

# تقويم فاعلية البنك المركزي العراقي في إدارة الأحتياطيات الأجنبية للمدة (2005-2017)

أ.م.د. محسن إبراهيم أحمد

كلية الإدارة والأقتصاد، جامعة التنمية البشرية، السليمانية، إقليم كردستان العراق

## المستخلص:

إن إدارة تلك الأحتياطيات لا بد وأن تكون وفق قواعد وأصول محددة ومبادئ توجيهية صارمة عن طريق بناء إستراتيجية واضحة في إطار الظروف الاقتصادية الداخلية والخارجية للبلد ، من خلال استئثار تلك الأحتياطيات مع مراعات المحافظة على مبدئي الأمان والسيولة .

## أهمية البحث :

تكمن أهمية البحث من خلال الدور الذي تلعبه الأحتياطيات الاجنبية في إدارة السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي للمحافظة على الأستقرار الداخلي والخارجي ، وذلك عن طريق تأمين الأستقرار في المستوى العام للأسعار والمحافظة على قيمة العملة المحلية لمنع هروب رؤوس الاموال الى الخارج . إضافة الى مواجهة الصدمات والأزمات الخارجية . أي أن حجم الأحتياطيات الآمنة يعتبر صام الأمان للأقتصاد تجاه الأزمات الداخلية والخارجية التي يمكن ان يتعرض لها الأقتصاد.

إن إدارة الأحتياطيات الأجنبية من المواضيع المهمة لأن تحقيق مستوى ملائم وآمن من هذه الأحتياطيات يساهم في المحافظة على الأستقرار الداخلي والخارجي، وذلك عن طريق تأمين الأستقرار في المستوى العام للأسعار والمحافظة على قيمة العملة المحلية لمنع هروب رؤوس الاموال الى الخارج . بالإضافة الى دورها في مواجهة الصدمات والأزمات الخارجية. أي أن حجم الأحتياطيات الآمنة يعتبر صام الأمان للأقتصاد تجاه الأزمات الداخلية والخارجية التي يمكن ان يتعرض لها الأقتصاد.

أثبتت البحث فاعلية البنك المركزي العراقي في إدارة الأحتياطيات الأجنبية للمدة (2005-2017) من خلال تحقيق هدفين في آن واحد والمتمثل بالمحافظة على الحجم الكافي والملائم من هذه الأحتياطيات وفق المعايير والمؤشرات الدولية المعتمدة من جهة، بالإضافة الى المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار وتخفيض معدلات التضخم، من خلال إستقرار سعر صرف العملة المحلية ، وهو أحد مؤشرات الأستقرار الأقتصادي، من جهة أخرى .

**الكلمات المفتاحية:** البنك المركزي العراقي، الأحتياطيات الأجنبية، إدارة الأحتياطيات الأجنبية، سعر صرف الدينار، كفاية الأحتياطيات الاجنبية.

## المقدمة :

منذ ان حصل البنك المركزي العراقي على استقلالته وفق القانون رقم (56) لسنة 2004 فقد اصبح غير خاضع للسلطة التنفيذية وكذلك مسؤولاً عن رسم السياسة النقدية للدولة . ونتيجة لتحسن الظروف الاقتصادية وافتتاح العراق على العالم الخارجي وارتفاع حجم انتاج وتصدير النفط ، وارتفاع اسعاره في سوق النفط الدولية ، فقد بدأت إيرادات العراق تزداد من العملات الاجنبية منذ سنة 2005 مما أدى الى ارتفاع حجم الأحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي العراقي ، حيث اصبح البنك مطالباً بإدارة تلك الأحتياطيات واستخدامها في إطار السياسة النقدية التي أصبحت من مسؤوليته لتحقيق الأستقرار الاقتصادي من خلال استقرار سعر صرف الدينار وتخفيض معدلات التضخم .

## مشكلة البحث:

تتمحور مشكلة البحث حول الأجابه عن الأسئلة التالية :

- 1- مامدى كفاية الأحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي في مواجهة الأزمات الداخلية والخارجية ؟
- 2- ما مدى فاعلية البنك المركزي العراقي في إدارة تلك الأحتياطيات ؟
- 3- الى أي مدى ساهمت الأحتياطيات الاجنبية في تحقيق أهداف السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي من خلال إستقرار أسعار صرف العملة المحلية وانخفاض معدلات التضخم ، وبالتالي تحقيق الأستقرار الاقتصادي ؟

## فرضية البحث:

ينطلق البحث من فرضية مفادها ( ان البنك المركزي العراقي تمكن من ادارة الأحتياطيات الاجنبية بفعالية ، وان يحقق من خلالها أهداف السياسة النقدية خلال مدة البحث (2005-2017) .

**هدف البحث:**

يستبعد إستحقاقات السلطة النقدية على المقيمين من مفهوم الاحتياطيات الأجنبية ويقصرها على إستحقاقات السلطة النقدية على غير المقيمين فقط. أما من حيث طريقة تكوين الاحتياطيات الأجنبية ، فقد عرفت بأنها مجموعة وسائل الدفع الدولية ( التسوية ) الحاضرة والموجودة لدى البنك المركزي بهدف تمويل التبادلات الخارجية الدولية ، حيث تنشأ هذه الاحتياطيات الأجنبية نتيجة تشكل الرصيد الموجب الحاصل من خلال المبادلات مع العالم الخارجي فيما يخص السلع والخدمات، وكذلك رصيد رؤوس الأموال من وإلى الخارج . ( زكي و لطيف ، 2017 ، 13 )

**منهج البحث:**

كما يمكن تعريفها من حيث وظيفتها بأنها عبارة عن الموجودات التي تستخدم لدعم مطلوبات البنك المركزي والمتمثلة بالعملة المصدرة واحتياطيات المصارف بالعملة المحلية المودعة لدى البنك المركزي بما في ذلك ودائع الحكومة وودائع المؤسسات المالية الأخرى المودعة لدى السلطة النقدية . ( صالح ، 2011 ، 6 )

يهدف البحث الى التحقق من فرضية البحث ، بالوقوف على مدى فاعلية البنك المركزي العراقي في إدارة الاحتياطيات الاجنبية خلال مدة البحث ، وذلك من خلال معرفة حجم تلك الاحتياطيات ومكوناتها وكيفية إستثمارها وإدارتها ، اضافة الى التأكد من مدى كفاية الاحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي وفق المؤشرات والمعايير المعمدة .

يعتمد البحث المنهج الاستقرائي لوصف وتحليل الاحتياطيات الاجنبية ودور البنك المركزي العراقي في ادارتها من خلال المؤشرات والمعايير المعمدة من قبل صندوق النقد الدولي والمختصين في هذا المجال خلال مدة البحث .

**نطاق البحث:**

- مكانيا : يغطي البحث البنك المركزي العراقي .
- زمانيا : يغطي البحث المدة (2005-2017) .

**هيكل البحث:**

لتحقيق هدف البحث ، فقد تم تقسيمه الى مبحثين . يتناول المبحث الأول الأطار المفاهيمي للاحتياطيات الاجنبية (إدارتها ، ومعايير كفايتها)، من خلال ثلاثة مطالب . بينما خصص المبحث الثاني لبحث تقويم فاعلية البنك المركزي العراقي في ادارة الاحتياطيات الاجنبية خلال مدة البحث من خلال ستة مطالب ، واخيرا فقد توصل البحث الى عدد من الاستنتاجات والمقترحات .

**المبحث الاول****الاطار المفاهيمي للاحتياطيات الأجنبية ( إدارتها ، ومعايير كفايتها )****المطلب الاول****الاحتياطيات الأجنبية (مفهومها ، مكوناتها ، أهدافها ، ومصادرها )****أولاً: تعريف الاحتياطيات الأجنبية**

تعرف الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، الاحتياطيات الأجنبية بأنها(الأصول الخارجية المتاحة تحت تصرف السلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها لتلبية احتياجات تمويل ميزان المدفوعات ، أو التدخل في اسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة ، أو غير ذلك من الأهداف ذات الصلة ) كالمحافظة على الثقة في العملة المحلية وتشكيل أساس يستند اليه في الأقتراض الخارجي .(صندوق النقد الدولي ، 2013 ، 3 )

وتعرف كذلك بأنها الأصول السائلة أو سهلة التداول والمحددة بالعملة الأجنبية وتخضع للسيطرة الفعالة من جانب إدارة الاحتياطيات وتكون متاحة للتصرف بصفة دائمة والتي لا بد من الاحتفاظ بها بصورة إستحقاقات للسلطة على غير المقيمين محررة بالعملة الأجنبية وقابلة للتحويل حتى تكون سهلة وقابلة للاستخدام بحرية في تسوية المعاملات الدولية .(إساعيل وصالح ، 2012 ، 684 ) يلاحظ ان هذا التعريف

**ثانياً: مكونات أو عناصر الاحتياطيات الأجنبية**

ان العناصر المكونة للاحتياطيات الأجنبية وان اختلفت في طبيعتها فانها تمثل بدائل قريبة لبعضها البعض من حيث الوظائف التي يمكن ان تؤديها . وفيما يأتي أهم مكونات أو عناصر الاحتياطيات الاجنبية :

1-الذهب النقدي : ويمثل بالذهب الذي تمتلكه السلطات النقدية والذي تحتفظ به كأصول احتياطية ، ويتم تبادله عادة من خلال ترتيبات ثنائية بين البنوك المركزية ، وحتى تكون حسابات الذهب مؤهلة لتبويبها كأصول احتياطية لا بد ان تكون متاحة بسهولة للسلطات النقدية عند الطلب . ويعتبر الذهب احد الاصول ذات السيولة العالية وسهولة التبادل والتخزين وتقبل عادة في التجارة الخارجية .

كما ان الذهب النقدي يختلف عن الذهب غير النقدي ، حيث ان الاخير موجود خارج البنوك المركزية وتخضع اسعاره لقواعد السوق ويسمى ايضا بالذهب الصناعي او التجاري ، ولا يعد ضمن الاحتياطيات ، وانما يعد سلعة تجارية حيث تتم معالجته في بنود الميزان التجاري .(زكي و لطيف ، 2017 ، 14 )

2-العملات الأجنبية : وهي العملات الوطنية التي تحظى بإمكانية قبولها بشكل عام للأيفاء بالالتزامات خارج حدود الدولة ، كما ان الوظائف التي تؤديها في الخارج هي نفس الوظائف التي تؤديها في الاقتصاد المحلي أيضاً ، والتي تتمثل بكونها مخزن للقيمة ، وتستعمل في قياس أسعار السلع الدولية ، فضلاً عن دورها الرئيس كوسيط للتبادل في ظل اتساع المعاملات الدولية .(يونس وآخرون ، 201 ، 286)

وتسمى هذه العملات الأجنبية بالعملات القيادية (الأرتكازية) ، وهذه العملات ماهي الا عملات محلية برزت على الصعيد الدولي نتيجة خصائص إمتازت بها الدولة صاحبة العملة ، ومن هذه الخصائص انها تتميز بميزان مدفوعات متوازن ، وامتلاكها أسواق مالية وتقديرة كبيرة ، وسعة حجمها الاقتصادي وارتفاع مساهمتها في التجارة الدولية ، ويعززها الوضع السياسي المستقر .(إساعيل والشويبي ، 2017 ، 113 ) وان الشروط الواجب توفرها في العملات الأجنبية كاحتياطي هي كالآتي : (الشيشاني ، 2012 ، 3 )

أ- أن تكون قابلة للتحويل بحرية ويمكن التعامل بها في الأسواق المالية العالمية.

ب- أن تتمتع بالقبول العام وتستخدم في تسوية الالتزامات الدولية.

ج- الثبات النسبي في قيمتها وثقة المجتمع الدولي بها وحاجته اليها.

ومن ابرز هذه العملات الدولار الامريكي الذي يتصدر العملات القيادية واليورو والباوند الأسترليني والين الياباني والفرنك السويسري والدولار الكندي .

3- حقوق السحب الخاصة : وهي قروض دفترية يستخدمها صندوق النقد الدولي لمساعدة أعضائها المتضمنين الى هذا النظام بصورة إختيارية ، فهي ليست عملة معدنية أو ورقية بل وحدة حسابية لها قاعدة قانونية تستند عليها ، وهي التزام الأعضاء بتقديم مايقابلها بالعملة النقدية الدولية ، اذا ماطلب اليهم ذلك ، وعليه فان هذا الألتزام القانوني للدول الأعضاء يعتبر هو الأساس الذي يستند اليه الصندوق في إصدار حقوق السحب الخاصة . (نجم و مسعود ، 2002، 236)

ويستطيع الحائز على حقوق السحب الخاصة إتباع إحدى الطريقتين للحصول على العملات مقابل ما لديهم من حقوق سحب خاصة ، تتمثل الطريقة الأولى في الاتفاق على اجراء مبادلات طوعية بين البلدان الاعضاء ، والثانية هي تكليف الصندوق بلداناً أعضاء من ذوي المراكز الخارجية القوية بشراء حقوق السحب الخاصة من البلدان ذوات المراكز الخارجية الضعيفة . (نجم و مسعود ، 2002، 238-239)

### ثالثاً: أهداف الأحتياطيات الأجنبية

ان الأحتفاظ بالأحتياطيات الأجنبية هو لدعم وتحقيق مجموعة من الأهداف منها ما يأتي : (صندوق النقد الدولي، 2001، 5)

1. دعم الثقة في سياسات إدارة النقد وسعر الصرف ، بما في ذلك القدرة على التدخل لدعم العملة الوطنية.
2. الحد من التعرض للأزمات الخارجية عن طريق الحفاظ على السيولة بالعملة الأجنبية لامتنص الصدمات في أوقات الأزمات أو عندما يكون الحصول على القروض مقيداً.
3. إشاعة درجة من الثقة لدى الأسواق المالية في قدرة البلد المعني على الوفاء بالتزاماته الخارجية .
4. البرهنة على وجود أصول خارجية مساندة للعملة المحلية .
5. مساعدة الحكومة على تلبية إحتياجاتها من النقد الاجنبي والوفاء بالتزاماتها الناشئة عن الدين الخارجي .
6. الحفاظ على إحتياطي لمواجهة الكوارث أو حالات الطوارئ.

### رابعاً: مصادر تراكم الأحتياطيات الأجنبية

يعتبر حجم الأحتياطي الأجنبي إنعكاس لحالة ميزان المدفوعات ، ففي حالة تحقيق فائض في ميزان المدفوعات تزداد قيمة الأحتياطيات ، أما في حالة العجز فيقل حجم هذه الأحتياطيات وكالاتي :

- 1- فائض الحساب الجاري: يعتبر الفائض في الحساب الجاري أهم مصادر تراكم الأحتياطيات الاجنبية لأنه يعتبر أهم حساب في ميزان المدفوعات . ويتكون هذا الحساب من الميزان التجاري و ميزان الخدمات وكالاتي:
- أ- فائض الميزان التجاري : يعبر الفائض في الميزان التجاري عن الفرق الإيجابي بين الصادرات والاستيرادات من السلع . حيث يعتبر هذا الفائض المصدر الاساس لتراكم الأحتياطيات الاجنبية .
- ب- فائض ميزان الخدمات : ويعبر عن الفرق الإيجابي بين الصادرات والاستيرادات من الخدمات .
- 2- التحويلات من جانب واحد : وتتكون من :

أ- تحويلات العاملين في الخارج او المهاجرين : وتعتبر عن ذلك الجزء من الدخل الذي يقوم العمال او المهاجرين بتحويله من البلدان المضيفة الى بلدانهم عبر قنوات رسمية او غير رسمية. حيث تكسب تحويلات العاملين في الخارج أهمية متزايدة

3- فائض الحساب الرأسالي : تعتمد الكثير من الدول على تدفقات رأس المال لتكوين الأحتياطيات الاجنبية ، خاصة الدول النامية الآسيوية ودول امريكا اللاتينية والكاريبي . ويشمل هذا الحساب حركة رؤوس الاموال الدولية وهي نوعان :

أ- حساب رأس المال طويل الاجل : وهي التدفقات الرأسالية التي تزيد عن العام ، وهي تضم الاستثمارات الاجنبية المباشرة والقروض طويلة الاجل واقساط سدادها. (عابد، 2001، 292)

ب- حساب رأس المال قصير الاجل : وهي التدفقات الرأسالية التي تقل عن عام واحد، مثل شراء الاسهم والسندات ، أو الايداع في البنوك للأستفادة من اختلاف أسعار الفائدة بين الدول المختلفة . وتعرف بالأموال الساخنة لأنها تتميز بسرعة تحركها وذلك بدافع المضاربة . ويتمتع هذا الحساب بدرجة كبيرة من السيولة . (احمد وآخرون، 2006، 327)

## المطلب الثاني

### إدارة الأحتياطيات الأجنبية (مفهومها، أهميتها، أهدافها ، مخاطرها)

#### أولاً: تعريف إدارة الأحتياطيات الأجنبية

إن إدارة الأحتياطيات هي العملية التي تكفل إتاحة قدر كاف من الأصول الاجنبية الرسمية المملوكة للقطاع العام للسلطات المختصة بصفة دائمة ، كما تكفل سيطرة السلطة النقدية عليها لتحقيق مجموعة محددة من الأهداف . (صندوق النقد الدولي، 2001، 4).

وتعرف أيضاً بأنها مجموعة من الاجراءات والسياسات التي تستهدف إتاحة قدر كاف من الاصول الاجنبية لتكون تحت تصرف السلطة النقدية من أجل تحقيق أهداف قومية محددة ، تأتي في إطار الأهداف العامة المحددة سلفاً ضمن الخطة الاقتصادية والاستراتيجية العامة للدولة . (زراري، 2016/2015، 87)

كذلك تعرف إدارة الأحتياطيات الأجنبية بأنها مجموعة التدابير التي يعتمدها البنك المركزي للتنسيق بين السيولة والأمان والعائد من إستثمار تلك الأموال في الخارج . (إسماعيل والشوبلي، 2018، 116)

## ثانياً: أهمية إدارة الأخطار الأجنبية

- أ- مخاطر إنهار نظام المراقبة نتيجة ضعف جهاز إدارة الأخطار الأجنبية ، فنظهر سرعة الاموال الاحتياطية وغسيل الاموال .
- ب- المخاطر المالية الناجمة عن أخطاء قياس مركز العملات الأجنبية وتعرض الادارة وأسعار الصرف الى خسارة عندما تتغير اسعار الصرف باتجاه معاكس .
- ج- مخاطر القيد المالي التي تحدث عند حساب الاحتياطيات الرسمية المحررة ، فيتم مثلا ادراج ارصدة تم اقراضها ضمن خسارة الدخل المحتمل نتيجة الاحتفاظ بها .

## المطلب الثالث

## مؤشرات تحديد الحجم الأمثل للأخطار الأجنبية

حظي موضوع الحجم أو المستوى الأمثل للأخطار الأجنبية والمعايير التي يمكن الاعتماد عليها لتحديد الحجم أو المستوى الأمثل الذي يجب أن تمتلكه السلطات النقدية مزيد من الاهتمام في الاوساط الاقتصادية. وقامت على ذلك الكثير من الدراسات والتي من أهمها دراسة هيرت جروبل عام 1971 ، وفلاندرز عام 1971، وجون وليامسون عام 1973 ، وكذلك دراسة هيل عام 1974 ، وفرانكل عام 1974، ودراسة هيللر ومحسن خان عام 1978 وغيرهم العديد ، والتي من خلالها حاولوا وضع معايير يتم على اساسها تحديد الحجم الأمثل من الاحتياطيات الأجنبية التي يجب ان تمتلكه السلطات النقدية .

فما هو المستوى الأمثل للأخطار الأجنبية التي يجب أن تسعى اليه السلطات النقدية حتى تكون في وضع آمن وسلم يحضنها تجاه الصدمات الطارئة ويتيح لها تصحيح الأختلال في ميزان المدفوعات و / أو الدفاع عن سعر صرف العملة المحلية . ( أحمد وآخرون، 2018 ، 278)

وهناك عدد من المؤشرات المستخدمة في قياس أو تحديد الحجم الأمثل للأخطار الأجنبية ومنها:

## 1- نسبة الأخطار الأجنبية الى الأستيرادات

إقترح ترينف عام 1974 نسبة الأخطار الأجنبية الى الأستيرادات مؤشر أعلى كفاية الأخطار الأجنبية . وهذا المقياس أحد أهم المقاييس التقليدية لمعرفة مستوى كفاية حجم الأخطار الأجنبية ، بسبب أن الواردات هي أهم متغير في بود ميزان المدفوعات نظراً لصلتها الوثيقة بمستويات الاستهلاك المحلية والأنتاج الجاري والنمو الاقتصادي .

ويرى أنصار هذا المؤشر أن الجوء الى استخدام الأخطار الأجنبية في حالات الطوارئ، يضمن للدولة تدفق إستيراداتها الضرورية ويجتنب السياسات الاقتصادية والاجتماعية غير المرغوبة التي تضطر الى تطبيقها في حالة عدم كفاية هذه الأخطار الأجنبية .

يعد دافع المعاملات في ضوء هذا المقياس الدافع الأساسي للطلب على الأخطار الأجنبية والأحتفاظ بها ، ويعتقد أنصار هذا المقياس أن نسبة تدور حوالي (30%) من قيمة الأستيرادات سنوياً ، أو تغطية حجم الأخطار الأجنبية مدة ثلاثة أشهر من الأستيرادات تعد مستوى ملائماً للأخطار الأجنبية .

إن الظروف التي تواجهها الدول النامية المدينة ربما تتطلب زيادة هذه المدة الى ( 4 أو 5 ) أشهر ، وإن كان بعض الكتاب يعتبر ان نسبة الأخطار الأجنبية الى الأستيرادات يجب أن تتراوح بين (30 – 40% ) . ( بلقاسم ، 2009 ، 48-49)

إن الإدارة الكفوءة للأخطار الأجنبية لها أهمية كبيرة لأنها : (صندوق النقد الدولي، 2001، 5)

- 1- يمكن أن تزيد من القدرة الكلية للبلد على تحمل الصدمات . حيث ان ضعف إدارة الأخطار الأجنبية يؤدي الى تقييد قدرة السلطات المختصة على الأستجابة بصورة فعالة للأزمات المالية ، الأمر الذي يؤدي الى زيادة حدة هذه الأزمات .
- 2- تنفيذ في حياة الاصول وضمان توفرها في اي وقت ، كما تدعم الثقة في الاسواق ، وذلك من خلال اختيار السياسات الملائمة في مجال ادارة محفظة الأخطار الأجنبية واختيار ادوات الاستثمار والمدة المقبولة حسب ظروف البلد . حيث ان ضعف ادارة الأخطار الأجنبية يحمل البلد تكاليف باهضة سواء كانت مادية او متعلقة بالسمعة والتي تترك تبعات مباشرة او غير مباشرة على ماليته العامة .
- 3- تدعم الادارة السليمة للاقتصاد الكلي ولكنها ليست بديلاً عنها . حيث ان عدم ملائمة السياسات الاقتصادية (السياسات المالية ، والسياسات النقدية ، وسياسة سعر الصرف) يمكن ان تعرض قدرة السلطات على ادارة الأخطار الأجنبية لمخاطر بالغة .

## ثالثاً: أهداف إدارة الأخطار الأجنبية

تهدف إدارة الأخطار الأجنبية والمتمثلة بالبنك المركزي عادةً الى تحقيق ما يأتي : (صندوق النقد الدولي، 2001، 7)

- 1- كفاية إحتياطيات النقد الأجنبي لتلبية مجموعة محددة من الأهداف .
- 2- السيطرة على مخاطر السيولة والسوق والائتمان بأسلوب حكيم .
- 3- توليد عوائد معقولة على المدى المتوسط و الطويل للاموال المستثمرة مع اخذ قيود السيولة والمخاطر الأخرى في الاعتبار .

## رابعاً: مخاطر إدارة الأخطار الأجنبية

تتطوي إدارة الأخطار الأجنبية عدة مخاطر يمكن تقسيمها الى نوعين :

- 1- مخاطر خارجية مرتبطة بالاسواق وتتضمن ما يأتي : (اسماعيل والشويلي ، 2018، 117-118)

أ- مخاطر السيولة الناجمة عن رهن الأخطار الأجنبية كضمان اضافي للمؤسسات الأجنبية الساندة للقروض المقدمة اليها ، وتصحح الأخطار الأجنبية غير سائلة الى ان يتم سدادها ، واذا عجز المقترضين عن الوفاء بالالتزاماتهم تعطلت امكانية تسهيل الاصول الأجنبية .

ب- مخاطر الأنتان الناتجة عن استثمار الأخطار الأجنبية في أصول مرتفعة العائد دون الاخذ بنظر الاعتبار مخاطر الأنتان عند اصدار الأصول أو عند إقراضها .

ج- مخاطر العملة الناجمة عن تراكم الأخطار الأجنبية من عملة اجنبية يتوقع ان تحدث في المستقبل تغيرات ايجابية في اسعار صرفها ، لكنه قد يحدث عكس التوقع مما يسبب الخسارة في الأخطار الأجنبية .

د- مخاطر أسعار الفائدة : وتحدث نتيجة زيادة عائدات السوق التي تؤدي الى انخفاض قيمة الاستثمارات المتداولة الى حد دون تكلفة الحصول عليه .

- 2- المخاطر التشغيلية : والتي تتضمن ما يأتي : ( زغاد ، 2013/2014 ، 47-49 )

الصدمة الخارجية اما حسب المعيار الدولي الموضوع من قبل صندوق النقد الدولي فتكون النسبة 9-12% (داغر، 2017، 14)

## 2- نسبة الاحتياطيات الأجنبية الى عرض النقد بالمعنى الواسع

يعد هذا المؤشر مقياساً لاحتلال هروب رؤوس الاموال الى الخارج والتي من شأنها ان تضغط على الاحتياطيات الاجنبية من جهة وقياس درجة الثقة في العملة المحلية وكفاءة النظام المصرفي من جهة أخرى . لذلك إذا كانت دالة الطلب على النقود مستقرة نسبياً والثقة عالية في عملة الدولة ، فان الحاجة الى هذه النسبة غير محممة ، والعكس تماماً بالنسبة للدول التي تفتقد الى عنصر الاستقرار والثقة في العملة المحلية . وعليه فان حجم المعروض النقدي الكبير يتطلب أن يكون حجم الاحتياطيات الأجنبية المحفوظ بها كبيرة لمراعات الالتزامات المالية الخارجية . فهذه النسبة محممة للدول التي تتعامل بنظم أسعار الصرف الثابتة ، والتي يتميز فيها النظام المصرفي بالضعف . وعليه يمكن القول بأن هناك علاقة طردية بين حجم هذه الاحتياطيات وبين الثقة بالعملة المحلية . (يونس وآخرون ، 2017، 19) ويستخدم هذا المؤشر بشكل عام بالنسبة للبلدان التي تتبع نظام سعر الصرف الثابت وتكون النسبة المناسبة لها (10-20%) ، بينما البلدان التي تتبع نظام سعر الصرف المعووم فان النسبة المناسبة تدور حول (5-10%) . (كاظم والحمدي، 2017، 84)

## 5- المقياس التجميعي لصندوق النقد الدولي

قدم صندوق النقد الدولي مقياس تجميعي للبلدان الناشئة يتضمن مجموعة من المخاطر ويهدف الى الموازنة بين البساطة والشمولية ويسمح بالمقارنة بين البلدان . ويتم حساب هذا المقياس على المراحل التالية : (كاظم والحمدي، 2017، 85-86)

أ- تضمين اربع مكونات تعكس التسرب المحتمل في ميزان المدفوعات وهي:

- الدخل من الصادرات والذي يعكس الفقد المحتمل من تراجع الطلب الخارجي او صدمات التجارة .
- عرض النقد بالمعنى الواسع والذي يبين الهروب المحتمل لرأس مال المقيمين من خلال تسهيل أصولهم المالية عالية السيولة .

- الدين قصير الأجل والذي يعكس مخاطر تحويل الديون.

- إستحقاقات أخرى تعكس التدفقات الخارجية للمحفظة المالية

ب- الخطر النسبي يبرح لكل عنصر بالأعتد على الأحداث في الواقع وقد إقتترحت الأوزان التالية :

- سعر الصرف الثابت: (10%) من الصادرات + (10%) من عرض النقد بالمعنى الواسع + (30%) من الدين قصير الأجل + (15%) من مطلوبات المحفظة المالية الأخرى .

- سعر الصرف المعووم: (5%) من الصادرات + (5%) من عرض النقد بالمعنى الواسع + (30%) من الدين قصير الاجل + (10%) من مطلوبات المحفظة المالية الأخرى .

وطبقاً لهذا المقياس تتراوح الأحتياطيات المثلى بين (100-150%) من المقياس التجميعي .

## المبحث الثاني

### تقوم فاعلية البنك المركزي العراقي في إدارة الأحتياطيات الأجنبية للمدة (2005-2017)

## المطلب الأول

### البنك المركزي العراقي ( نشأته، وظائفه، أهدافه، مصادر احتياطياته)

يعدّ البنك المركزي العراقي من اقدم البنوك المركزية في المنطقة العربية ، حيث تم تأسيسه بموجب القانون رقم 43 لسنة 1947 وبأشر عمله في 1947/11/7 . ويهدف منح البنك الاستقلالية التامة في رسم وتنفيذ سياسته النقدية والقيام بوظائفه الاخرى أسوة بالبنوك المركزية الدولية المتطورة ، فقد صدر القانون رقم 56 لسنة 2004 والذي أتاح له الاستقلال المالي والاداري والقانوني . حيث نصت الفقرة (2) من المادة (2) على ان يتمتع البنك المركزي العراقي بالاستقلال بما يقوم به من مساع بغية تحقيق اهدافه، ولا يتلقى البنك المركزي اي تعليقات من اي شخص او جهة بما في ذلك الجهات الحكومية، الا فيما ورد فيه نص يقضي بغير ذلك . (الوقائع

## 3- نسبة الأحتياطيات الأجنبية الى الدين الخارجي

يعد هذا المؤشر من المؤشرات الاقتصادية شائعة الاستخدام للحكم على متانة المركز المالي للدولة ، حيث يعكس قدرتها على الوفاء بالتزاماتها الخارجية في المواعيد المحددة لها . وتكمن أهمية هذا المؤشر في إمكانية استخدامه كمقياس لدرجة تاجر الاقتصادات المحلية بالتطورات في أسواق رأس المال الدولية ، حيث تلعب هذه النسبة دوراً هاماً في تحديد المدى الزمني المتاح للسلطات المحلية لأجراء تعديلات في سياستها الاقتصادية أو إتخاذ الاجراءات التي تحول دون دخولها في دوامة التعثر ، إذا ما وجدت صعوبة في النفاذ لأسواق المال الدولية لأسباب تتعلق بالتطورات في تلك الأسواق . وفي هذا الخصوص يتم التركيز على نسبة الأحتياطيات الى الأستحقاقات قصيرة الأجل لتدعيم قدرة البلدان على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل بالعملة الأجنبية دون الأضرار الى اللجوء الى سوق الصرف الأجنبي وممارسة الضغوط عليه ، وخاصة بالنسبة للبلدان التي تتسم مصادر العملة الأجنبية فيها بالموسمية وعدم الأنظام .

وقد إقتترح صندوق النقد الدولي إستنادا الى بعض الدراسات التجريبية معيار إسترشادي لنسبة الأحتياطيات الى الدين الخارجية قصيرة الأجل بأن يكون مساوياً للواحد والذي يعني 100% . (الشاذلي ، 2014 ، 18) أما فيما يتعلق بنسبة الأحتياطيات الى إجمالي الدين الخارجي المقترحة من قبل Brown عام 1964 فهي تعكس قدرة البلد على تمويل ميزان ديونه الخارجية من الأحتياطيات الأجنبية وان نسبة (40%) هي النسبة المثلى . (كاظم والحمدي، 2017، 84)

## 4- نسبة الأحتياطيات الأجنبية الى الناتج المحلي الإجمالي

يعكس هذا المؤشر مدى قوة الاقتصاد المحلي وهيكله الانتاجي، ومدى حاجته الى وجود احتياطيات كبيرة لدعم الانتاج المحلي، كما يبين درجة اعتماد القطاع العام في تمويل نفقاته على الأحتياطيات الاجنبية. (اسماعيل وسعيد، 2012، 687) و(اسماعيل والشويبي، 2018، 116) حيث تشير الدراسات أن نسبة الأحتياطيات الأجنبية الى الناتج المحلي الإجمالي يجب أن تكون (10-20% ) في الدول المتقدمة ، أما في الدول النامية فتكون النسبة (20-40% ) والالزمة لتحقيق الأستقرار الداخلي وإمتصاص

واستناداً الى وظيفة البنك المركزي باعتباره بنك الدولة، أصبحت إيرادات الحكومة من العملة الأجنبية والتي هي إيراداتاً مباشراً للموازنة العامة تسجل ضمن بنود خارج الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي. (يونس وآخرون، 2017، 294)

من الجدول (1) يتبين بأن حجم الاحتياطي الاجنبي بدأ بالارتفاع المستمر منذ سنة 2005، حيث ارتفع من (17846) مليار دينار الى (5895) مليار دينار سنة 2008 ، وذلك بسبب ارتفاع إيرادات الحكومة من الصادرات النفطية بالتدريج والى الذي ارتفع من (23.7) مليار دولار سنة 2005 الى (58.8) مليار دولار سنة 2008 (OPEC, 2013, 12)، والناتج عن ارتفاع حجم الصادرات النفطية من جهة وارتفاع اسعار النفط في سوق النفط الدولية من جهة اخرى، مما انعكس ايجاباً على حجم الاحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي . حيث ارتفع حجم الصادرات النفطية للعراق من ( 1400) ألف برميل / يوم سنة 2005 الى ( 1855) ألف برميل / يوم سنة 2008 . (وزارة التخطيط، المجموعة الاحصائية السنوية 2013/2012 ) وكذلك ارتفع سعر النفط من (50.64) دولاراً للبرميل سنة 2005 الى (94.45) دولار

### الجدول (1)

#### تطور حجم الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (2005-2017)

السنوات	الاحتياطيات الأجنبية (مليار دينار)	معدل النمو السنوي (%)
2005	17846	-
2006	26158	46.58
2007	38375	46.70
2008	58958	53.64
2009	52224	(11.42)
2010	59263	13.48
2011	71119	20.01
2012	80188	12.75
2013	90479	12.83
2014	77352	(14.51)
2015	62810	(18.80)
2016	52618	(16.23)
2017	57326	8.95
متوسط المدة (2005-2017)	-	24.18

المصدر: الجدول من اعداد الباحث استناداً الى:

- البنك المركزي العراقي ، المؤشرات النقدية. <https://www.cbi.iq>

سنة 2008. (OPEC, 2017, 82) إلا أن حجم هذه الاحتياطيات قد شهد تراجعاً واضحاً سنة 2009 ، حيث وصل الى (52224) مليار دينار ونسبة انخفاض (11.42%) عن سنة 2008 ، وذلك بسبب انخفاض إيرادات الحكومة من الصادرات النفطية والتي سجلت مستوى منخفض جداً بحيث بلغت (39.3) مليار دولار والناتج عن انخفاض سعر النفط في سوق النفط الدولية حيث وصل الى (61.06) دولاراً للبرميل في تلك السنة. (OPEC, 2017, 17, 98) إلا انه عاود الارتفاع مرة اخرى ليصل الى (90479) مليار دينار سنة 2013 وهو اعلى مستوى له خلال مدة البحث ، وذلك بسبب ارتفاع إيرادات الحكومة من النقد الاجنبي جراء ارتفاع الكميات المصدرة من النفط حيث بلغ (2390) ألف برميل / يوم (وزارة

العراقية، 2004، 9) وانسجاماً مع احكام المادة 26 من القانون المذكور التي حظرت على البنك المركزي العراقي اقراض الحكومة، او اي هيئة عامة مملوكة للدولة بشكل مباشر او غير مباشر باستثناء شراء الاوراق المالية الحكومية في اطار عمليات السوق، لذلك فقد بات البنك المركزي العراقي مستقلاً بأدواته ايضا. (الوقائع العراقية، 2004، 22)

ولغرض تنفيذ أحكام قانونه أعلاه يقوم البنك بالوظائف والاعمال المذكورة في أحكام المادة (4) في من نفس القانون ومنها: (الوقائع العراقية، 2004، 9)

- 1- صياغة السياسة النقدية وتنفيذها في العراق . بما في ذلك سياسة الصرف الأجنبي.
- 2- حيازة جميع الأحتياطي الرسمي الأجنبي للعراق وإدارته وفقاً لنص المادة(27) .
- 3- حيازة الذهب وإدارة مخزون الدولة من الذهب .
- 4- إصدار العملة العراقية وإدارتها وفقاً للقسم السابع من قانونه .

لذلك تعتبر مهمة اعداد وتنفيذ السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي من بين اهم المهام التي يقوم بها البنك لتحقيق جملة من الاهداف الاقتصادية ومنها : (التصدي للتضخم ، والحفاظ على استقرار سعر الصرف ، والمساهمة في الحفاظ على معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي ، والحفاظ على استقرار النظام المصرفي ). (صالح، 2011، 2-3)

أما فيما يتعلق بمصادر احتياطيات البنك المركزي العراقي فإنها تتكون منذ عام 2004 عبر اتجاهين : (صالح، 2011، 11-12)

**الأول :** وهو الاتجاه الغالب أو المباشر: ويمثل بقيام الحكومة بدفع نسبة (60-70%) من نفقاتها الداخلية بالدينار العراقي، وللحصول على الدينار فإنه لابد من قيامها بمبادلة الدولارات التي تمتلكها بالدينار المتاح لدى البنك المركزي كونه سلطة الاصدار النقدي ، لتمثل عملية مبادلة بين الميزانية العمومية والموازنة العامة ، أو بين بنود داخل الميزانية العمومية وبنود خارج الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي ، وان هذه المبادلة تتم لأغراض سد النفقات المحلية بالدينار العراقي . وإن الدولار المتحصل لقاء هذه المبادلة يمثل تراكماً للاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي العراقي أو ما يسمى بالموجودات الخارجية المكونة للنقد الأساس المستعمل في التداول .

**الثاني:** وهو الاتجاه الضعيف أو غير المباشر: ويمثل ببعض التدفقات من تحويلات المقيمين في الخارج الى المقيمين في الداخل ، ولكن بالرغم من ذلك كانت التحويلات من الكيانات غير المقيمة أو (خارجية) الى كيانات مقيمة (داخلية) قد تركت بعض بصاتها على تدفق العملة الأجنبية الى السوق المحلية ، وذلك من خلال إتساع نشاطات المنظمات الأجنبية الداخلة الى العراق ، وتدفعات منظمات المجتمع المدني ، ومصرفات الجيش الامريكى والوكالات التابعة له. (إساعيل وصالح، 2012، 692)

### المطلب الثاني

#### تحليل تطور الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (2005-2017)

منذ صدور قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004 ، وحصول البنك المركزي على الاستقلالية فيما يتعلق برسم السياسة النقدية وإدارة الاحتياطيات الأجنبية ، أصبحت إيرادات الحكومة من العملة الأجنبية مستقلة عن الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي .

(8.2%) لكل منها على التوالي ، ولكن مع انخفاض نسبة مساهمة الاستثمار في البنوك الاجنبية لتبلغ (91.3%) . والجدير بالذكر ان هذه النسب ظلت تتأرجح ارتفاعا وانخفاضاً خصوصاً بالنسبة للاستثمار في البنوك الاجنبية حتى سنة 2015 ، بعدها انخفضت بشكل واضح واستمر على ذلك حتى سنة 2017 والتي بلغت (88.2%) وهي تعتبر ادنى نسبة مساهمة له بعد سنة 2006 . اما نسبة مساهمة حقوق السحب الخاصة فانها اتجهت نحو الانخفاض المستمر منذ سنة 2010 حتى سنة 2014 ، حيث سجلت ادنى نسبة لها خلال مدة البحث والبالغة (3.7%)، لتعاود وتسجل ارتفاعاً طفيفاً من جديد في السنتين 2016 و 2017 . بينما اتجهت نسبة مساهمة احتياطي الذهب نحو الارتفاع المستمر منذ سنة 2010 حتى نهاية مدة البحث لتصل الى (7.7%) وهي اعلى نسبة وصلت اليها خلال مدة البحث لتعوض انخفاض نسب مساهمة العنصرين الآخرين . وسبب هذا الارتفاع هو توجه العراق منذ الربع الثالث من سنة 2012 نحو شراء المزيد من الذهب لتعزيز احتياطياته الاجنبية حتى بلغ حجم احتياطياته ( 89.8 ) طناً من الذهب سنة 2017 ، ليحتل العراق بذلك المركز (37) عالمياً و(5) عربياً في هذا المجال .  
( <https://www.gold.org/goldhub> )

## الجدول (2)

مكونات الاحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (2017-2005)

نوع الاحتياطي	احتياطي الذهب (بالمليون دينار) (1)		الاستثمار في البنوك الاجنبية (1+3)-(4) (2)		حقوق السحب الخاصة لدى صندوق النقد الدولي (3)		اجمالي الاحتياطيات الاجنبية (بالمليون دينار) (4)	
	النسبة %	الحجم	النسبة %	الحجم	النسبة %	الحجم	النسبة %	الحجم
2005	0.8	142.902	81.7	14578.8	17.5	3124.262	100	17846
2006	0.6	159.073	88.1	23048.7	11.3	2950.235	100	26158
2007	0.5	191.943	93.1	35734.3	6.4	2448.770	100	38375
2008	0.3	191.458	95.8	56453.5	3.9	2313.054	100	58958
2009	0.5	243.941	91.3	47672.9	8.2	4307.174	100	52224
2010	0.5	311.611	92.4	54734.7	7.1	4216.693	100	59263
2011	0.5	348.808	93.6	66608.5	5.9	4161.675	100	71119
2012	2.3	1860.236	92.5	74187.5	5.2	4140.272	100	80188
2013	2.1	1903.205	93.5	84631.8	4.4	3944.023	100	90479
2014	5.2	4039.626	91.1	70457.5	3.7	2854.863	100	77352
2015	5.8	3627.247	94.2	59182.7	-	-	100	62810
2016	7.5	3957.959	88.3	46483.9	4.2	2176.159	100	52618
2017	7.7	4434.627	88.2	50580.5	4.1	2310.965	100	57326
متوسط المدة (2017-2005)	2.6	(2017-2005)	91.1		6.3		100	

المصدر: الجنوا من اعداد الباحث استناداً الى :

- البنك المركزي العراقي ، البيانات المالية للبنك المركزي العراقي للمدة (2017-2005).

- (4) البنك المركزي العراقي ، المؤشرات النقدية . <https://www.cbi.iq>

عموماً يمكن القول بأن الاستثمار في البنوك الاجنبية استحوذ على النسبة العظمى من احتياطي النقد الاجنبي للبنك المركزي العراقي ، حيث بلغ متوسط نسبة مساهمته (91.1%) خلال مدة البحث. يليه كل من حقوق السحب الخاصة واحتياطي الذهب، حيث بلغ متوسط نسبة مساهمته كل منها (6.3%) و (2.6%) على التوالي خلال مدة البحث .

التخطيط، المجموعة الاحصائية السنوية (2013/2012) بالاضافة الى الارتفاع الكبير في اسعارها ، حيث بلغ (105.9) دولار للبرميل في تلك السنة . (OPEC,2017,98)

ومن الجدول (1) نفسه يلاحظ بان حجم الاحتياطيات الاجنبية سجل ترجعاً كبيراً منذ سنة 2014 مسجلاً ( 77352 ) مليار دينار ومعدل نموسوني سالب (14.5%) واستمر هذا الاتجاه النزولي الى ان وصل سنة 2016 الى (52618) مليار دولار وهو ادنى مستوى له خلال المدة (2010-2017) . ويرجع سبب هذا التراجع الى الانخفاض المستمر في سعر النفط الخام من جهة ، حيث سجل سعر خام سلة الاوبك ( 96.29 و 49.49 و 40.76 ) دولار للبرميل للسنوات 2014 و 2015 و 2016 على التوالي حيث يلاحظ بان سعر النفط سنة 2016 قد سجل ادنى مستوى له خلال مدة البحث على الاطلاق . (OPEC,2017,98) بالاضافة الى الظروف السياسية والامنية الصعبة التي مر بها العراق والمتمثلة بالحرب ضد الارهاب والنفقات العسكرية الباهضة التي كلفت الموازنات العراقية مبالغ طائلة، من جهة اخرى ، مما انعكس سلباً على حجم الاحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي العراقي . والملاحظ من الجدول نفسه ان حجم الاحتياطيات الاجنبية عاود الارتفاع مرة اخرى سنة 2017، حيث بلغ ( 57326 ) مليار دينار ومعدل نمو سنوي (8.95%) ، وذلك بسبب تحسن الوضع الامني في العراق ، بالاضافة الى ارتفاع ايرادات العراق من العملة الاجنبية جراء ارتفاع سعر النفط في سوق النفط الدولية ، والذي انعكس ايجابياً في حجم الاحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي العراقي . عموماً يلاحظ بأن هناك تطوراً ملحوظاً في حجم الاحتياطيات الاجنبية ، حيث بلغ متوسط معدل النمو السنوي لتلك الاحتياطيات (24.18%) خلال مدة البحث (2017-2005). ومن حيث ترتيب العراق عالمياً وعربياً فقد احتل المركز (35) عالمياً و(5) عربياً من حيث امتلاك الاحتياطيات الاجنبية حسب قاعدة بيانات البنك الدولي لسنة 2017. ([http:// data.albankaldawli.org](http://data.albankaldawli.org))

## المطلب الثالث

### مكونات الأحتياطيات الأجنبية في العراق للمدة (2017-2005)

تتكون الاحتياطيات الاجنبية في العراق من ثلاثة عناصر والمتمثلة بالذهب والعملات الاجنبية والاستثمار في البنوك الاجنبية) بالاضافة الى حقوق السحب الخاصة . وللقوف على الاهمية النسبية لكل عنصر من هذه العناصر في الاحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي العراقي يلاحظ من الجدول (2) بأن نسبة مساهمة كل من احتياطي الذهب و الاستثمار في البنوك الاجنبية وحقوق السحب الخاصة بلغت (0.8%) و (81.7% ) و (17.5% ) لكل منها على التوالي سنة 2005 . الا ان الملاحظ ان الاهمية النسبية لكل من احتياطي الذهب وحقوق السحب الخاصة قد بدأت بالانخفاض منذ سنة 2006 واستمر هذا الانخفاض حتى سنة 2008 حيث بلغت (0.3%) و (3.9%) لكل منها على التوالي وهي ادنى نسبة مساهمة لها خلال مدة البحث . ولكن على عكس هذين العنصرين يلاحظ ان نسبة مساهمة الاستثمار في البنوك الاجنبية قد بدأت بالارتفاع واستمر في الارتفاع الى ان وصلت الى (95.8%) سنة 2008 وهي أعلى نسبة مساهمة لها خلال مدة البحث (2017-2005) . كما يلاحظ ان نسبة مساهمة كل من احتياطي الذهب وحقوق السحب الخاصة بدأت بالارتفاع منذ سنة 2009 حيث بلغت (0.5%)

بالرغم من انها احتسبت للسنوات الخمس الاخيرة من مدة البحث . وعلى الرغم من سيطرة الدولاراً انها تذبذبت ارتفاعاً وانخفاضاً ، حيث بدأت مرتفعة وبنسبة (95.5%) بعدها بدأت بالانخفاض حتى وصلت الى ادنى مستوى لها سنة 2009 وبنسبة (37.3%) بعدها بدأت بالارتفاع حتى وصلت الى (75%) . بينما على العكس من ذلك فان اليورو بدأت من ادنى نسبة لها سنة 2006 ثم ارتفعت بشكل كبير واستمرت على هذا الارتفاع الى ان وصلت الى اعلى حد لها سنة 2009 وبنسبة (52.9%) وذلك على حساب الدولار، بعدها بدأت بالانخفاض عكس الدولار الى ان وصلت الى (16%) سنة 2017 . وكذلك الحال بالنسبة للباوند حيث بدأت بالارتفاع منذ سنة 2013 وهي السنة التي ادرجت ضمن الاوزان الترجيحية ولكنها سجلت ادنى مستوى لها سنة 2017 وبنسبة (7.0%) .

ولذلك يمكن القول بأن البنك المركزي تمكن من ادارة الاحتياطيات الاجنبية بشكل جيد من حيث الحفاظ على الوزن الترجيحي المناسب للدولار الامريكي والمحدد بين (50%-69%) حسب المبادئ التوجيهية للبنك ، وبالتالي تجنب مخاطر سعر الصرف او مخاطر العملة التي من الممكن ان يتعرض لها في حالة انخفاض احتياطياته من الدولار عن هذه النسبة .

### ثانياً: مخاطر الائتمان أو التركيز الائتماني

تعد مخاطر الائتمان احدى المخاطر الرئيسية التي تواجه البنك ، والناجمة عن احتمال عدم قيام الطرف المقابل للبنك بالوفاء بالتزاماته

في حدود الشروط المتفق عليها ، فهي لا تقتصر على وظيفة الاقراض فقط ، وانما تمتد لنشاطات أخرى مثل : تمويل تجاري، ايداعات لدى البنوك ، عمليات صرف اجنبي . اما مخاطر التركيز الائتماني فانها تنشأ عن عدم تنوع المحفظة الائتمانية بشكل كاف سواء على مستوى المصرف بشكل عام ، على مستوى الصناعة (القطاعات) ، أم على مستوى المناطق الجغرافية ، مما يعرض البنك لمخاطر الافلاس في حال حدوث تعثرات كبيرة على مستوى المحفظة الائتمانية للبنك وبالتالي حدوث خسائر مالية كبيرة (الملوك ، 2014، 70-72) . ويعطي التركيز مؤشراً للتأثر النسبي في اداء البنك تجاه التطورات التي قد تطرأ على قطاع اعمال أو منطقة جغرافية معينة .

ولتجنب مخاطر التركيز يقوم البنك المركزي العراقي بتنوع حجم التعامل مع مجموعة من البنوك الدولية من خلال الايداع والاستثمار . حيث يتبين من الجدول (4) بان بنك الاحتياطي الفدرالي الامريكي استحوذ على النسبة الاكبر من استثمارات وايداعات البنك المركزي العراقي في الخارج للمدة (2006-2017) . حيث انه استحوذ على (98.8%) سنة 2006 ، الا انها بدأت بالانخفاض التدريجي حتى وصلت ادنى مستوى لها وبنسبة (24.8%) وذلك سنة 2009 . بعدها بدأت بالارتفاع مرة أخرى الى ان وصلت (55.9%) سنة 2012 ، لتبدأ مرة أخرى بالانخفاض التدريجي حتى وصلت الى (36.7%) سنة 2016 . ثم ارتفعت الى (49%) سنة 2017 . عموماً بلغت متوسط هذه النسبة (52.8%) خلال مدة البحث. ويأتي بعد البنك الاحتياطي الفدرالي بنك فرنسا المركزي من حيث استحواده على ايداعات واستثمارات البنك المركزي منذ سنة 2008 وبنسبة (11.6%) لترتفع الى (28.1%) سنة 2009 وهي اعلى نسبة له ، واستمرت بعدها بالتذبذب ارتفاعاً وانخفاضاً الى ان وصلت هذه النسبة الى (9.1%) سنة 2017 . حيث بلغ متوسط هذه النسبة (13.0%) خلال مدة البحث . كذلك بلغ متوسط نسبة استحوذ بنك التسويات الدولي في سويسرا (5.0%) من ايداعات واستثمارات البنك المركزي العراقي خلال مدة البحث على الرغم من انه دخل منذ سنة 2013 في

## المطلب الرابع

### مخاطر إدارة الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي

#### أولاً: مخاطر العملة أو أسعار الصرف

تعرف مخاطر العملة (Risk Currency) أو أسعار الصرف بانها مخاطر التحركات المعاكسة في اسعار العملات الاجنبية والتي تؤدي الى تخفيض قيمة الاحتياطيات الاجنبية . وتعد هذه المخاطر احدى المخاطر الرئيسية على الاحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي ، وذلك بسبب تقلبات اسعار صرف تلك العملات . وللتخفيف من هذه المخاطر يعتمد البنك المركزي العراقي على مبدأ التنوع في مكونات عملات الاحتياطيات ، وكذلك على القاعدة المعيارية المستمدة من الممارسات العالمية في هذا المجال. لذلك فإن محفظة استثمارات البنك المركزي بالعملات الاجنبية يمكن ان تعرض البنك الى خسائر وذلك عند قيامه باعادة تقييم او بيع هذه الاحتياطيات مقابل الدينار العراقي لتلبية الطلب المحلي على العملات الاجنبية. وبما ان الدينار العراقي يرتبط بالدولار الامريكي ويعتمده البنك المركزي مثنياً لاسمياً ( Nominal Anchor) لسياسته النقدية ، لذلك فان الاستثمار في أية عملة أخرى غير الدولار الامريكي يمكن ان يعرض البنك المركزي العراقي لمخاطر العملة . حيث ان تنوع العملات ليست بالضرورة ان يكون قراراً سليماً في ادارة الاحتياطيات الاجنبية ، كونه يؤدي الى مخاطر عملة عالية للبنك المركزي العراقي بسبب ارتباط الدينار بالدولار الامريكي ، (داغر، 2017، 9)

#### الجدول (3)

توزيع احتياطيات البنك المركزي العراقي حسب نوع العملات للمدة (2006-2017) (%)

السنوات	نوع العملة	USD	EUR	SDR	GBP	أخرى	الاجمالي
2006	95.5	1.3	1.9	-	1.3	100	
2007	82.2	12.1	1.2	-	4.5	100	
2008	74.1	22.6	0.4	-	2.9	100	
2009	37.3	52.9	0.9	-	8.9	100	
2011	53.8	30.4	5.5	-	10.3	100	
2012	61.7	22.5	4.8	-	11.0	100	
2013	67.2	21.8	2.4	8.3	0.3	100	
2014	66.0	22.4	1.7	9.5	0.4	100	
2015	62.2	25.1	0.7	11.3	0.7	100	
2016	65.4	19.5	1.0	11.5	2.6	100	
2017	75.0	16.0	2.0	7.0	-	100	
متوسط المدة	67.3	22.4	2.1	4.3	3.9	100	

المصدر: الجدول من اعداد الباحث استناداً الى:

- البنك المركزي العراقي ، البيانات المالية للبنك المركزي العراقي

للمدة (2012-2006) <https://www.cbi.iq>

من ملاحظة الجدول (3) يتبين بأن نسبة الدولار الامريكي من اجمالي الاحتياطيات الاجنبية تحتل المركز الاول خلال مدة البحث ، حيث بلغ متوسط هذه النسبة (67.3%) تلتها اليورو وبنسبة (22.4%) ثم الباوند وبنسبة (4.3%)



## المطلب الخامس دور الاحتياطات الأجنبية في استقرار الأسعار ومكافحة التضخم

تستخدم الاحتياطات الأجنبية في الحفاظ على قيمة العملة المحلية وذلك من خلال أسلوب مزاد العملة الأجنبية الذي يتجه البنك المركزي العراقي لبيع وشراء الدولار بهدف السيطرة على عرض النقد والسيولة العامة وبالتالي استقرار اسعار صرف الدينار، واحد من معدلات التضخم وتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، وذلك للارتباط المباشرين سعر الصرف والمستوى العام للأسعار.

اي ان البنك المركزي العراقي استخدم سعر الصرف هدفا وسيطا لتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار وبالتالي الحد من معدلات التضخم من خلال ارتفاع قيمة الدينار وذلك بفضل ماله من مستويات ملائمة من الاحتياطات الأجنبية.

حيث ان هناك دراسات تؤكد على العلاقة الطردية بين استقلالية البنك المركزي واسعار صرف العملة المحلية ومنها دراسة (Fernandez)، وكذلك هناك دراسات أخرى تشير الى العلاقة العكسية بين استقلالية البنك المركزي ومعدلات التضخم ومنها دراسة (Badr & Parkin). (عطية وخزام، 2008، 172-173)

من ملاحظة الجدول (5) يتبين بأن هناك علاقة بين حجم الاحتياطي الاجنبي وكل من سعر صرف الدينار للدولار في السوقين الرسمي والموازي ومعدلات التضخم خلال مدة البحث (2005-2017). حيث يلاحظ بأن سعر صرف الدينار مقابل الدولار يبدأ منخفضاً سنة 2005 بواقع (1469) و(1472) ديناراً للدولار في السوقين الرسمي والموازي، الا انه مع ارتفاع حجم الاحتياطات الأجنبية واستمرار سياسة مزاد العملة للبنك المركزي، بدأت قيمة الدينار العراقي بالارتفاع المستمر ما أدى الى ارتفاع مستمر ايضا في سعر صرف الدينار للدولار ليصل الى أعلى مستوى له سنة 2013 وبواقع (1166) ديناراً للدولار، والتي يقابل أعلى حجم للاحتياطات الأجنبية في تلك السنة ايضا والبالغ (90479) مليار دينار. الا انه منذ سنة 2014 بدأ سعر صرف الدينار للدولار بالانخفاض حتى استقر عند 1190 ديناراً للدولار سنة 2017 وذلك بسبب انخفاض حجم الاحتياطات الأجنبية والناجم عن الظروف السياسية والأمنية الصعبة التي شهدتها العراق والتي كلفت العراق مبالغ كبيرة واستنزفت جزء كبير من موارده من النقد الاجنبي، بالإضافة الى انخفاض إيرادات العراق من النقد الاجنبي والناجم عن انخفاض اسعار النفط في سوق النفط الدولية حيث سجلت ادنى مستوياتها سنة 2016. عموماً بلغت نسبة ارتفاع سعر صرف الدولار للدينار في السوق الرسمي (19%) بين سنتي 2005 و2017.

والملاحظ ايضا ان سياسة مزاد العملة من قبل البنك المركزي انعكست ايجاباً على سعر صرف الدينار للدولار في السوق الموازي أيضاً، حيث ارتفع من (1472) ديناراً للدولار سنة 2005 الى (1258) ديناراً للدولار سنة 2017 وبنسبة ارتفاع (14.5%) على الرغم من ان هذه المدة شهدت تذبذباً بين الارتفاع والانخفاض. والملاحظ ايضا ان الفرق بين السعرين الرسمي والموازي كان طفيفاً للسنوات (2005-2011) ليبدأ بالانحسار منذ سنة 2012 الى ان وصل الى أعلى مستوى له سنة 2016 وبمقدار (85) ديناراً، وذلك للأسباب المذكورة اعلاه.

كذلك يتبين من الجدول (5) نفسه بأن السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي والمتمثلة بمزاد العملة قد أدت الى انخفاض معدلات التضخم في الاقتصاد العراقي خلال

هذا المجال. وعلى الرغم من دخول بنك هولندا منذ سنة (2010) في مجال التعامل مع البنك المركزي العراقي من حيث الايداع والاستثمار، الا انه استحوذ على (4.9%) من هذه الايداعات والاستثمارات كمتوسط خلال مدة البحث. كذلك الحال بالنسبة لصندوق النقد العربي في ابوظبي حيث استحوذ على نسب ملحوظة من تلك الاستثمارات والايداعات منذ سنة 2014، الا انه عند احتسابها كعدل لمدة البحث فقد بلغت (4.7%). ويأتي بعد ذلك كل من بنكي انكلترا وابطاليا وبعدها نسبة استحواذ (3.9%) و(3.7%) لكل منهما على التوالي خلال مدة البحث.

الجدول (4)

توزيع الاحتياطات الأجنبية على البنوك الأجنبية من حيث الايداع والاستثمار للمدة (2006-2017) %

البنوك الأجنبية السنوات	بنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي	بنك فرنسا	بنك هولندا	بنك ايطاليا	بنك انكلترا	بنك التسويات الدولي	صندوق النقد العربي	بنوك اجنبية اخرى	الاجمالي
2006	98.8	-	-	-	-	-	-	1.2	100
2007	84.3	-	-	-	-	-	-	15.7	100
2008	61.2	11.6	-	-	-	-	-	27.2	100
2009	24.8	28.1	-	14.3	5.6	-	-	27.2	100
2010	38.8	14.0	8.6	11.9	4.6	-	-	22.1	100
2011	50.4	11.3	9.6	6.9	3.8	-	-	18.0	100
2012	55.9	10.6	9.0	6.6	3.6	-	-	14.3	100
2013	43.4	10.6	8.6	4.6	5.3	7.1	-	10.4	100
2014	43.7	15.8	9.3	0.1	6.4	12.0	12.7	-	100
2015	37.6	16.7	9.8	-	7.0	13.7	14.8	0.4	100
2016	36.7	13.4	7.4	-	7.2	14.6	15.4	5.3	100
2017	49.0	9.1	4.2	-	4.2	12.9	14.3	6.3	100
متوسط المدة	52.8	13.1	4.9	3.7	3.9	5.0	4.7	12.3	100

المصدر: الجدول من اعداد الباحث استناداً الى:

- البيانات المالية للبنك المركزي العراقي للمدة (2006-2017) <https://www.cbi.iq>

واخيراً يلاحظ من الجدول (4) نفسه بأن هناك نسبة ملحوظة تبلغ (12.3%) كمتوسط خلال مدة البحث تتوزع على عدد من البنوك الدولية الاخرى وبصورة متقطعة مثل بنك الامارات العربية المتحدة وبنك الاحتياطي الاسترالي وبنوك اخرى. فعلى سبيل المثال استحوذ بنك الامارات على (22.7%) سنة 2008. (البيانات المالية للبنك المركزي العراقي لسنة 2008)

عموماً يمكن القول بان البنك المركزي العراقي استطاع ان ينوع من حجم التعامل مع مجموعة من البنوك الدولية من حيث الايداع والاستثمار لتجنب مخاطر تركيز الائتمان، حيث يعتمد البنك المركزي في اختيار هذه البنوك والمؤسسات على التصنيفات الائتمانية من مؤسستي ستاندرد آند بورز وموديز لخدمات المستثمرين، حيث يضع مجلس ادارة البنك المركزي حدوداً للتصنيف الائتماني بحيث لا يتم الايداع والاستثمار في البنوك والمؤسسات التي يقل تصنيفها الائتماني عن (AA-)، وتم مراقبة هذه التصنيفات من قبل ادارة المخاطر للتأكد من ان الايداع والاستثمار يتم ضمن هذه المعايير.

وذلك بسبب ارتفاع حجم الاحتياطيات الاجنبية من جهة وانخفاض حجم الاستيرادات من جهة اخرى. لكن الملاحظ ان هذه النسبة بدأت بالانخفاض سنة 2008 حيث بلغت (141.2%) بمعنى تغطية (16.9) شهرا من الاستيرادات وعلى الرغم من ارتفاع كل من حجم الاحتياطيات الاجنبية و الاستيرادات ، الا ان نسبة ارتفاع الاستيرادات اكبر من نسبة ارتفاع حجم الاحتياطيات الاجنبية . وتجدر الاشارة الى ان سنة 2009 شهدت أكبر انخفاض في هذه النسبة خلال مدة البحث حيث وصلت الى (107.5%) اي امكانية تغطية (12.9) شهرا من الاستيرادات ، وذلك بسبب انخفاض حجم الاحتياطيات الاجنبية من جهة ، وارتفاع حجم الاستيرادات من جهة اخرى . واستمرت هذه النسبة انخفاضا وارتفاعا خلال السنوات اللاحقة حتى استقرت عند (124.3%) سنة 2017، اي امكانية تغطية استيرادات العراق لمدة (14.9) شهرا .

الجدول (6)

نسبة الأحتياطيات الأجنبية الى الأستيرادات في العراق للمدة (2017-2005)

السنوات	الاحتياطيات الأجنبية (مليار دينار)	الاستيرادات (مليار دينار)	نسبة الاحتياطيات الأجنبية الى الاستيرادات (%)	عدد الأشهر الذي تغطيه الاحتياطيات الأجنبية من الاستيرادات
2005	17846	34568.5	51.6	6.2
2006	26158	32287.2	81.0	9.7
2007	38375	24542.8	156.4	18.8
2008	58958	41769.3	141.2	16.9
2009	52224	48569.0	107.5	12.9
2010	59263	51380.6	115.3	13.8
2011	71119	55929.5	127.2	15.3
2012	80188	68801.0	116.3	14.0
2013	90479	69200.9	130.8	15.7
2014	77352	69619.2	111.1	13.3
2015	62810	57131.9	109.9	13.2
2016	52618	40707.5	129.3	15.5
2017	57326	46131.5	124.3	14.9
متوسط المدة (2017-2005)				
			115.5	13.9

المصدر :- الجدول من اعداد الباحث استنادا الى :

- البنك المركزي العراقي ، المؤشرات النقدية ، التجارة الخارجية . <https://www.cbi.iq>

مدة البحث ، وذلك بسبب ارتفاع قيمة الدينار العراقي ، حيث انخفض معدل التضخم من (37%) سنة 2005 الى (0.2%) سنة 2017 ونسبة انخفاض (99.5%) . مما سبق يمكن القول بأن سياسة مزاد العملة المتبعة من قبل البنك المركزي العراقي استطاعت ان تلبي الطلب على العملة الاجنبية خلال مدة البحث من خلال حجم الاحتياطيات الاجنبية المتراكمة لديه والذي ترتب عليها الاستقرار في قيمة الدينار العراقي متبوعا بالاستقرار في المستوى العام للأسعار وبالتالي الحد من معدلات التضخم وانخفاضها ، والذي يعد احد اهم اهداف السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي .

الجدول(5)

تطور الأحتياطيات الأجنبية وسعر صرف الدينار مقابل الدولار في السوقين الرسمي والموازي ومعدل التضخم السنوي في العراق للمدة (2017-2005)

السنوات	الاحتياطيات الأجنبية (مليار دينار)	سعر صرف الدينار اللولار في السوق الرسمي	سعر صرف الدينار اللولار في السوق الموازية	معدل التضخم السنوي العام (%)
2005	17846	1469	1472	37
2006	26158	1467	1475	53.2
2007	38375	1255	1267	30.8
2008	58958	1193	1203	2.7
2009	52224	1170	1182	(2.8)
2010	59263	1170	1186	2.4
2011	71119	1170	1196	5.6
2012	80188	1166	1233	6.1
2013	90479	1166	1220	1.9
2014	77352	1188	1214	2.2
2015	62810	1190	1230	1.4
2016	52618	1190	1275	0.5
2017	57326	1190	1258	0.2
متوسط المدة (2017-2005)				
				10.8

المصدر :- الجدول من اعداد الباحث استنادا الى :

- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرات الإحصائية السنوية للمدة (2017-2006)

- البنك المركزي العراقي ، المؤشرات السعريّة . <https://www.cbi.iq>

## المطلب السادس

### معايير كفاية الأحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي

#### 1- نسبة الأحتياطيات الأجنبية الى الأستيرادات

من ملاحظة الجدول (6) والذي يبين نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى الاستيرادات او عدد الاشهر الذي تغطيه الاحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي العراقي من الاستيرادات ، يتبين بأن هناك تطورا ملحوظا وفق هذا المؤشر خلال مدة البحث . حيث كانت هذه النسبة (51.6%) سنة 2005 اي ان حجم الاحتياطيات الاجنبية كان يغطي استيرادات العراق لمدة (6.2) اشهر، الا انها ارتفعت بمقدار ثلاثة اضعاف حتى سنة 2007 لتصل (156.4%) بمعنى ان الاحتياطيات الاجنبية كانت تكفي لتغطية (18.8) شهرا من استيرادات العراق ،

#### 2- نسبة الأحتياطيات الأجنبية الى عرض النقد بمعناه الواسع

يعكس هذا المؤشر درجة ضعف او قوة النظام المصرفي ومدى الثقة بالعملة المحلية ، كما يعبر عن هروب رؤوس الاموال الاجنبية الى الخارج . فكلما ارتفعت هذه

أحد أهدافه الرئيسية والمتمثلة بالمحافظة على الثقة بالدينار العراقي وبالتالي الحد من هروب رؤوس الاموال الى الخارج .

### 3- نسبة الأحتياطيات الأجنبية الى الدين الخارجي

تعد هذه النسبة من اهم المؤشرات المستخدمة للحكم على كفاية الاحتياطيات الاجنبية ، والحكم على متانة المركز المالي للبلاد، وقدرته على اعادة تمويل ديونه الخارجية ، والتي تنقسم الى الديون الخارجية قصيرة الاجل والديون الخارجية طويلة الاجل . ولكون العراق لا يصدر سندات دولية قصيرة الاجل ، ولا يمتلك تصنيفا ائتمانيا في السوق الدولية ، وان ديونه الخارجية كلها ديون طويلة الاجل خلال مدة البحث . فقد تم استخدام اجمالي خدمة الدين الخارجي والمتمثلة بالاقساط والفوائد التي يجب دفعها سنويا ، واعتبارها اعباء مالية خارجية قصيرة الاجل بدلا عن الديون الخارجية قصيرة الاجل .

من ملاحظة الجدول (8) يتبين بأن نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى اجمالي خدمة الدين الخارجي بلغت (14026.8%) سنة 2010 وهي اعلى حد لها خلال المدة (2010-2017) ، لتبدأ بعدها بالانخفاض المستمر حتى سنة 2015 والتي سجلت ادنى مستوى لها وبنسبة (2697.3%) وذلك بسبب كون نسبة الارتفاع في اجمالي خدمة الدين اعلى من نسبة الارتفاع في حجم الاحتياطي الاجنبي خصوصا للسنوات (2011-2013) اما للسنتين 2014 و2015 فقد كان بسبب انخفاض حجم الاحتياطيات الاجنبية من حصة وارتفاع اجمالي خدمة الدين . لكن هذه النسبة ارتفعت سنة 2016 الى (23305%) على الرغم من انخفاض كل من الاحتياطي الاجنبي و اجمالي خدمة الدين ، الا ان نسبة الانخفاض في اجمالي خدمة الدين اكبر من النسبة ذاتها بالنسبة للاحتياطي الاجنبي .

الجدول (8)

نسبة الأحتياطيات الأجنبية الى إجمالي خدمة الدين الخارجي للعراق للمدة (2010-2016)

السنوات	الاحتياطيات الأجنبية (مليار دينار)	اجمالي خدمة الدين (الأقساط+الفوائد) (مليار دينار)	نسبة الأحتياطيات الأجنبية الى إجمالي خدمة الدين (الأقساط+الفوائد) (%)
2010	59263	422.5	14026.8
2011	71119	1163.0	6115.1
2012	80188	1706.1	14700
2013	90479	1839.4	4918.9
2014	77352	2228.2	3471.5
2015	62810	2328.6	2697.3
2016	52618	1592.0	23305
متوسط المدة (2010-2016)			
			5605.0

المصدر:- الجدول من اعداد الباحث استنادا الى :

- البنك المركزي العراقي ، المؤشرات النقدية . <https://www.cbi.iq>

- جمهورية العراق، وزارة المالية، نشرة الدين الفصلية/ 2، 2017 .

<http://www.mof.gov.iq>

لكن على العموم فقد بلغ متوسط نسبة الاحتياطي الاجنبي الى اجمالي خدمة الدين (5605%) خلال المدة (2010-2016) ، وهي اكبر بكثير من النسبة المعيارية والمحددة ب (100%) ، مما يدل على كفاية الاحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي العراقي وفق هذا المؤشر .

أما من حيث نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى اجمالي الدين الخارجي للعراق . فيلاحظ من الجدول (9) بأنها بدأت منخفضة سنة 2006 حيث بلغت (23.9%)

النسبة كلما كانت درجة الثقة بالعملة المحلية عالية وبالتالي يكون النظام المصرفي قويا ، والعكس بالعكس. فمن خلال الجدول (7) يتبين بأن هذه النسبة بدأت مرتفعة عند (121.5%) واستمرت بالارتفاع حتى وصلت الى (168.8%) سنة 2008 وهي اعلى حد لها خلال مدة البحث وذلك على الرغم من ارتفاع عرض النقد بالمعنى الواسع جنبا الى جنب مع ارتفاع حجم الاحتياطيات الاجنبية ، الا ان نسبة الارتفاع في حجم الاحتياطيات الاجنبية اكبر من نسبة الارتفاع في عرض النقد بالمعنى الواسع ، مما يدل على درجة الثقة بالعملة المحلية . ومن الملاحظ أيضا ان هذه النسبة انخفضت بشكل كبير سنة 2009 حيث بلغت (114.9%) وذلك بسبب انخفاض حجم الاحتياطيات الاجنبية من حصة وارتفاع عرض النقد بالمعنى الواسع من جهة أخرى . واستمر هذا الانخفاض حتى ارتفعت بشكل ملحوظ سنة 2012 لتبلغ (106.3%) وذلك بسبب كون نسبة الارتفاع في حجم الاحتياطيات الاجنبية اكبر من نسبة الارتفاع في عرض النقد ، لتبدأ بالانخفاض مرة أخرى لتصل الى (103.2%) سنة 2012 على الرغم من انها شهدت أكبر حجم من الاحتياطيات الاجنبية خلال مدة البحث و لكن بسبب كون نسبة الارتفاع في عرض النقد بالمعنى الواسع أكبر من نسبة الارتفاع في حجم الاحتياطيات الاجنبية. لتبدأ بالانخفاض مرة أخرى الى ان وصلت الى (64.1%) سنة 2017 وذلك بسبب الازعاج السياسية والامنية التي عاشها العراق في تلك الفترة بالإضافة الى انخفاض موارد الدولة من العملات الاجنبية بسبب الانخفاض الكبير في اسعار النفط في سوق النفط الدولية.

الجدول (7)

نسبة الأحتياطي الاجنبي الى عرض النقد بالمعنى الواسع في العراق للمدة (2005-2017)

السنوات	الاحتياطيات الأجنبية (مليار دينار)	عرض النقد بالمعنى الواسع (مليون دينار)	نسبة الأحتياطيات الأجنبية الى عرض النقد بالمعنى الواسع (%)
2005	17846	14684.0	121.5
2006	26158	21080.0	124.1
2007	38375	26956.1	142.4
2008	58958	34919.7	168.8
2009	52224	45437.9	114.9
2010	59263	60386.1	98.1
2011	71119	72178.0	98.5
2012	80188	75466.4	106.3
2013	90479	87679.5	103.2
2014	77352	90727.8	85.3
2015	62810	82595.5	76.1
2016	52618	88082.0	59.7
2017	57326	89441.3	64.1
متوسط المدة (2005-2017)			
			104.9

المصدر: الجدول من اعداد الباحث استنادا الى :

- البنك المركزي العراقي ، المؤشرات النقدية . <https://www.cbi.iq>

عموما فقد بلغ متوسط نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى عرض النقد بالمعنى الواسع (104.9%) خلال مدة البحث (2005-2017) والتي تعتبر نسبة مرتفعة جداً مقارنة بالنسبة المعيارية المعتمدة والتي تتراوح بين (10%-20%) بالنسبة للبلدان التي تتبع نظام الصرف الثابت . مما يدل على ان البنك المركزي العراقي استطاع أن يحقق

## 4- نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى الناتج المحلي الاجمالي

يعكس هذا المؤشر مدى قوة الاقتصاد المحلي وهيكله الانتاجي ، ومدى حاجته الى وجود احتياطيات كبيرة لدعم الانتاج المحلي، كما يبين درجة اعتماد القطاع العام في تمويل نفقاته على الاحتياطيات الاجنبية. حيث يتبين من الجدول (10) بأن نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى الناتج المحلي الاجمالي بلغت (24.3%) سنة 2004 والتي تعد أدنى مستوى لها خلال مدة البحث ، وذلك بسبب قلة حجم الاحتياطيات الاجنبية والناجمة عن قلة موارد العراق من النقد الاجنبي جراء انخفاض حجم انتاج وتصدير النفط . الا ان هذه النسبة بدأت بالارتفاع حتى بلغت (40.0%) سنة 2009 وهي أعلى نسبة لها خلال مدة البحث ، ويعود السبب في ذلك الى تحسن الوضع الاقتصادي للبلد. لكن الملاحظ انها بدأت بالانخفاض المستمر لبقية السنوات ، عدا السنتين 2013 و 2015 والتي سجلت فيها ارتفاعا ، كون نسبة ارتفاع الاحتياطيات الاجنبية اكبر من نسبة ارتفاع الناتج المحلي الاجمالي سنة 2013 ، ونسبة انخفاض الناتج المحلي الاجمالي اكبر من نسبة انخفاض الاحتياطيات الاجنبية سنة 2015 . حيث بلغت هذه النسبة (25.4%) سنة 2017 وهي ثاني اقل نسبة مسجلة خلال مدة البحث بعد سنة 2005 ، ولعل السبب في ذلك يعود الى الاوضاع السياسية والامنية الصعبة التي عاشها العراق في تلك الفترة والتي استنزفت كميات كبيرة من الاحتياطيات الاجنبية ، الى جانب انخفاض موارد النقد الاجنبي بسبب انخفاض اسعار النفط الى مستويات متدنية في السنوات الاخيرة من مدة البحث .

الجدول (10)

نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى الناتج المحلي الاجمالي في العراق للمدة (2006-2016)

السنوات	الاحتياطيات الاجنبية (مليار دينار)	الناتج المحلي الاجمالي (مليار دينار)	نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى الناتج المحلي الاجمالي (%)
2005	17846	73533.6	24.3
2006	26158	95588.0	27.4
2007	38375	111455.8	34.4
2008	58958	157026.2	37.6
2009	52224	130643.2	40.0
2010	59263	162064.6	36.6
2011	71119	217327.1	32.7
2012	80188	254225.5	31.5
2013	90479	273587.5	33.1
2014	77352	266420.4	29.0
2015	62810	199715.7	31.5
2016	52618	203869.8	25.8
2017	57326	225995.2	25.4
متوسط المدة (2005-2017)			31.5

المصدر: الجدول من اعداد الباحث استنادا الى :

- البنك المركزي العراقي ، الاحصاءات النقدية ، احصاءات القطاع الحقيقي <https://www.cbi.iq>

وعلى العموم يلاحظ بأن متوسط نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى الناتج المحلي الاجمالي خلال مدة البحث (2005-2017) بلغت (31.5%) وهي تعد نسبة جيدة

وهي ادنى حد لها خلال المدة (2006-2016) وذلك بسبب قلة حجم الاحتياطيات الاجنبية من جهة ، والحجم الكبير للديون الخارجية على العراق من جهة اخرى . حيث لم تدخل بعد عملية شطب او اعفاء العراق من جزء كبير من الديون حسب الاتفاق المبرم مع دول نادي باريس حيز التنفيذ ، حيث نصت الاتفاقية على خصم (80%) من تلك الديون وجدولة المتبقي منها على مدى 18 سنة ، وصدر أول سند عراقي سنة 2007 بقيمة (2.7%) من الديون الكبيرة ، لذلك بدأ حجم الدين الخارجي بالانخفاض منذ تلك السنة . (جاسم ، 2017 ، [www.m.ahewar.org](http://www.m.ahewar.org)) وهذا الانخفاض تزامن مع الارتفاع المستمر في حجم الاحتياطيات الاجنبية . حيث ارتفعت نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى حجم الدين الخارجي الى (41.3%) سنة 2007 ، واستمرت بالارتفاع حتى وصلت الى (130.9%) سنة 2013 وهي اعلى مسوى لها خلال مدة البحث . وذلك بسبب وصول الاحتياطيات الاجنبية الى اعلى حد لها والبالغة (90479) مليار دينار ، بالإضافة الى انخفاض حجم الديون الخارجية الى مستوى منخفض جدا بمبلغ (69143.8) مليار دينار في تلك السنة .

والملاحظ ان نسبة الاحتياطيات الى الدين الخارجي بدأت بالانخفاض المستمر منذ سنة 2014 حتى بلغت (69.2%) سنة 2016 . وذلك بسبب الانخفاض الكبير في حجم الاحتياطيات الاجنبية من جهة ، وارتفاع حجم الديون الخارجية من جهة اخرى ، والذي يرجع الى الانخفاض الكبير في موارد النقد الاجنبي نتيجة الهبوط الكبير في اسعار النفط في سوق النفط الدولية والتي سجلت ادنى مستوياتها سنة 2016 ، بالإضافة الى الظروف السياسية والامنية الصعبة التي مر بها العراق والمتمثلة بالحرب ضد الارهاب والنفقات العسكرية الباهضة التي كلفت الموازنات العراقية مبالغ طائلة ، مما اجبرت العراق على الاستدانة من الخارج.

عموما يمكن القول بأن نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى حجم الدين الخارجي عالية جدا ، حيث بلغت متوسط هذه النسبة (81.9%) خلال المدة (2006-2016) ، اذ تجاوزت النسبة المعيارية المحددة ب(40%) ، مما يؤشر كفاية الاحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي العراقي .

الجدول (9)

نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى الدين الخارجي في العراق للمدة (2006-2017)

السنوات	الاحتياطيات الاجنبية (مليار دينار)	الدين الخارجي (مليار دينار)	نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى الدين الخارجي (%)
2006	26158	109574.6	23.9
2007	38375	92870.0	41.3
2008	58958	76307.9	77.3
2009	52224	75218.1	69.4
2010	59263	71253.0	83.2
2011	71119	71370.0	99.7
2012	80188	70309.8	114.1
2013	90479	69143.8	130.9
2014	77352	69022.8	112.1
2015	62810	78659.0	79.9
2016	52618	76041.0	69.2
متوسط المدة (2006-2016)			81.9

المصدر: - الجدول من اعداد الباحث استنادا الى:

(1)-البنك المركزي العراقي ، المؤشرات النقدية . <https://www.cbi.iq>

(2)- للسنوات 2006-2009 د. عماد محمد علي العاني و نسرين حسن جوجي ، قياس مؤشرات الدين الحكومي و اهم آثاره الاقتصادية في العراق للمدة (1990-2013)، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 23 ، العدد 98 ، 2017 .

(2) للسنوات 2010-2016 - جمهورية العراق ، وزارة المالية ، نشره الدين الفصلي/2 ، 2017 ، <http://www.mof.gov.iq> .

الخارجي والذي سجل أعلى حد له خلال مدة البحث ، كون اتفاقية شطب وتخفيض الديون الخارجية مع الدائنين لم تدخل حيز التنفيذ بعد، من جهة ، بالإضافة الى انخفاض حجم الاحتياطيات الاجنبية المتاحة في تلك السنة ، من جهة اخرى . الا ان هذه النسبة بدأت بالارتفاع المستمر حتى بلغت (212.8%) سنة 2013 ، وهي أعلى حد لها خلال مدة البحث ، وذلك بسبب الارتفاع المستمر في حجم الاحتياطيات الاجنبية المتاحة من جهة ، وانخفاض حجم الديون الخارجية للعراق من جهة أخرى . لكن الملاحظ ان نسبة الاحتياطيات الاجنبية المتاحة الى اجمالي الاحتياجات منها بدأت بالانخفاض منذ سنة 2014 حتى وصلت (140.4%) سنة 2016 ، ويعود السبب في ذلك الى انخفاض حجم الاحتياطيات الاجنبية من جهة ، وارتفاع حجم الدين الخارجي من جهة أخرى والناجمة عن الأوضاع السياسية والامنية الصعبة التي شهدها العراق ، إضافة الى الانخفاض الكبير في سعر النفط مما اثر على إيرادات العراق من النقد الاجنبي وبالتالي على حجم الاحتياطي الاجنبي .

عموماً يلاحظ من الجدول (11) نفسه بأن متوسط نسبة الاحتياطيات الاجنبية المتاحة الى اجمالي الاحتياجات منها بلغت (152.6%) للمدة (2006-2017) وهي تفوق النسبة المحددة وفق هذا المؤشر من قبل صندوق النقد الدولي والتي تتراوح بين (100% - 150%) ، مما يدل على نجاح البنك المركزي العراقي في ادارة الاحتياطيات الاجنبية والاحتفاظ بكميات مناسبة وكافية منها لمواجهة الالتزامات الخارجية قصيرة الاجل ، وبالتالي امكانية استيعاب الصدمات والمخاطر الخارجية .

## الأستنتاجات والمقترحات

### أولاً: الأستنتاجات

من خلال البحث فقد تم التوصل الى جملة من الاستنتاجات نعرض اهمها على النحو الآتي :

- 1- شهدت الاحتياطيات 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 الاحتياطيات (24.18%) خلال مدة البحث (2005-2017) .
- 2- تتكون الاحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي العراقي من ثلاثة عناصر والمتمثلة بالذهب والعملات الاجنبية و حقوق السحب الخاصة، حيث تستحوذ الاستثمار في العملات الاجنبية على النسبة العظمى منها وبواقع (91.1%) كمتوسط عام خلال مدة البحث ، يليه كل من حقوق السحب الخاصة والذهب و بنسب (6.3%) و(2.6%) لكل منها على التوالي .
- 3- لتجنب مخاطر العملة او مخاطر اسعار الصرف يعتمد البنك المركزي العراقي على مبدأ تنوع العملات مع المحافظة على الوزن التوجيهي للدولار الامريكي والمحدد ما بين (50%-69%) في ضوء المبادئ التوجيهية للبنك . حيث يحتل الدولار الامريكي المركز الاول من المحفظة الاستثنائية للبنك ويمتوسط نسبة (67.3%) ، يليه اليورو بمتوسط نسبة (24.4%)، ثم الباوند و بمتوسط نسبة (4.3%) خلال مدة البحث (2005-2017).
- 4- لتجنب مخاطر تركيز الائتمان يقوم البنك المركزي العراقي بتنوع التعامل مع مجموعة من البنوك الدولية من حيث الايداع والاستثمار ، حيث يستحوذ

وتدل على كفاية الاحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي العراقي ، وذلك في ضوء النسبة المحددة من قبل صندوق النقد الدولي ب(9%-12%) وكذلك النسبة المحددة للبلدان النامية ب(20% - 40%) .

### 5- المقياس التجميعي لصندوق النقد الدولي

وهو المقياس المقترح من قبل صندوق النقد الدولي للبلدان الناشئة والذي يتضمن مجموعة من المخاطر بأوزان مختلفة والتي تعكس التسرب المحتمل في ميزان المدفوعات وبالتالي فانها تمثل اجمالي الاحتياجات من الاحتياطيات الاجنبية لمواجهة هذه المخاطر وكما موضح في الجدول (11) .

#### الجدول(11)

تطور نسبة الاحتياطيات الأجنبية الموجودة في البنك المركزي العراقي الى اجمالي الاحتياجات منها للمدة (2005-2017)

السنوات	الاحتياطيات الأجنبية مليار دينار	%10 من المصارف	%10 من عرض النقد بالمخ الواسع	%15 من التدفقات الخارجية المحظنة المالية	30% من الدين الخارجي	اجمالي الاحتياطيات من الاحتياطيات الأجنبية	نسبة الاحتياطيات الأجنبية الموجودة الى اجمالي الاحتياطيات منها
2005	17846	3481.1	1468.4	509.5	-	5459.0	-
2006	26158	4478.6	2108.0	2180.8	32872.4	41639.8	62.8
2007	38375	4968.2	2695.6	231.8	27861.0	35756.6	107.3
2008	58958	7602.5	3492.0	5200.5	22892.4	39187.4	150.5
2009	52224	4613.3	4543.8	2572.8	22565.4	34295.3	152.3
2010	59263	6056.4	6038.6	3229.8	21375.9	36700.7	161.5
2011	71119	9322.7	7217.8	4608.3	21411.0	42559.8	167.1
2012	80188	10984.8	7546.6	7789.5	21092.9	47413.8	169.1
2013	90479	10467.0	8768.0	2549.7	20743.1	42527.8	212.8
2014	77352	10141.8	9072.8	392.2	20706.8	40313.6	191.9
2015	62810	6108.0	8259.6	464.4	23597.7	38429.7	163.4
2016	52618	4914.5	8808.2	935.3	22812.3	37470.3	140.4
2017	57326	6849.5	8944.1	924.4	-	16718	-
							152.6
							متوسط المدة (2005-2017)

المصدر : الجدول من اعداد الباحث استنادا الى :

- البنك المركزي العراقي ، المؤشرات النقدية ، التجارة الخارجية . <https://www.cbi.iq>

- البيانات المالية للبنك المركزي العراقي ، ميزان المدفوعات للمدة (2005-2017) .

ملاحظة: 1- بيانات السنتين 2005 و 2017 غير متاحة بالنسبة للدين الخارجي ، ولكن 30% من احتياجات الاحتياطيات الأجنبية هي لمواجهة مخاطر تحويل الدين الخارجي لذلك لم تحسب النسبة لهاتين السنتين حفاظا على سلامة النتيجة .

2- تم اعتماد اجمالي الدين الخارجي بدلا عن الدين قصير الأجل (حسب المعيار المعتمد) وذلك لكون جميع ديون العراق الخارجية هي طويلة الأجل خلال مدة البحث ، بالإضافة الى عدم توفر البيانات حول اجمالي خدمة الدين الخارجي لجميع سنوات مدة البحث لاستخدامه كالتزامات خارجية قصيرة الأجل . وهذا ما يجعل اجمالي الاحتياجات من الاحتياطيات الأجنبية أكبر ، وبالتالي فان نسبة الاحتياطيات المتاحة الى الاحتياجات منها تكون أقل من النسبة الحقيقية وفق المعيار المعتمد .

حيث يتبين بأن نسبة الاحتياطيات الاجنبية المتاحة الى اجمالي الاحتياجات منها بدأت منخفضة وبنسبة (62.8%) سنة 2006 ، وذلك بسبب ارتفاع حجم الدين

للأسعار وتخفيض معدلات التضخم، من خلال استقرار سعر صرف العملة المحلية ، وهو احد مؤشرات الاستقرار الاقتصادي ، من جهة أخرى .

### ثانياً: المقترحات

في ضوء الاستنتاجات التي تم التوصل إليها ، يمكن تقديم المقترحات الآتية :

1- الاستقرار في سياسة مزاد العملة الاجنبية وبيع الدولار وذلك للمحافظة على استقرار سعر الدينار والمحافظة على قيمتها وضبط معدلات التضخم وتحقيق نوع من الاستقرار الاقتصادي ، مع مراقبة وتقييم هذه السياسة باستمرار لتشخيص نقاط الضعف والحلل واجراء الاصلاحات الضرورية من خلال تطوير الآلية المعتمدة وما يضمن سلامتها .

2- المحافظة على استقلالية البنك المركزي العراقي وعدم التدخل في شؤونه الداخلية وذلك بابعاده عن المحاصصة الحزبية في اختياره وتعيين مجلس ادارته .

3- المراقبة والمتابعة المستمرة للمصارف التجارية وشركات الصيرفة التي تدخل في عملية مزاد العملة الاجنبية للتأكد من التزامها بتعليمات البنك المركزي العراقي، وفرض عقوبات صارمة على كل من يحاول استغلال هذه السياسة لتحقيق مكاسب غير مشروعة كتهريب العملة الاجنبية الى الخارج أو عمليات غسيل الاموال .

4- التنسيق بين السياستين النقدية والمالية وذلك من اجل تحقيق اهداف السياسة النقدية والحفاظ على الحجم الامثل من الاحتياطيات الاجنبية وذلك عن طريق :  
أ/ اصلاح الموازنة العامة بترشيد وضبط الانفاق العام باعتباره اهم مصدر من مصادر استنزاف النقد الاجنبي ، كون اغلب هذا الانفاق يتحول الى الطلب على السلع والخدمات ، وفي ظل محدودية وعدم مرونة الجهاز الانتاجي المحلي وعدم قدرته على تلبية هذا الطلب فانه يتم اللجوء الى الاستيرادات من الخارج والتي تمول بالعملة الاجنبية.

ب/ تفعيل السياسة الضريبية وذلك بتفعيل وتطوير الاحزمة الضريبية وخصوصا الضرائب الكمركية بشكل تساهم في الحد من ظاهرة الاستيراد المفرط والذي يستنزف كميات كبيرة من النقد الاجنبي ، وبما تساهم ايضا في إيجاد بيئة ملائمة لنمو وازدهار الانتاج المحلي .

5- محاولة استثمار الجزء الفائض عن الحدود الآمنة من الاحتياطيات الاجنبية وذلك من اجل الاستغلال الامثل له بالاضافة الى تخفيض كلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ به ، والذي يساهم ايضا في فتح قنوات جديدة للدخل وبالتالي المساهمة في اصلاح هيكل ايرادات الدولة .

### المصادر والمراجع:

#### أولاً: المصادر باللغة العربية

أحمد، د.عبدالرحمن يسري وآخرون ، الاقتصاد الدولي ، البار الجامعية ، الاسكندرية ، 2006 .

أحمد ، د. مازن صباح وآخرون ، الاحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي العراقي : معايير الكفاية ودورها في تحقيق أهداف السياسة النقدية في العراق ، مجلة الدراسات النقدية والمالية ، البنك المركزي العراقي ، دائرة الاحصاء والابحاث ، العدد 3 ، تموز 2018 .

البنك الفدرالي الامريكي على متوسط نسبة (52.8%) ، يليه بنك فرنسا المركزي ومتوسط نسبة (13.0%) ، ثم بنك التسويات الدولي في سويسرا ومتوسط نسبة (5.0%) خلال مدة البحث .

5- استطاع البنك المركزي العراقي من خلال سياسة مزاد العملة الاجنبية مدعوماً بالاحتياطيات الاجنبية المتراكمة لديه من تحقيق اهم اهداف السياسة النقدية له والمتمثلة بالمحافظة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي وبالتالي الاستقرار في المستوى العام للأسعار والحد من معدلات التضخم .

6- تمكن البنك المركزي العراقي من تحقيق الحجم الكافي من الاحتياطيات الاجنبية وفق المؤشرات والمعايير الموضوعه من قبل الخبراء وصندوق النقد الدولي، حيث تجاوزت نسبة الاحتياطيات المتاحة لدى البنك المركزي تلك النسب المحددة وفق هذه المؤشرات خلال مدة البحث ، مما يشير الى قدرة البنك في الحفاظ على مائة المركز المالي للدولة وكالاتي :

- بلغ متوسط نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى الاستيرادات (115.5%) خلال مدة البحث ، اي انها تجاوزت النسبة المقررة والتي تتراوح بين (30%-40%) .

- كذلك بلغ متوسط نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى عرض النقد بالمعنى الواسع (104.9%) خلال مدة البحث ، والذي يتجاوز كثيرا النسبة المعيارية المعتمدة والتي تتراوح بين (10%-20%) . مما يدل على ان البنك تمكن من ان يحافظ على الثقة بالدينار العراقي وان يجد من هروب رؤوس الاموال الى الخارج .

- امامتوسط نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى اجمالي خدمة الدين الخارجي فقد بلغ (5605%) خلال المدة (2010-2016)،و الذي تجاوز كثيرا النسبة المعيارية المحددة وهي (100%). اما بالنسبة لمتوسط نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى اجمالي الدين العام الخارجي فقد بلغ (81.9%) خلال مدة البحث ، والذي تجاوز أيضاً النسبة المعيارية المحددة ب(40%) ، مما يدل على مائة المركز المالي للدولة وقدرتها على اعادة تمويل ديونها الخارجية .

- كذلك فقد بلغ متوسط نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى الناتج المحلي الاجمالي (31.5%) خلال مدة البحث وهي نسبة جيدة مقارنة بالنسبة المعيارية المحددة من قبل صندوق النقد الدولي ب (9%-12%) ، وكذلك النسبة المحددة بالنسبة للبلدان النامية والتي تتراوح بين (20%-40%) .

- وعلى مستوى المقياس التجميعي المقترح من قبل صندوق النقد الدولي ، فقد بلغ متوسط نسبة الاحتياطيات الاجنبية المتاحة لدى البنك المركزي الى اجمالي الاحتياجات من تلك الاحتياطيات لمواجهة الالتزامات الخارجية قصيرة الاجل واستيعاب الصدمات والمخاطر الخارجية (152.6%) ، وهي تفوق ايضا النسبة المعيارية المحددة وفق هذا المؤشر والتي تتراوح بين (100%-150%) .

7- حقق البنك المركزي العراقي كفاءة وفاعلية في ادارة الاحتياطيات الاجنبية خلال مدة البحث من خلال تحقيق هدفين في آن واحد والمتمثل بالمحافظة على الحجم الكافي والملائم من الاحتياطيات الاجنبية وفق المعايير والمؤشرات الدولية المعتمدة ، من جهة، و المحافظة على استقرار المستوى العام

- زغاد ، فوزي ، اشكالية ادارة الاحتياطات المالية الدولية – دراسة حالة بنك الجزائر (2000-2012) ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة المسيلة ، 2013/2014 .
- زكي ، د. هجرعدنان ولطيف، د.احمد حسين ، تقييم كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد العراقي للمدة (2003-2016) ، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 37، بيت الحكمة ، بغداد ، 2017 .
- شليون ، نجلة شمعون، تحليل شفافية البنك المركزي العراقي وسياسة تبليغ السياسة النقدية ، مجلة الدراسات النقدية والمالية ، البنك المركزي العراقي ، دائرة الاحصاء والابحاث، البنك المركزي العراقي ، العدد 3 ، تموز 2018.
- صالح ، د. مظهر محمد ، السياسة النقدية والمالية والسيطرة على معدلات التضخم واسعار الصرف ، مركز حورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بغداد، تشرين الثاني 2011 .
- صندوق النقد الدولي، الاحتياطات الدولية والسيولة بالعملة الاجنبية ( المبادئ التوجيهية لأعداد نموذج قياسي للبيانات ) ، واشنطن العاصمة ، 2013 .
- صندوق النقد الدولي ، المبادئ التوجيهية لأدارة احتياطات النقد الاجنبي ( المعتمدة من المجلس التنفيذي للصندوق في 20 سبتمبر 2001 )، أكتوبر 2001 .
- عابد ، د. محمد سعيد ، التجارة الدولية ، مكتبة ومطبعة الاشعاع الفني، الاسكندرية، 2001 .
- عطية ، د.أحمد صبيح و خزام ، رباب ناظم ، مزاد العملة بين تحقيق الاستقرار النقدي وهدر العملات الاجنبية ( سيناريوهات مقترحة) ، مجلة الدراسات النقدية والمالية، البنك المركزي العراقي ، دائرة الاحصاء والابحاث ، العدد 3 ، تموز 2018 .
- علاية ، موسى ، المساعدات الخارجية بين الاهداف الاستراتيجية والفواعل والمؤثرات الداخلية في الدول المانحة ، مجلة سياسات عربية ، العدد 14 ، آيار 2015 .
- كاظم ، د.حسين والحمددي، د.عقيل عبد محمد ، واقع الاحتياطات الاجنبية ومعايير تحديد المستوى الامثل لها في العراق للمدة (2004-2014) ، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 14 ، العدد 1 ، 2017 .
- متولي ، د.عبد القادر السيد ، الاقتصاد الدولي ، الطبعة الاولى ، دارالفكر ناشرون وموزعون ، عمان ، 2011 .
- مجلس الذهب العالمي . <https://www.gold.org/goldhub/data> .
- يونس ، د.عدنان حسين وآخرون ، دور الاحتياطات الدولية في استقرار المستوى العام للأسعار – العراق حالة دراسية للمدة (1988-2014) ، مجلة كلية الدراسات الانسانية ، العدد 7 ، 2017 .
- ثانيا : المصادر باللغة الانكليزية**
- OPEC, Annual Statistical Bulletin, (1965-2017), 52<sup>nd</sup> edition, Vienna, Austria, 2017. <https://www.opec.org>
- OPEC, Annual Statistical Bulletin, Vienna, Austria, 2013 . <https://www.opec.org>
- أحمد ، د. محسن ابراهيم ، تقويم اثر تحويلات العاملين المصريين بالخارج في الاقتصاد المصري للمدة (1990-2014) ، مجلة جامعة التنمية البشرية، المجلد 2، العدد 3، آب 2016 .
- اسماعيل ، د. ميثم لعيبي والشويبي ، منال علي فاطس ، ادارة وتحديد الحجم الامثل للاحتياطات الاجنبية في العراق للمدة (2003-2015) ، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة واسط ، الجزء الثاني ، العدد 28 ، كانون الاول 2018 .
- اسماعيل ، د.ميثم لعيبي و صالح ، اساء سعيد ، متناقضة الاحتياطات الاجنبية في الاقتصاد العراقي ، مجلة الادارة والاقتصاد ، السنة 35 ، العدد 93 ، 2012 .
- البنك الدولي <https://data.albankaldawli.org>
- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للاحصاء والابحاث ، النشرات الاحصائية السنوية للمدة(2006-2017) .
- البيانات المالية للبنك المركزي العراقي للمدة (2005-2017) . <https://www.cbi.iq/>
- البنك المركزي العراقي ، المؤشرات النقدية ، المؤشرات السعريه ، احصاءات القطاع الحقيقي ، التجارة الخارجية ( للمدة 2005-2017 . <https://www.cbi.iq/> .
- الشاذلي ، د. احمد شفيق ، طرق تكوين وادارة الاحتياطات الاجنبية – تجارب بعض الدول العربية والاجنبية - ، دراسات اقتصادية ، صندوق النقد العربي ، ابو ظبي ، 2014 .
- الشيشاني ، زينب سعد ، الدور الاقتصادي والسياسي للعملة الاحتياطية – الدولار نموذجا - ، اطروحة دكتوراه في العلوم السياسية ، كلية العلوم السياسية ، جامعة النهرين ، 2012 .
- العاني ، د. عماد محمد علي و جوجي ، نسرين حسن ، قياس مؤشرات الدين الحكومي واهم آثاره الاقتصادية في العراق للمدة ( 1990-2013) مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 23 ، العدد 98 ، 2017 .
- الملوك ، أس هشام ، مخاطر الائتمان وأثرها في المحافظ الاستثمارية – دراسة تطبيقية على قطاع المصارف الخاصة في سورية -، اطروحة دكتوراه ، كلية الاقتصاد ، جامعة دمشق ، 2014 .
- الوقائع العراقية ( الجريدة الرسمية لجمهورية العراق )، العدد 3982 ، حزيران 2004.
- بلقاسم ، زابري ، كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري ، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا ، العدد السابع ، 2009.
- جمهورية العراق ، وزارة التخطيط ، الجهاز المركزي للأحصاء، المجموعة الاحصائية السنوية 2012-2013 .
- جمهورية العراق، وزارة المالية، نشرة الدين الفصلية/ 2 ، 2017 . <http://www.mof.gov.iq>
- داغر ، د.دمجود محمد ، البنك المركزي العراقي ومواجهة الصدمة (2014-2017)، مجلة الدراسات النقدية والمالية ، عدد خاص بالمؤتمر السنوي الثالث للبنك المركزي العراقي للفترة (9-10 كانون الاول 2017 ) ، البنك المركزي العراقي ، دائرة الأحصاء والأبحاث 2018 .
- زراري، ليلي ، انعكاسات تغيرات أسعار الصرف على الاحتياطات الوطنية، دراسة حالة الجزائر(200-2014) ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة محمد خيضر – بسكرة، 2015/2016 .