياطيات، إذ سجل أدنى نسبة خلال الدراسة بلغت (116%) وبمدة تغطية بلغت (14 شهراً) نتيجة نمو مبيعات النافذة بنسبة أكبر من نمو الإحتياطيات الأجنبية، في حين سجلت أعلى نسبة (172%) في عام 2021 بفعل أرتفاع نمو مستوى الإحتياطيات بأعلى من متوسط نمو المبيعات خلال العام، أما التذبذب في نسبة تغير المؤشر فيعود نتيجة انخفاض المؤشر بفعل انخفاض المبيعات التي تتأثر بمستوى الإحتياطيات الأجنبية.

وعليه يرى الباحث أن هذا المؤشر أكثر تأثيراً على استقرار سعر الصرف الموازي، لتحسس الأخير لأي تغير في المبيعات وتأثره بالأشاعات، وأنتهاز شركات الصرافه لهذا التغير بدافع أحداث المضاربة في السوق.



شكل (6) يوضح مؤشر نسبة تغطية الإحتياطيات الأجنبية الى مبيعات نافذة بيع العملة

المصدر: من أعداد الباحث بالأعتماد على بيانات (6)

4- اهم النتائج أو الاستنتاجات والتوصيات:

4-1- الأستنتاجات

- 1- بناءً على نتائج نسب التحليل لمؤشرات كفاية الإحتياطيات، يتبين أن جميع النسب هي أعلى من النسب المعيارية الدولية والتي يعمل بموجبها البنك المركزي العراقي.
- 2- توضح نسب مؤشرات الكفاية، أن جميع النسب هي تبعث على حالة من الأطمئنان خلال المدى المتوسط، أما على المدى البعيد فأنها تدخل ضمن نطاق اللاتأكد.
- 3- من خلال تحليل المؤشرات فأنه لا يتطلب تغيير سعر الصرف في أواخر عام 2020، لأن الأتخفاض الذي حدث في الإحتياطيات هو نتيجة صدمة مفاجئة نتيجة الأغلاق العام الذي شهده العالم نتيجة سمة الريعية للإقتصاد العراقي، ومن ثم عاودت الإحتياطيات بالأرتفاع تزامناً مع أرتفاع أسعار النفط العالمية.

4-2- التوصيات

- 1- إعادة النظر في المعيار الدولي لمدة التغطية في مؤشر نسبة الإحتياطيات الأجنبية الى الأستيرادات التي تنص على (3-4) أشهر، وذلك لأعطاء مدة تغطية أكثر لأستثناء واقع الإقتصاد العراقي المعتمد بنسبة كبيرة على الأسواق الخارجية في تلبية الطلب الحاجة المحلية للسلع.
- 2- بما أن جميع نتائج تحليل نسب مؤشرات الكفاية هي أعلى بكثير من المعيارية الدولية، فأنه يستحسن تحويل جزء من هذه الأرصدة للمساهمة في الصناديق سيادية العالمية ذات تصنيف عالي بموجب تصنيف معهد الصناديق الثروة السيادية (SWFI) وما لها من أثار إيجابية تساهم في أستحداث مورد لدولار خارجي لتخفيف من حدة السمة الريعية للإقتصاد العراقي.
- 3- عدم المغالاة في الأصدار النقدي، لأن نموها سيؤدي الى تخفيض قيمة العملة المحلية، تزامناً مع تذبذب مستوى الإحتياطيات الأجنبية.

5- المراجع:

5-1- المصادر العربية:

5-1-1- الكتب:

- 1- حمزة، حسن كريم، والشمرى، مايج شبيب.(2015).التمويل الدولي: أسس نظرية واساليب تحليلية. دار الضياء للطباعة والنشر. النجف الاشرف
- 2- دانيالز، جوزيف، وفانهوز، ديفيد. (2010). أقتصاديات النقود والتمويل الدولي. الطبعة الأولى. محمود حسن حسني (مترجم)، ونيس فرج عبد العال (مراجعة). الرياض. دار المريخ للنشر
- 3- رمضان، زياد، وجودة، محفوظ. (2006). الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك. الطبعة الثالثة. دار الوائل للنشر والتوزيع. عمان
- 4- زكي، رمزي. (1987). التاريخ النقدي للتخلف. المجلد 118 من عالم المعرفة. المجلس الوطني للثقافة والفنون والأداب. القاهرة
- 5- السيد، سامي. (2018). النقود والبنوك والتجارة الدولية. دار النشر الدولي. القاهرة
- 6- شاهين، محمد. (2018). أسعار صرف العملات العالمية وأثرها على النمو الاقتصادي. دار حميثرا للنشر والترجمة. القاهرة
- 7- يوسف، يوسف حسن. (2014). البنوك المركزية ودورها في أقتصاديات الدول. الطبعة الأولى. دار الكتب المصرية. القاهرة

5-1-2- الرسائل والأطاريح:

- 1- الغالبي، عبد الحسين جليل عبد الحسين.(2002). " سعر الصرف -العوامل المؤثرة فيه وإدارته في ظل الصدمات الحقيقية والنقدية - مع اشارة خاصة الى العراق"، أطروحة دكتوراه. كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الكوفة
- 2- الفتلاوي، سلام كاظم. (2017). "دور الاحتياطيات الدولية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي للاقتصادات الريعية"، أطروحة دكتوراه. كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء
- 3- مهوس، حسين عطوان. (2015). "سعر صرف الدينار مابين الاحتياطيات ومتطلبات الاستقرار السعري في العراق للمدة 1990-2019"، رسالة ماجستير. كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد

- 4- يمينة، درقال.(2011). "دراسة تقلبات أسعار الصرف في المدى القصير: اختبار فرضية التعديل الزائد في دول المغرب العربي"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد
- 5- عباس، زياد علي. (2021). "الحوار الإستراتيجي وتأثيره في السلوك الريادي بتوسيط بوصله الإستراتيجية الريادية"، أطروحة دكتوراه في فلسفة الإدارة العامة، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة بغداد.

5-1-3-المجلات و الدوريات:

- 1- أحمد، محسن أبراهيم. (2019). "تقويم فاعلية البنك المركزي في إدارة الأحتياطيات الاجنبية للمدة (2005 - 2017)". مجلة جامعة التنمية البشرية: 5 (1).
- 2- رفاك، زهرة خليف، وأحمد، جعفر طالب.(2020). تحليل علاقة الأحتياطيات الاجنبية بسعر الصرف في العراق. مجلة واسط للعلوم الانسانية: 15 (عدد المستلثات) 65-94
- 3- السالم، رجاء عبدالله، "العلاقة التبادلية بين أسعار النفط وأسعار الذهب وأسعار صرف الدينار العراقي مقابل الدولار للمدة 1996-2015". (2018). مجلة الأقتصاد الخليجي. (35) 1، 32-33
- 4- كاظم، حسين جواد، والحمدي، عقيل عبد محمد.(2017). " واقع الأحتياطيات الأجنبية ومعايير تحديد مستوى الأمتل لها في العراق للمدة 2004-2014" مجلة الغري للعلوم الأقتصادية والأدارية: 14 (1) 76-99
- 5- محمد، بوشمال، ومختار، حميدة. (2020). "أثر احتياطي النقد الأجنبي على سعر الصرف دينار/ دولار في الجزائر دراسة تحليلية - قياسية خلال الفترة 1990 - 2019". مجلة دراسات العدد الاقتصادي: 11 (2).
- 6- نعمة، محمد فاضل، ومحسين، شيماء رشيد.(2021). "الإحتياطيات النقدية الأجنبية وتأثيرها على سعر الصرف في العراق" مجلة الوارث العلمية: 3 (عدد خاص): 77-90

5-2-2- المصادر الأجنبية:

5-2-1-Books:

- 1- Moosa, I. A., & Bhatti, R. H. (Eds.). (2009). The theory and empirics of exchange rates. World Scientific.
- 2- Wagner, R. E. (2019). Public Debt as a Form of Public Finance: Overcoming a Category Mistake and Its Vices. Cambridge University Press.
- 3- WIJNHOLDS, J.A.H. DE BEAUFORT. (2013). THE NEED FOR INTERNATIONAL RESERVES AND CREDIT FACILITIES. Edition:1st ed. Publisher Springer Science & Business Media. New York

5-2-2-Researches:

- 1- Arslan, Y., & Cantu, C. (2019). The size of foreign exchange reserves. BIS Paper, (104a).
- 2- Dominguez, K. (2013). "Exchange Rate Implications of Reserve Changes: how Non - EU European Countries Fared during the Great Recession". Gerald R. Ford School of Public Policy, The University of Michigan, Discussion Paper No. 647
- 3- Jeanne, O., & Rancière, R. G. (2006). The optimal level of international reserves for emerging market countries: formulas and applications.
- 4- Padhan, H., Sahu, S. K., & Dash, U. (2021). Non-linear analysis of international reserve, trade and trilemma in India. The Journal of Economic Asymmetries, 23, e00191.
- 5- Samaratinga, D., & Perera, A. (2015). Demand for and Adequacy of International Reserves in Sri Lanka. Staff Studies, 42(1), 1-45. DOI: <http://doi.org/10.4038/ss.v42i1.4686>

5-2-3-Reports:

- 1- International Monetary Fund, Guidelines for Managing International Reserves and Foreign Currency Liquidity for Standard Form numbers, 2013
- 2- International Monetary Fund, Guidelines for Foreign Exchange Reserve Management, 2001

5-2-4-websites:

- 1- European Central Bank, (28 June 2016), What is the role of exchange rates? (https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/role_of_exchange_rates.en.html)
- 2- Central Bank of Sri lanka, (April2006), EXCHANGE RATE, (https://www.cbsl.gov.lk/sites/default/files/cbslweb_documents/publications/Exchange%20Rate.pdf)