



AL- Rafidain
University College

PISSN: (1681-6870); EISSN: (2790-2293)

مجلة كلية الرافدين الجامعة للعلوم

Available online at: <https://www.jrucs.iq>

JRUCS

Journal of AL-Rafidain
University College for
Sciences

تقييم كفاية الاحتياطات الاجنبية - دراسة حالة في البنك المركزي العراقي

أ.م.د سمير عبد الصاحب يارة	م. د لميس محمد مطرود
sameer_alyara@uomustansiriyah.edu.iq	dr.lamees_aljanabi@mtu.edu.iq
كلية الادارة والاقتصاد - الجامعة المستنصرية، بغداد، العراق	الكلية التقنية الادارية - الجامعة التقنية الوسطى، بغداد، العراق

المستخلص

يهدف البحث الحالي الى دراسة كفاية الاحتياطات الاجنبية والتي يحتفظ بها البنك المركزي العراقي من خلال خمسة معايير مهمة هي (معايير الاحتياطات الاجنبية الى عرض النقد (M2)، الاحتياطات الاجنبية الى الودائع الشهرية، الاحتياطات الاجنبية الى عجز (فائض) ميزان المدفوعات، الاحتياطات الاجنبية الى اجمالي الديون الخارجية، الاحتياطات الاجنبية الى اجمالي الاستثمارات الاجنبية) ومقارنتها مع النسب المعيارية المعتمدة لدى صندوق النقد الدولي فضلاً عن اختبار قدرته في مواجهة الالتزامات المالية للدولة. ولتحقيق اهداف البحث تم استخدام منهج دراسة الحالة وهي البنك المركزي العراقي وللمدة من (2016) ولغاية الفصل الثالث من عام (2021) وقيم فصلية، فضلاً عن تحديد فرضية رئيسة واحدة مفادها "يمتلك البنك المركزي العراقي احتياطات اجنبية تساعده في تلبية الالتزامات المالية للدولة". وتوصل البحث الى مجموعة من النتائج اهمها "حقق البنك المركزي العراقي كفاية واضحة في مواجهة الالتزامات المالية للدولة، وذلك من خلال تحقيق قيم المؤشرات المبحوثة بشكل اعلى من النسب المعيارية المعتمدة وبشكل كبير".

معلومات البحث

تواريخ البحث

تاريخ تقديم البحث: 2022/3/1
تاريخ قبول البحث: 2022/4/4
تاريخ رفع البحث على الموقع: 2022/12/31

الكلمات المفتاحية

الاحتياطات الاجنبية، عرض النقد بالمفهوم الواسع

للمراسلة:

أ.م.د سمير عبد الصاحب يارة

sameer_alyara@uomustansiriyah.edu.iq

doi: <https://doi.org/10.55562/jrucs.v52i1.542>

المبحث الاول: منهجية البحث

1.1. مشكلة البحث

تعد الاحتياطات الاجنبية واحدة من اهم دعائم الاقتصاد القومي لما يوفره من حماية لهذا الاقتصاد من خطر الانهيارات التي يمكن ان تحدث بسبب الازمات المالية والاقتصادية او اي من العوامل الاقتصادية الاخرى وخاصة في الدول النامية، لذلك بات من الضروري على كل الدول الاحتفاظ بمستوى كفاءة وامثل من تلك الاحتياطات، وهنا تكمن مشكلة البحث والتي يمكن صياغتها بالسؤال الاتي " هل قيمة الاحتياطات الاجنبية في البنك المركزي العراقي كفاءة وقادرة على مواجهة الالتزامات المالية " .

1.2. اهمية البحث

تكمن اهمية البحث في معرفة قدرة الاحتياطات الاجنبية في العراق في مواجهة متطلبات صندوق النقد الدولي وكفائتها في تلبية الالتزامات المالية للدولة من خلال الاحتفاظ برصيد قادر على ذلك . فضلاً عن اهمية تلك الاحتياطات في تنمية الاقتصاد العراقي ورفع تصنيفه الائتماني وزيادة ثقة الدائنين بالعملة العراقية.

1.3. اهداف البحث

يمكن تحديد اهداف البحث بالنقاط الاتية.

1. توضيح الاطار المعرفي لمفهوم واهداف الاحتياطات الاجنبية.

2. التعرف على قيمة الاحتياطيات الأجنبية في العراق خلال مدة الدراسة فضلاً عن التعرف على قيمة عرض النقد (M2) وكذلك قيمة الواردات ومجموعة أخرى من القيم المهمة في الاقتصاد العراقي .

3. حساب كفاية الاحتياطيات الأجنبية للعراق من خلال مجموعة من المعايير المعتمدة لدى صندوق النقد الدولي .

1.4. فرضيات البحث

يستند البحث الى فرضية رئيسة واحدة مفادها "يمتلك البنك المركزي العراقي احتياطيات اجنبية تساعده في تلبية الالتزامات المالية للدولة".

1.5. مجال البحث ومدته

لتحقيق اهداف البحث تم اختيار البنك المركزي العراقي كعينة للبحث وذلك من خلال دراسة مجموعة من المعايير وللمدة (2016) ولغاية الفصل الثالث من عام (2021) وبقيم فصلية .

1.6. أدوات البحث

تم استخدام المؤشرات والمعايير الاتية كأدوات للبحث وهي:

1. معيار الاحتياطيات الأجنبية الى عرض النقد (M2).

2. الاحتياطيات الأجنبية الى الواردات الشهرية.

3. الاحتياطيات الأجنبية الى عجز (فائض) ميزان المدفوعات.

4. الاحتياطيات الأجنبية الى اجمالي الديون الخارجية.

5. الاحتياطيات الأجنبية الى اجمالي الاستثمارات الأجنبية.

المبحث الثاني: الجانب النظري

2.1. مفهوم الاحتياطي الأجنبي

بعد انهيار اتفاقية (Bretton Woods system) عام 1971 والقائم على اساس اسعار الصرف الثابتة والتحول الى نظام اسعار الصرف المرنة ساد اعتقاد بعدم حاجة الدول إلى الاحتفاظ بكميات كبيرة من الاحتياطيات الأجنبية وذلك استناداً إلى أن الاختلالات في المدفوعات الدولية سوف يتم تصحيحها من خلال تعديل سعر الصرف الذي يتصف بالمرونة (Smith&Nugee,2015:9). مع اندلاع أزمة المديونية الخارجية عام 1982 ظهرت علاقة قوية بين هذه الأزمة وحجم الاحتياطيات، ولذلك ظهرت الحاجة الى زيادة حجم الاحتياطيات المتوافرة لدى الدول وخاصة النامية منها وازداد هذا الاتجاه بشكل كبير بعد أزمة النور الآسيوية عام 1997 ، وبالتالي فقد شهدت احتياطيات الصرف الأجنبي نمواً كبيراً بعد الأزمة المالية الآسيوية، إذ ارتفعت على المستوى الدولي من حوالي (2) تريليون دولار عام 2000 لتصل إلى (11.714) تريليون دولار عام 2018 (عبد الحميد،2019: 559). كما تشير الإحصاءات إلى أن احتياطيات الصرف الأجنبي شهدت نمواً كبيراً في الدول النامية مقارنة بالدول المتقدمة التي تتميز باستقرار نسبي في احتياطيات الصرف، إذ ارتفع نصيب الدول الصاعدة والنامية من الاحتياطيات من (35.7%) عام 2000 لتصل إلى (59%) عام 2018 (عبيد،2012: 149). فالاحتياطيات الأجنبية حسب صندوق النقد الدولي هي " الرصيد المتاح من الموجودات الأجنبية والتي تكون متاحة لدى السلطات النقدية والتي تستخدمها الدولة في تغطية الاختلالات في المدفوعات الدولية أو للتأثير على سعر الصرف أو لأغراض أخرى " (Dominguez,2009:4). اذن فالاحتياطيات هي الموجودات الخارجية الموجودة تحت تصرف السلطة النقدية والخاضعة لسيطرتها لتلبية احتياجات ميزان المدفوعات التمويلية أو التدخل في اسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة او غير ذلك من الاغراض ذات الصلة كالمحافظة على الثقة في العملة المحلية وتشكيل اساس يستند اليه الاقتراض الخارجي ، ولا بد ان تكون تلك الموجودات بالعملة الأجنبية وموجودة فعلاً ويستبعد منها الموجودات المحتملة، كما يستند مفهوم الموجودات الاحتياطية الى مفهومي " السيطرة" و" اتاحة الاستخدام" بالنسبة للسلطة النقدية. وتعد عملية إدارة احتياطيات الصرف الأجنبي من الأمور بالغة التعقيد، إذ ينعكس النجاح في إدارة هذه الاحتياطيات في صورة زيادة الثقة في السياسات الاقتصادية المطبقة خاصة السياسة النقدية، لأنها تتضمن الموازنة بين ثلاثة عناصر هي السيولة والأمان والربحية هذا إلى جانب تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بهذه الاحتياطيات (بلقاسم،2009: 48). وهنا يجب تمييز الاحتياطيات الدولية عن ودائع المصارف لدى البنك المركزي، وهي ما تشترطه نسبة الاحتياطي القانوني التي تلزم كل مصرف تجاري أن يحتفظ لدى البنك المركزي بنسبة معينة، وهي أرصدة لا يملكها البنك المركزي ، وفي المقابل تكون الاحتياطيات ملكاً للسلطة النقدية و تحت تصرف البنك المركزي ليستخدما عند الضرورة و بالسرعة المطلوبة لمواجهة الاختلال العارض في ميزان المدفوعات أو للدفاع عن سعر الصرف (Jones,2018:9) .

2.2. أهمية الاحتياطيات الأجنبية

تعد احتياطيات الصرف الأجنبي احدى اهم اعمدة البنوك المركزية وان ادارتها وزيادتها بشكل مستمر يعطي انطباعاً بان الاقتصاد يسير على نحو افضل، كما لتلك الاحتياطيات أهمية بالغة يمكن حصرها كالآتي: (Vinals,2013:4) (Kruskovic&Maricic,2015:9) (كيستر،2000:49) .

1. زيادة الثقة بالعملة المحلية.

2. زيادة ثقة الدائنين بالبلد الذي يمتلك احتياطيات مرتفعة، وبذلك يعد اساساً يستند اليه الاقتراض الخارجي .

3. تحسين التصنيف الائتماني للبلد، إذ تعد قيمة الاحتياطيات واحدة من اهم الشروط التي تستند اليها وكالات التصنيف الائتماني.

4. أتاحه الفرصة للبنك المركزي للتدخل في سوق الصرف عند الضرورة خاصة في ظل أتباع الدولة لنظام الرقابة على الصرف.
5. تحتاج البنوك المركزية إلى الاحتياطات لتقديم القروض للبنوك ذات الألتزامات العالية من الصرف الأجنبي في ظل الأنظمة المالية المربوطة بالدولار (Dollarized Financial Systems).
6. استخدام الحكومات للاحتياطات في الوفاء بالمعاملات اليومية، مثل توفير الواردات أو سداد التزامات الديون الخارجية.

2.3. مكونات الاحتياطات الأجنبية

ينطوي الاحتفاظ بالاحتياطات على تكلفة (لأن هذه الاحتياطات يجب أن تكون سائلة أو اقرب للسيولة حتى تكون جاهزة للجوء إليها عند الضرورة و بالسرعة المطلوبة)، ويتحملها الاقتصاد الوطني نتيجة احتفاظه بهذه الاحتياطات التي تتمثل في التضحية بالاستخدامات أو الفرص البديلة للموارد التي تمثلها هذه الاحتياطات، ولا بد أن يكون هناك تعادل بين التكلفة والعائد الاجتماعي حتى يمكن تقدير المستوى الأمثل للاحتياطات. وهناك ثلاث حالات للعلاقة بين العائد والكلفة وكالاتي (بلفاسم 2009:49).

- أ. إذا كانت المنافع المتوقعة اقل من تكلفة هذه الاحتياطات: فيكون هناك حالة إفراط في هذه الاحتياطات (Excess Reserve).
- ب. إذا كانت المنافع المتوقعة أكبر من كلفة هذه الاحتياطات: فيكون مستوى تلك الاحتياطات أقل من الفرصة (Deficit).
- ج. الوضع الأمثل (Optimal) بالطبع هو أن تحرص البنوك المركزية على المعادلة بين المنافع والتكلفة .

وعلى العموم فان احتياطات الصرف الاجنبي تتكون من : (Reza et al,2011:6)

1. العملات الأجنبية (Foreign Currencies): وهي الاحتياطات الرسمية من العملات الأجنبية القوية كالدولار والسترليني واليورو وغير ذلك من العملات الموجودة في حيازة البنك المركزي.
2. الاحتياطي في صندوق النقد الدولي ويقصد بها شريحة الاحتياطي التي يجوز للبلد العضو سحبها من الصندوق خلال فترة وجيزة.
3. حقوق السحب الخاصة (Special Drawing Rights)(SDR) : تعد حقوق السحب الخاصة موجود احتياطي دولي استحدثه صندوق النقد الدولي عام 1969 ، ويتم تحديد قيمة هذا الموجود اعتماداً على سلة من خمس عملات دولية اساسية هي (الدولار، اليورو، اللين، الجنيه الاسترليني واليوان الصيني) ويمكن مبادلتها باي من العملات القابلة للتداول الحر . وتحدد حصة كل دولة على أساس حصتها في صندوق النقد الدولي.
4. الذهب النقدي (Monetary Gold): هو الذهب الذي تمتلكه السلطات النقدية وتحفظ به كموجودات احتياطية ، ويتكون من سبائك الذهب بما في ذلك النقود الذهبية والقوالب والسبائك التي يصل نقائها الى (9.999) جزءاً بالألف على الاقل. ويتم تداول سبائك الذهب في اسواق منظمة او من خلال ترتيبات ثنائية بين البنوك المركزية، ولكي تكون حسابات الذهب مؤهلة لتدرج ضمن الموجودات الاحتياطية لا بد ان تكون متاحة بسهولة للسلطات النقدية وعند الطلب. علماً انها تقيم باسعار السوق الحالية عند تقييم الاحتياطات النقدية .
5. موجودات احتياطية أخرى وتشمل الموجودات السائلة والمتاحة تحت تصرف السلطات النقدية.

2.4. معايير كفاية احتياطات الصرف الاجنبي .

توجد العديد من المؤشرات التي تستخدم للحكم على مدى كفاية الاحتياطات من الصرف الأجنبي، ومنها: (عبدالحميد، 2019:603)(بلفاسم، 2009:48)(Angelika & Lagerblom ,2006:57) (Vinals,2013:4) .

1. نسبة الاحتياطات الى الواردات (R / IM) .

اقترح (Triffin) عام 1947 هذه النسبة كمؤشر على كفاية الاحتياطات ويعد هذا المقياس احد أهم المقاييس التقليدية لمعرفة مستوى كفاية حجم الاحتياطات من العملات الأجنبية، وذلك لان الواردات (الاستيرادات) هي أهم متغير في بنود ميزان المدفوعات فضلاً عن النمو الاقتصادي. أن اللجوء إلى استخدام الاحتياطات في أحوال الطوارئ يضمن للدولة تدفق وارتداتها الضرورية ويجنبها السياسات الاقتصادية والاجتماعية غير المرغوبة التي تضطر إلى تطبيقها في حالة عدم كفاية هذه الاحتياطات. إن النتيجة الأساسية من استخدام هذا المؤشر يؤدي إلى تناسب الطلب على الاحتياطات مع قيمة الواردات، بمعنى أن هذا الطلب ينحو نحو التزايد مع تزايد قيمة الواردات. والطلب على الاحتياطات الأجنبية في ضوء هذا المؤشر إنما يعني أن الدافع الأساسي لتكوينها والاحتفاظ بها هو دافع المعاملات. و يعتقد أنصار هذا المؤشر أن نسبة 30% من قيمة الواردات سنوياً أو تغطية حجم الاحتياطات مدة ثلاثة أشهر من الواردات تعد مستوى ملائماً للاحتياطات. الا إن الظروف الحالية التي تواجهها الدول النامية المدينة ربما تتطلب زيادة هذا الرقم إلى 4 أو 5 أشهر، و إن كان بعض الكتاب يعتبر أن نسبة الاحتياطات إلى الواردات يجب أن تتراوح بين (30% - 40%) .

2. نسبة الاحتياطات إلى عجز ميزان المدفوعات

ويهدف هذا المؤشر إلى التحوط ومواجهة احتمالات العجز الطارئ في ميزان المدفوعات، إذ تعتبر الاحتياطات بمثابة رصيد لمواجهة العجز (Buffer Stock) وطبقاً لهذا المؤشر فإن الاحتياطات يجب أن تتغير بنفس معدلات التغير المتوقع في العجز بميزان المدفوعات، فإذا كان منحنى العجز يتجه نحو التزايد فإن الاحتياطات يجب أن تنمو بنفس معدلات النمو في العجز.

3. نسبة الاحتياطي الاجنبي الى الدين الخارجي قصير الأجل

ويعتمد هذا المؤشر على نسبة الديون قصيرة الأجل المتبقية حتى موعد الأستحقاق، ويفترض هذا المؤشر أن المستوى الأمثل من الاحتياطات في أي دولة يجب أن تغطي الديون الخارجية قصيرة الأجل بنسبة تتراوح بين 80 % إلى 100% .

4. نسبة الاحتياطات إلى إجمالي الديون الخارجية

وفيفترض هذا المؤشر أن نسبة الاحتياطات المثلى في أي دولة يجب أن تعادل 40 % من إجمالي الديون الخارجية، ويستخدم هذا المؤشر لمعرفة مدى قدرة الدولة على سداد أعباء الديون الخارجية.

5. نسبة الاحتياطات الى الاستثمار الاجنبي غير المباشر

يهدف هذا المؤشر إلى مقابلة التدفقات الخارجة غير المتوقعة من خلال هروب رؤوس الأموال، ويفترض هذا المؤشر أن نسبة الاحتياطات المثلى يجب أن تغطي 30 % من الأستثمارات الأجنبية غير المباشرة.

6. نسبة الاحتياطات إلى عرض النقود الواسع (M2)

تم استخدام مؤشرات اخرى كدلالة على كفاية الاحتياطات خاصة في الفترة الأخيرة في الدول ذات الأسواق الناشئة (Emerging Market Countries) هي ما أطلق عليها أنظمة التحذير المبكر لوقوع أزمة مالية (Early Warning Systems) (EWS) وتشمل نسبة الاحتياطات إلى عرض النقود بالمعنى الواسع (R/M2) كمؤشر لحماية الأقتصاد من الأزمات المالية التي قد يتعرض لها، وطبقاً لهذا المؤشر يجب أن تغطي الاحتياطات 40% من عرض النقود الواسع. وعرض النقد بالمفهوم الواسع هو اضافة ودائع التوفير والثابتة الى عرض النقد بالمفهوم الضيق (مجموع وسائل الدفع المتداولة لتسوية المعاملات المالية اضافة الى الودائع الجارية في اقتصاد ما خلال فترة زمنية معينة).

7. مقياس صندوق النقد الدولي

قام صندوق النقد الدولي في عام 2011 بتقديم مقياس مركب تجميعي لاحتياطات الصرف الأجنبي للدول النامية، ويتضمن المقياس مجموعة واسعة من المخاطرة واقترح الصندوق الازان النسبية الآتية لكل خطر. أ. يجب أن تغطي الاحتياطات (10 %) من الواردات المتوقعة و (10%) من عرض النقد (M2) ، و(30%) من الدين قصير الاجل ، و(15%) من مطالبات المحفظة المالية الاخرى في ظل سعر الصرف الثابت. ب. يجب ان تغطي الاحتياطات الاجنبية (5%) من الواردات، و (5%) من عرض النقد (M2)، و(30%) من الدين قصير الاجل، و (10%) من مطالبات المحفظة المالية الاخرى في ظل سعر الصرف المعموم .

المبحث الثالث: الجانب العملي**3.1. تحليل متغيرات البحث**

يوضح الجدول (1) قيم متغيرات البحث للمدة (2016-2021) وبقيم فصلية .

جدول (1): قيم متغيرات الدراسة خلال مدة البحث (مليار دينار عراقي)

التاريخ	الاحتياطات	عرض النقد (M2)	الواردات	عجز ميزان المدفوعات	اجمالي الديون الخارجية	اجمالي الاستثمارات الاجنبية
Q1-2016	59,399	87960.8	9660.8	-4943.0	67842.5	3448.6
Q2-2016	56,608	88901.1	9726.6	-2233.4	67944.1	2478.9
Q3-2016	55,663	91225.7	9459.5	-753.4	68032	2034.0
Q4-2016	53,106	90466.4	11587.3	-1932.9	70924.3	2233.2
Q1-2017	53,780	90180.1	11347.9	-804.2	71037.5	2023.0
Q2-2017	54,241	90045.3	10286.4	860.4	72165.4	3071.4
Q3-2017	55,611	89870.6	11180.6	1190.2	72089.5	2230.5
Q4-2017	57,893	92857.0	11942.1	1946.5	77611.4	2575.9
Q1-2018	60,441	89517.3	13139.7	-442.4	77786.8	2091.5
Q2-2018	64,931	90973.3	12253.3	3237.6	78816.4	3847.6
Q3-2018	69,159	93170.0	14361.3	2844.6	78701.6	6658.2
Q4-2018	76,017	95390.7	14305.9	2157.2	78526.2	6492.7
Q1-2019	77,692	95606.1	14761.9	881.5	78679.3	7258.7
Q2-2019	79,444	98387.4	17500.9	2647.3	79628.9	10479.5
Q3-2019	80,158	101802.9	17455.2	1147.2	78679.3	11855.9
Q4-2019	79,918	103440.5	19001.5	5636.4	77588.6	13695.9
Q1-2020	79,698	108215	16381.8	1853.6	77305.6	12382.8
Q2-2020	77,515	110254.1	8789.0	-465.2	77902.7	11212.5

11909.6	77961.7	-8783.4	17016.8	112494.4	69,814	Q3-2020
15353.1	92351.7	-2922.9	18064.2	119906.4	78,293	Q4-2020
14712.9	92363.1	7369.8	7159.1	128693.1	84,778	Q1-2021
13044.1	91143.2	2438.0	15605.2	133546.5	87,020	Q2-2021
13044.1	91650.4	3071.0	18229.1	135101.1	86,409	Q3-2021
5831.9	78118.8	608.7	13444.18	97304.6	69460.35	المعدل

المصدر : من اعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات الموثقة في البنك المركزي/ دائرة الاحصاء والابحاث

3.1.1. تحليل قيمة الاحتياطيات الاجنبية خلال المدة

يتبين من الجدول (1) ان معدل قيمة الاحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي العراقي يبلغ (69.5) ترليون دينار خلال المدة، اذ بدأ بقيمة (59399) مليار دينار في الفصل الاول من عام (2016) ليصل الى (86409) مليار دينار في الفصل الثالث من عام (2021) اي بارتفاع بلغت نسبته (45%) ، كما يتبين ان اعلى قيمة حققها البنك المركزي كان في الفصل الثالث من عام (2021) اذ وصلت الاحتياطيات الى (86409) مليار اي بحدود (59.60) مليار دولار، وادنى قيمة بلغت (53106) مليار دينار في الفصل الاخير من عام (2016) . وسجلت قيمة الاحتياطيات انخفاضات متتالية لمدة اربعة فصول من الفصل الرابع (2019) ولغاية الفصل الثالث (2020) اذ بلغت نسبة الانخفاضات (0.3%، 0.3%، 0.27%، 9.9%) على التوالي اذ كانت نسبة الانخفاض في الفصل الثالث 2020 والبالغ (9.9%) اعلى الانخفاضات التي سجلت ويأتي ذلك بسبب انخفاض اسعار النفط والذي يعد المصدر الاساسي لتوليد ايرادات الموازنة العامة اذ بلغ سعر برميل النفط في الاسواق العالمية بحدود (19) دولار فقط في الفصل الاول من عام 2020 لانخفاض الطلب العالمي بسبب جائحة (COVI-19). ولمعالجة هذا الخلل الكبير والاختلالات الاخرى في بنية الاقتصاد العراقي قام البنك المركزي وبالتفاهم مع وزارة المالية بخفض سعر صرف الدينار العراقي امام الدولار الامريكي وذلك في نهاية العام (2020) ليصل الى (1450) دينار بعد ان كان (1182) دينار، وهذه الخطوة رفعت من قيمة الاحتياطيات بالعملة العراقية ليصل الى (78293) مليار دينار وبهذا حقق البنك اعلى ارتفاع بقيمة الاحتياطيات خلال المدة وبنسبة وصلت الى (12%)، ولكن لو ثبت سعر الصرف على ما هو عليه لسجلت قيمة الاحتياطيات بحدود (63800) مليار دينار ليحقق انخفاضاً اخر .

3.1.2. تحليل قيمة عرض النقد (M2)

بلغ معدل قيمة عرض النقد بالمفهوم الواسع (M2) خلال المدة (97304.6) مليار دينار، اذ سجل الفصل الاول من العام (2016) ادنى قيمة وبلغت (87960.8) مليار دينار وبالمقابل سجلت اعلى قيمة له في نهاية المدة وبلغت (135101.1) مليار دينار، وهذا يعني ان قيمة عرض النقد قد ارتفع بنسبة (54%) خلال المدة المحصورة بين الفصل الاول (2016) والفصل الثالث (2021)، وقد يكون هذا الامر منطقياً بسبب ارتفاع الكتلة النقدية المتداولة او ارتفاع قيمة الودائع الثابتة. ويتبين ان اعلى ارتفاع سجل كان بنسبة (7.3%) في الفصل الاول من عام (2021) اي بعد قرار خفض سعر الصرف بينما سجل في الفصل الاول من عام (2018) اعلى انخفاض بلغت نسبته (3.6%) اذ انخفضت القيمة من (92857.0) مليار دينار لتصل الى (89517.3) مليار دينار، كما نلاحظ ان عدد مرات انخفاض قيمة (M2) خمس مرات فقط من اجمالي عدد المشاهدات كان اربع مرات منها بشكل متتالي وبنسب (0.8%، 0.3%، 0.1%، 0.2%) وذلك من الفصل الرابع (2016) ولغاية الفصل الثالث (2017)، وقد يكون السبب في هذه الانخفاضات المتتالية هو بسبب انخفاض قيمة الودائع الخاضعة للاحتياطي القانوني اذ كانت قيمة هذه الودائع في الشهر الاخير من عام (2016) ما يقارب (9222.8) مليار دينار لينخفض بعدها الى (8584.9) مليار دينار في الشهر التالي وتستمر الانخفاضات لتصل الى (7675.5) مليار دينار في نهاية الفصل الثالث عام (2017).

3.1.3. تحليل قيمة الواردات

يوضح الجدول (1) ان اعلى قيمة واردات سجلت خلال المدة بلغت (19001.5) مليار دينار وذلك في الفصل الرابع عام (2019)، وادنى قيمة كان في الفصل الاول من سنة (2021) اذ بلغت (7159.1) مليار دينار، كما بلغ معدل قيمة الواردات (13444.18) مليار دينار. ويتبين ان اعلى انخفاض سجل كان في الفصل الاول من عام (2021) مقارنة بالفصل السابق اذ انخفضت قيمة الواردات بنسبة (60%) بعد ان بلغت قيمتها في الفصل الاخير من العام 2020 ما يقدر بـ (18064.2) مليار دينار لتصل الى (7159.1) مليار دينار في الفصل اللاحق، وقد يكون السبب في ذلك انخفاض قيمة مبيعات البنك المركزي من العملة الاجنبية نتيجة رفع سعر صرف الدولار الامريكي، اذ انخفضت قيمة مبيعات نافذة بيع العملة من (244) مليون دولار في الشهر الاخير من عام 2020 الى (2) مليون دولار فقط في الشهر التالي لتسجل قيمة المبيعات في نهاية الفصل الاول عام 2021 صفر اي عدم وجود اي مبيعات للعملة من خلال النافذة. وارتفعت قيمة مبيعات البنك المركزي من العملة الاجنبية الى (757) مليون دولار في الفصل الثاني عام 2021 وبالمقابل ارتفعت قيمة الواردات بنسبة (118%) اذ بلغت (15605.2) مليار دينار بعد ان كانت (7159.1) مليار دينار.

3.1.4. تحليل عجز (فائض) ميزان المدفوعات

ظهر من خلال الجدول ان ميزان المدفوعات قد حقق فائضاً بمعدل (608.7) مليار دينار خلال المدة. وبلغت اعلى قيمة للفائض في الفصل الاول من عام (2021) وبلغ (7369.8) مليار دينار بينما بلغت اعلى قيمة للعجز (8783.4) مليار دينار خلال الفصل الثالث (2020). يعتمد العراق بشكل اساسي على صادراته النفطية في تمويل ميزان مدفوعاته وبالمقابل يعد من البلدان المستوردة لاغلب احتياجاته، لذلك فان اي عجز يتحقق في ميزان المدفوعات يكون بسبب انخفاض اسعار النفط او انخفاض صادراته منه، وهذا ما نلاحظه في الفصل الاول من عام (2016) ولغاية الفصل الاول من عام (2017) والذي سجل فيها ميزان المدفوعات عجزاً واضحاً كان بسبب ان اسعار النفط كانت في مستويات تتراوح ما بين (33-48) دولار، وكذلك بالنسبة للمدة من

الفصل الاول ولغاية الفصل الرابع من العام (2020) والتي تراوحت فيها اسعار النفط ما بين (20-48) دولار للبرميل الواحد فضلاً عن قرار منظمة اوبك بتخفيض معدل الانتاج، وبالتالي انخفاض الايرادات النفطية والذي ادى الى تسجيل العجز في ميزان المدفوعات.

3.1.5. تحليل اجمالي الديون الخارجية

بلغ معدل اجمالي الديون الخارجية خلال مدة البحث (78118.8) مليار دينار اذ بلغت ادنى قيمة (67842.5) مليار دينار وذلك في الفصل الاول عام (2016)، بينما بلغت اعلى قيمة لها (92363.1) مليار دينار في الفصل الاول من العام (2021) والسبب في هذا الارتفاع هو استمرار الاقتراض في عام 2020 بسبب انخفاض اسعار النفط وعدم كفاية ايراداته من مقابلة النفقات التشغيلية لذلك اضطرت الحكومة الى الاقتراض لتسديد تلك النفقات. ويتبين ان اعلى ارتفاع سجل كان في الفصل الاخير من عام 2020 اذ ارتفعت قيمته مقارنة بالفصل السابق بنسبة (18%) ، بينما اعلى انخفاض كان بنسبة (1%) فقط في الفصل الرابع (2019)، وهذا يدل ان اجمالي الديون الخارجية في العراق كان تصاعدياً خلال المدة .

3.1.6. تحليل قيمة الاستثمارات الاجنبية

يوضح الجدول (1) تدني قيمة الاستثمارات الاجنبية قياساً بما يحتاجه العراق من تلك الاستثمارات اذ تراوحت قيمتها بين (2023.2) مليار دينار و(5353.11) مليار دينار فقط، ويتبين ان معدل قيمة الاستثمارات قد بلغ (5831.9) دينار وهذا يؤكد ضعف الاستثمارات الاجنبية. ويتضح ان اعلى ارتفاع بقيمة الاستثمارات الاجنبية قد بلغت نسبته (84%) في الفصل الثاني (2018)، واعلى انخفاض بلغ (28%) في الفصل الثاني (2016).

3.2. تحليل كفاية الاحتياطيات الاجنبية

يوضح الجدول (2) نتائج معادلات تقييم كفاية الاحتياطيات الاجنبية خلال مدة البحث.

جدول (2): تحليل كفاية الاحتياطيات الاجنبية

التاريخ	الاحتياطيات الى عرض النقد M2 (%)	الاحتياطيات الى الواردات الشهرية (%)	الاحتياطيات الى ميزان المدفوعات (%)	الاحتياطيات الى اجمالي الديون الخارجية (%)	الاحتياطيات الى الاستثمارات الاجنبية (%)
Q1-2016	68	6.1	-1202	88	1722
Q2-2016	64	5.8	-2535	83	2284
Q3-2016	61	5.9	-7388	82	2737
Q4-2016	59	4.6	-2747	75	2378
Q1-2017	60	4.7	-6687	76	2658
Q2-2017	60	5.3	6304	75	1766
Q3-2017	62	5.0	4672	77	2493
Q4-2017	62	4.8	2974	75	2247
Q1-2018	68	4.6	-13662	78	2890
Q2-2018	71	5.3	2006	82	1688
Q3-2018	74	4.8	2431	88	1039
Q4-2018	80	5.3	3524	97	1171
Q1-2019	81	5.3	8814	99	1070
Q2-2019	81	4.5	3001	100	758
Q3-2019	79	4.6	6987	102	676
Q4-2019	77	4.2	1418	103	584
Q1-2020	74	4.9	4300	103	644
Q2-2020	70	8.8	-16663	100	691
Q3-2020	62	4.1	-795	90	586
Q4-2020	65	4.3	-2679	85	510
Q1-2021	66	11.8	1150	92	576
Q2-2021	65	5.6	3569	95	667
Q3-2021	64	4.7	2814	94	662
المعدل	68	5.4	-----	89	1413

المصدر من اعداد الباحثين بالاعتماد على الجدول (1) .

3.2.1. معيار الاحتياطيات الاجنبية الى عرض النقد

يتبين ان نسبة الاحتياطيات الاجنبية الى عرض النقد الواسع (M2) بلغ (68%) خلال المدة، وهذه النسبة اعلى من النسبة المعيارية والبالغة (40%)، وبالتالي فان قيمة الاحتياطيات قادرة ان تغطي نسبة (68%) من عرض النقد الواسع وهذا دليل واضح بكفاءة احتياطيات البنك المركزي اذ تجاوزت النسبة المعيارية بحدود (28%). ويلاحظ ان الفصلين الاول والثاني من عام (2019) قد سجلا اعلى نسبة لهذا المعيار وبلغتا (81%) وهي ضعف النسبة المعيارية، كما سجل الفصل الرابع (2016) ادنى

نسبة اذ بلغت (59%) وهي اعلى من النسبة المعيارية ايضاً وهو دليل اخر على كفاءة احتياطات البنك المركزي خلال مدد البحث

3.2.2. معيار الاحتياطات الى قيمة الواردات الشهرية

اظهرت النتائج المحسوبة وفقاً لمعيار الاحتياطات الى قيمة الاستيرادات الشهرية ان المعدل خلال المدة قد بلغ (5.4) شهر وهو اعلى من النسبة المعيارية والتي تبلغ (3-4) اشهر، وتبين ان اعلى مدة لتغطية الاحتياطات لقيمة الاستيرادات قد بلغت بحدود (12) شهراً وذلك في الفصل الاول (2021) نتيجة ارتفاع قيمة الاحتياطات والتي بلغت (84,778) مليار دينار بعد ان كانت (78,293) في الذي سبقه، كما بلغت في الفصل الثالث من عام (2020) ادنى مدة اذ بلغت (4.1) شهر وهو ايضاً اعلى من النسبة المعيارية وهذا دليل على كفاءة احتياطات البنك المركزي وقدرتها على تلبية الالتزامات المالية بوضعها الحالي.

3.2.3. معيار الاحتياطات الى ميزان المدفوعات

تشير كفاءة هذا المعيار الى قدرة الاحتياطات على تغطية عجز ميزان المدفوعات ومواجهة احتمالات العجز الطارئ فيها، فضلاً عن انها يجب أن تتغير بنفس معدلات التغير المتوقع في العجز بميزان المدفوعات، ومن خلال النتائج السابقة نلاحظ ان الاحتياطات كانت اعلى بكثير من عجز الميزان وكذلك اعلى من فائض الميزان، فالجدول يوضح ان اعلى نسبة تحققت فيما يخص العجز (الاشارة السالبة) قد بلغت (16663%) وهذا الرقم كبير جداً جاء نتيجة الانخفاض الحاد في عجز ميزان المدفوعات والذي بلغ (465.2) مليار دينار فقط في الفصل الثاني من عام (2020) وهذا الانخفاض كان بسبب الانتشار السريع لفيروس كورونا في تلك الفترة، وهذا ما اثر على قيمة الصادرات المتمثلة بالنفط وانخفاض اسعاره وكذلك انخفاض قيمة الاستيرادات اذ انخفض من (16381.8) مليار دينار في بداية عام 2020 الى (8789.0) مليار دينار اي انخفض بنسبة (46%). اما من ناحية فائض ميزان المدفوعات (الاشارة الموجبة) فتبين ان اعلى نسبة تحققت كانت في الفصل الاول من عام (2019) وبنسبة بلغت (8814%) وهذه النتائج تدل على كفاءة الاحتياطات وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية .

3.2.4. معيار الاحتياطات الى اجمالي الديون الخارجية

اظهرت النتائج ان احتياطات البنك المركزي العراقي قد حقق مستويات عالية جداً في هذا المعيار والذي اثبت كفاءته فيها وقدرته على الوفاء بالتزاماته باتجاه المقرضين الخارجيين، اذ بلغ معدل قيمة هذا المعيار خلال المدة (89%) وهو اعلى من النسبة المعيارية البالغة (40%)، ويتضح ان اعلى نسبة تحققت كانت في الفصل الرابع من عام (2019) وكذلك في الفصل الاول من عام (2020) وبلغت (103%)، كما بلغت ادنى نسبة (75%) وفي ثلاثة فصول (الرابع من عام 2016، والثاني من عام 2017، والرابع من عام 2017)، وهذا يعني ان قيمة الاحتياطات قد تجاوزت النسبة المعيارية في كل فصول مدة البحث وبالتالي تحقيق الكفاءة.

3.2.5. معيار الاحتياطات الى الاستثمارات الاجنبية

يمر العراق بمرحلة عدم الاستقرار الامني والسياسي في الوقت الحاضر وهذا ما اثر بدوره في قيمة الاستثمارات الاجنبية وبالمقابل كانت قيمة الاحتياطات جيدة لذلك ظهرت النتائج عالية، اذ بلغ معدل هذا المعيار (1413%)، اي ان الاحتياطات تقابل 14 ضعفاً لقيمة الاستثمارات الاجنبية ويأتي هذا الرقم بسبب ان العراق في بداية مدة البحث كان غير مستقر امنياً بسبب عصابات داعش لذلك كانت قيمة الاستثمارات منخفضة جداً، وبلغت اعلى قيمة لهذا المعيار (2890%) في الفصل الاول عام (2018) حيث بلغت قيمة الاستثمارات (2091.5) مليار دينار فقط. اما ادنى قيمة سجلت فكانت في الفصل الرابع (2020) اذ حققت (510%) وكل هذه النتائج سواء المعدل ام اعلى وادنى قيمة كانت اعلى بكثير من النسبة المعيارية المعتمدة والبالغة (30%-40%) علماً ان هذا المعيار او المؤشر يهدف إلى مواجهة التدفقات الخارجة غير المتوقعة من خلال هروب رؤوس الأموال، وهذا يعني ان الاحتياطات لها القدرة بشكل كبير في مواجهة مثل تلك المخاطرة .

من خلال النتائج اعلاه يتبين ان احتياطات البنك المركزي العراقي تعد كفوءة بشكل كبير وقادرة على مواجهة الالتزامات المالية المطلوبة منه باتجاه الغير وتجاه العالم . وبهذا تتحقق فرضية البحث التي تنص "يمتلك البنك المركزي العراقي احتياطات اجنبية تساعده في تلبية الالتزامات المالية للدولة" .

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

4.1. الاستنتاجات

1. ارتفاع قيمة الاحتياطات الاجنبية التي يحتفظ بها البنك المركزي العراقي على وفق المؤشرات والمعايير العالمية والمعتمدة من قبل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي.
2. انخفاض قيمة الاستثمارات الاجنبية في العراق بشكل لا يتناسب مع حاجة العراق الى تلك الاستثمارات.
3. اعتماد العراق بشكل كبير على ايرادات النفط في تمويل ميزان المدفوعات وهذا ما نلاحظه بشكل واضح عند انخفاض اسعاره والتي ادت الى حدوث عجز واضح في ميزان المدفوعات وكذلك حدوث تحقق الفائض عند ارتفاع الاسعار.
4. اظهرت النتائج كفاءة واضحة الاحتياطات الاجنبية لدى البنك المركزي العراقي وقدرته على الوفاء بالتزاماته المالية اتجاه الدولة.

4.2. التوصيات

1. العمل على جذب الاستثمارات الاجنبية الى العراق لحاجته الى مثل تلك الاستثمارات خاصة في الوقت الراهن وذلك عن طريق تعديل بعض فقرات الاستثمار ومنح تسهيلات واضحة للمستثمرين لجذبهم .
2. الاستمرار بالاحتفاظ بالكمية المطلوبة من الاحتياطات الاجنبية نظراً لأهميتها في مقابلة الالتزامات المالية للدولة واعطاء الثقة لكل من الجمهور الداخلي والخارجي فضلاً عن زيادة الثقة بقدرة العراق على الوفاء بالتزاماته لدى الدائنين.

3. استغلال هذه الاحتياطات المتوافرة لدى البنك المركزي العراقي في رفع التصنيف الائتماني للقروض السيادية كون ان الاحتياطات تعد واحدة من اهم الشروط المطلوبة لدى وكالات التصنيف العالمية في تحديد درجة التصنيف الائتماني.

المصادر

- [1] Belkacem, Zairi (2009), "The Adequacy of International Reserves in the Algerian Economy" - Journal of North African Economics - Issue No 7.
- [2] Abdul Hamid, Khaled Hashem (2019), "The management of foreign exchange reserves and its role in achieving economic growth in the Kingdom of Saudi Arabia" - The Scientific Journal of Economics and Trade, Vol. (4), issue (3).
- [3] Eidi, Walid Abdel Nabi (2020), Management and Use of Foreign Reserves in Central Banks - The Foreign Currency Sale Window in the Iraqi Central Bank as a Model, Dar Al-kitab, 1st edition, Baghdad.
- [4] Kester, Annie (2020) "Improving the International Reserves Reporting Framework, Finance and Development", International Monetary Fund, Finance & Development, Vol. (37), Issue (2).
- [5] Dominguez, Kathryn, (2009) "International Reserves and Underdeveloped Capital Markets", Research Seminar in International Economics, The University of Michigan, Discussion Paper, No. 600.
- [6] Smith Gary & Nugee John (2015) "The changing role of central bank foreign exchange reserves", The Official Monetary and Financial Institutions Forum.
- [7] Jones, Bradley (2018), "Central Bank Reserve Management and International Financial Stability - Some Post-Crisis Reflections", IMF Working Papers, Vol. 2018, Issue 031.
- [8] Kruskovie & Maricic. Tina (2015), "Empirical Analysis of the Impact of Foreign Exchange Reserves to Economic Growth in Emerging Economics" Applied Economics and Finance, Vol. 2, No. 1.
- [9] Reza, Moghadam Jonathan, Ostry. Sheehy, Robert (2011), "International monetary fund- Assessing Reserve Adequacy" Monetary and capital market, research and strategy, policy, and review departments, available at:
<https://www.imf.org/external/np/spr/ara/>
- [10] Vinals, Jose (2013) "Revised Guidelines for Foreign Exchange Reserve Management", International Monetary Fund, Available at:
<https://www.imf.org/en/Publications/Manuals-Guides/Issues/2016/12/31/Revised-Guidelines-for-Foreign-Exchange-Reserve-Management-41062>.

AL- Rafidain
University College

PISSN: (1681-6870); EISSN: (2790-2293)

**Journal of AL-Rafidain
University College for Sciences**

Available online at: <https://www.jruc.s.iq>

JRUCS

Journal of AL-Rafidain
University College for
Sciences

Evaluation of the Adequacy of Foreign Reserves - A Case Study in the Central Bank Of Iraq

Assist. Prof. Dr. Sameer A. Yara	Lect. Dr. Lamees M. Matrood
sameer_algara@uomustansiriyah.edu.iq	dr.lamees_aljanabi@mtu.edu.iq
College of Administration and Economics, Al-Mustansiriyah University, Baghdad, Iraq.	Technical College of Management, Middle Technical University, Baghdad, Iraq.

Article Information

Article History:

Received: March, 1, 2022

Accepted: April, 4, 2022

Available Online: December, 31, 2022

Keywords:

Foreign reserves, Broad Money.

Abstract

This research aims to study the adequacy of foreign reserves maintained by the Central Bank of Iraq through five important criteria: (Standard foreign reserves to money supply (M2), foreign reserves to monthly imports, foreign reserves to balance of payments deficit (surplus), foreign reserves to total external debt, foreign reserves to total foreign investments) and comparing them with the standard ratios approved by the International Monetary Fund, as well as testing its ability to meet the State's financial obligations. To achieve the objectives of the research, the Central Bank of Iraq was used as case study approach with quarterly values for the period from (2016) until the third quarter of the year (2021), as well as defining one main hypothesis that "the Central Bank of Iraq owns foreign reserves that help it meet the financial obligations of the State". The research reached a set of results; the most important of which is that the Central Bank of Iraq achieved clear adequacy in facing the financial obligations of the State, through achieving studied indicators values that are significantly higher than the approved standard ratios.

Correspondence:

Assist. Prof. Dr. Sameer A. Yara

sameer_algara@uomustansiriyah.edu.iqdoi: <https://doi.org/10.55562/jruc.s.v52i1.542>