



AL KUT JOURNAL OF ECONOMIC AND ADMINISTRATIVE
SCIENCES

Publisher: College of Economics and Management - Wasit University



أثر الاستثمار في الاحتياطات الأجنبية على ميزانية البنك المركزي العراقي

The Effect of Investing in Foreign Reserves on the Budget of the Central Bank of Iraq

أ.م.د. أثير عباس عبادي⁽²⁾

قصي عبد الوهاب حسين علوان⁽¹⁾

Atheer Abass Ebady

Qusay Abul wahab Hussein

atheerrajubouri1@gmail.com

qusayabdulwahabhussein@gmail.com

الجامعة العراقية / كلية الادارة والاقتصاد

المستخلص

هدف البحث إلى إظهار وجود علاقة بين الاستثمار في الاحتياطات الأجنبية وتأثيره في ميزانية البنك المركزي العراقي ومدى تأثيره في الاقتصاد العراقي، حيث أدت هذه العلاقة إلى حدوث فائض في الموازنة العامة مما أدى إلى تراكم الاحتياطات الأجنبية عن طريق زيادة اختلال الموازنة التي تؤدي إلى زيادة الكميات المباعة من العملة الأجنبية إلى البنك المركزي للحصول على العملة المحلية لتمويل نفقاتها، في حين إن العجز في الموازنة يؤثر سلباً في الاحتياطات الأجنبية بسبب انخفاض مبيعات وزارة المالية إلى البنك المركزي العراقي، حيث كانت مبيعات البنك المركزي العراقي في المزاد أكبر من مشترياته حيث أدت إلى السحب من تلك الاحتياطات. لذا يعد الاستثمار من الأدوات الرئيسية لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية، كما يعد أهم العوامل المحددة لمسار النمو في الدول النامية بصفة خاصة الدول العربية وليس فقط لأنه احد مكونات الطلب الكلي ولكن أيضاً اهم محددات المخزون الرأسمالي للمستثمر، ولهذا فهو المصدر المستقبلي للتوسع في الطاقة الإنتاجية وزيادة فرص العمل ومعدلات النمو، فاستراتيجيات النمو تعمل على التحول إلى خصخصة الاقتصاد، وإفساح المجال أمام القطاع الخاص ليساهم بنسبة أكبر في الاستثمار الكلي والتوطين، ومن ثم فإن دراسة الاستثمار ومحدداته باتت تشكل أهمية للدول في سعيها لتحقيق نموها، وتطوير اقتصادها وتقديمه .

Abstract

The aim of the research is to show the existence of a relationship between investment in foreign reserves and its impact on the budget of the Central Bank of Iraq and the extent of its impact on the Iraqi economy. Foreign currency to the central bank to obtain the local currency to finance its expenses. While the budget deficit negatively affects the foreign reserves due to the decrease in the sales of the Ministry of Finance to the Central Bank of Iraq, where the sales of the Central Bank of Iraq in the auction were greater than its purchases, which led to the withdrawal of those reserves. Therefore, investment is one of the main tools to achieve the goals of economic and social development. It is also the most important determinant of the growth path in developing countries, in particular the Arab countries, and not only because it is one of the components of aggregate demand, but also the most important determinants of the investor's capital stock. Therefore, it is the future source for the expansion of production capacity, increasing job opportunities and growth rates. Growth strategies work to shift to the privatization of the economy, and to make room for the private sector to contribute a greater percentage to total investment and localization, and then studying investment and its determinants have become important for countries in their quest to achieve their growth. development and progress of its economy.

المقدمة

تزايد الاهتمام في العقود الاخيرة بموضوع الاستثمار بالاحتياطيات الأجنبية والذي تسعى دول العالم المتقدمة منها والنامية إلى تراكم استثمار الاحتياطيات الأجنبية والتي تساعد في تقوية اقتصاداتها وتعزيز ثقتها في الاستثمار لما له من اثر في رفع معدل النمو الاقتصادي وزيادة فرص العمل وتقليل البطالة، كما ان زيادة الاحتياطيات الأجنبية تعمل على حماية اقتصاديات الدول النامية في مواجهة الازمات الاقتصادية ليصبح الاحتفاظ بهذه الاحتياطيات المالية عنصر امان من الصدمات الاقتصادية الداخلية والخارجية ويضمن مناخاً ملائماً للاستثمار على حدّ سواء، ناهيك عن اثره على استقرار سعر الصرف، لذلك يشكل الاستثمار في الاحتياطيات الأجنبية العامة والخاصة المحرك الرئيس لعملية النمو الاقتصادي، إذ إن للاحتياطيات الأجنبية دوراً مهماً في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية، وكذلك يعد امتلاك الدول للاحتياطيات الأجنبية دليلاً على قوة اقتصادها وقدرته على مواجهة الازمات الطبيعية والاقتصادية التي يمكن أن يتعرض لها. ولذلك يعد الاستثمار من الأدوات الرئيسة لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية، كما يعد من أهم العوامل المحددة لمسار النمو في الدول النامية بصفة خاصة الدول العربية وليس فقط لأنه احد مكونات الطلب الكلي ولكن أيضاً اهم محددات المخزون الرأسمالي للمستثمر، ولهذا فهو المصدر المستقبلي للتوسع في الطاقة الإنتاجية وزيادة فرص العمل ومعدلات النمو، فاستراتيجيات النمو تعمل على التحول إلى خصخصة الاقتصاد، وإفساح المجال أمام القطاع

الخاص ليساهم بنسبة أكبر في الاستثمار الكلي والتوطين، ومن ثم فإن دراسة الاستثمار ومحدداته باتت تشكل أهمية للدول في سعيها لتحقيق نموها، وتطوير اقتصادها وتقديمه.

أولاً: مشكلة البحث

انطلقت الدراسة من مشكلة وهي هل استطاع البنك المركزي العراقي أن يراكم احتياطاته الأجنبية من خلال نافذة بيع العملة الأجنبية، وهل أن الزيادة في الاحتياطيات الأجنبية إن تحققت ستؤثر على إجمالي الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي تتميز السياسة النقدية في الدول الصناعية المتقدمة بالتركيز بصورة أكبر على تحقيق هدف الاستقرار في أسعار الصرف واستهداف التضخم كهدف رئيس للسياسة النقدية، ولذلك يمكن صياغة مشكلة الدراسة بالتساولين الآتيين:

1. هل استطاع البنك المركزي العراقي ومن خلال استخدام السياسة النقدية المتبعة ان يساعد على استقرار اسعار الصرف؟
2. هل عدم استقرار اسعار الصرف سوف تزيد من حدة التضخم؟

ثانياً: فرضية البحث

تستند فرضية البحث الى التصور القائم على أن البنك المركزي العراقي ومن خلال نافذة بيع العملة الأجنبية يستطيع أن يراكم احتياطاته الأجنبية ويحقق زيادة تؤثر على إجمالي الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي والتي تستطيع أن تحقق الاستقرار في الكتلة النقدية والسيطرة على سعر صرف العملة.

ثالثاً: أهمية البحث

تنطلق أهمية البحث من الدور الذي تؤديه الاحتياطيات الأجنبية في استقرار السياسة النقدية بمختلف البلدان وخاصة العراق وتأثير ذلك في النشاط الاقتصادي وخاصة الاستثمار في هذه الاحتياطيات الأجنبية بغية تحقيق الاهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية في العراق، وبيان كيفية تأثير الاستثمار في الاحتياطيات الأجنبية على ميزانية البنك المركزي العراقي في ظل تغير نافذة بيع العملة الأجنبية.

رابعاً: أهداف البحث

وفيما يتعلق بأهداف الدراسة فهو التعرف على حجم الاستثمار في الاحتياطيات الأجنبية في ظل نافذة بيع العملة الأجنبية وفاعلية استثمار تلك الاحتياطيات وأثرها على ميزانية البنك المركزي العراقي. وانسجاماً مع مشكلة الدراسة فقد تمت صياغة فرضيته وهي توضيح العلاقة بين الاحتياطيات الأجنبية وميزانية البنك المركزي العراقي في ظل نافذة بيع العملة الأجنبية، والذي افترض وجود علاقة ارتباط بين نافذة بيع العملة الأجنبية من جهة والاحتياطيات الأجنبية والميزانية العمومية من جهة أخرى

خامساً: حدود البحث

تم تحديد البحث بحدود زمانية ومكانية وهي كالآتي:

يركز البحث على البيانات المالية الخاصة بالبنك المركزي العراقي للمدة (2004-2020)، وذلك لتوفر البيانات عن قائمة المركز المالي والحدود المكانية لعينة البحث هي البنك المركزي العراقي.

سادسا: هيكلية البحث

لدراسة العلاقة بين الاستثمار والاحتياطات الأجنبية وانعكاسها على الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي فقد تكونت هذه الدراسة من ثلاثة مباحث، المبحث الأول مفهوم الاستثمار ومحدداته ونظرياته، المبحث الثاني، الاحتياطات الأجنبية (المفهوم والمضامين)، في حين جاء المبحث الثالث متمثلا بالدراسة العملية إذ تم استعراض بيانات الدراسة وتحليلها وتم اختبار الفرضيات.

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للاستثمار

يشكل الاستثمار في الاحتياطات الأجنبية العامة والخاصة المحرك الرئيس لعملية النمو الاقتصادي، إذ إن للاحتياطات الأجنبية دوراً مهماً في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية، وكذلك يعد امتلاك الدول للاحتياطات الأجنبية دليلاً على قوة اقتصادها وقدرته على مواجهة الازمات الطبيعية والاقتصادية التي يمكن أن يتعرض لها¹.

في البدء يجب توضيح مفهوم الاستثمار حيث تستخدم كلمة الاستثمار للدلالة على طلب الحصول على الثمر والسعي للحصول عليه والانتفاع به. أما من الناحية الاقتصادية فيعرف الاستثمار بأنه تخصيص رأس المال للحصول على وسائل إنتاجية جديدة لتطوير الوسائل الموجودة بهدف زيادة الطاقة الإنتاجية. ويؤخذ على هذا التعريف أنه يعبر عن انتقال رأس المال من الشكل النقدي إلى الشكل المنتج فقط، وهو أمر تنفيه حقيقة أن الاستثمار قد يتم في موجودات حقيقية أو مالية سعياً لتحقيق أهداف محددة، فضلا عن وجود الاستثمار بشكل تقني وليس بتقدي كمنح براءات الاختراع والتراخيص أو بشكل بشري كالخبراء والفنيين والإداريين².

ولذلك يعد الاستثمار من الأدوات الرئيسة لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية، كما يعد أهم العوامل المحددة لمسار النمو في الدول النامية بصفة خاصة الدول العربية وليس فقط لأنه احد مكونات الطلب الكلي ولكن أيضاً من اهم محددات المخزون الرأسمالي للمستثمر، ولهذا فهو المصدر المستقبلي للتوسع في الطاقة الإنتاجية وزيادة فرص العمل ومعدلات النمو، فاستراتيجيات النمو تعمل على التحول إلى خصخصة الاقتصاد، وإفساح المجال أمام القطاع الخاص ليساهم بنسبة أكبر في الاستثمار الكلي والتوطين، ومن ثم دراسة الاستثمار ومحدداته باتت تشكل أهمية للدول في سعيها لتحقيق نموها، وتطوير اقتصادها وتقدمه³.

برزت تعريفات متعددة للاستثمار ومن أهمها:

¹ التميمي، سعدية هلال حسن، 2015، تحليل مؤشرات البيئة الاستثمارية ودورها في تحفيز النمو الاقتصادي في دول مختارة مع اشارة خاصة للعراق، أطروحة دكتوراه، قسم فلسفة في العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، 2015، ص 27.

² مقابلة سهيل هيلات، محمود، 2018، دور السياسات الاقتصادية العربية الرسمية في مواجهة الأزمات المالية والاقتصادية: بعض التجارب الدولية مع التركيز على الأردن، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، عمان، الأردن، العدد 19، ص 23.

³ احمد، دريد محمد، 2016، الاستثمار قراءة في المفهوم والانماط والمحددات، دار أمجد للطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الاردن،

عرف على أنه التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة زمنية معينة ولفترة من الزمن بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة وعن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم وذلك مع توفير عائد مقبول مقابل تحمل عنصر المخاطرة المتمثل في احتمال عدم تحقق هذه التدفقات⁴.

كذلك عرف على أنه عملية تهدف إلى إنتاج سلع رأسمالية تتسم بأنها ليست مستهلكة في المرحلة الحالية، وتستعمل في إنتاج سلع في المرحلة القادمة.

ويوجد الاستثمار في قلب الحياة الاقتصادية، النظرية النقدية، نظرية التنمية، نظرية التقلبات، نظرية الفائدة، نظرية المفاضلة والادخار ورأس المال والدخل، نظرية التنبؤ، كما أنه استخدام الأموال الحاضرة لتوليد أرباح في المستقبل⁵.

يعرف الاستثمار بأنه القيمة الاجمالية للسلع المعمرة التي تستخدمها الوحدات الاقتصادية لإنتاج منافع جديدة، أو بعبارة أخرى فهو الانفاق الجاري على الموجودات من قبل المشروعات الاقتصادية والقطاع الحكومي لزيادة قدراتها الانتاجية من السلع والخدمات مثل بناء مصانع جديدة وصناعة الآلات ووسائل النقل والأدوات وتكوين أو زيادة المخزون السلعي فضلاً عن الانفاق الاسري على السلع المعمرة⁶.

ويسمى الاستثمار بـ (التكوين الإجمالي لرأس المال الثابت) وهو يشتمل على العناصر الآتية:

- 1- الأموال الثابتة (غير المنقولة) مثل المنازل العائلية ومباني الشركات غير المالية ومؤسسات الأتمان.
 - 2- الأموال الثابتة المنقولة كالآلات والأدوات والتجهيزات الإنتاجية.
 - 3- المخزون السلعي: الذي يتكون من عنصرين هما المواد الخام والسلع تامة الصنع، فتلجأ عادة الوحدات الإنتاجية إلى زيادة مخزونها من المواد الخام لغرض مواجهة الطوارئ، وكذلك إلى الاحتفاظ بكمية سلعتها النهائية لمواجهة أية طلبات جديدة، فالتغيير في هذا المخزون يعد عنصراً من عناصر الاستثمار⁷.
- وعلى أية حال فإن محاولة تعريف الاستثمار ترتكز على ثلاثة مفاهيم مختلفة نظراً للمفهوم الواسع للاستثمار وهي:

1- المفهوم الاقتصادي:

الاستثمار هو نفقة لازمة للإنتاج تثمر التطور الاقتصادي لأنها تنطوي على مبادلة رأس مال حالياً مقابل إيرادات مستقبلية يكون مبلغها أكبر، لأن الاقتصاديين ينظرون إلى التوظيف أو التثمين للأموال على أنه المساهمة في الإنتاج،

⁴ العيساوي، كاظم جاسم، 2001، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، الطبعة الثانية، دار المناهج، عمان، الاردن، ص 16.

⁵ هيكل، عبد العزيز فهمي، 1985، أساليب تقييم الاستثمارات، الدار الجامعية، بيروت، لبنان، ص 225.

⁶ سمير سعيقان، 2018، رأس المال في القرن الحادي والعشرين: مناقشة نقدية. " دورية عمران للدراسات الاجتماعية، العدد 6، ص 179.

⁷ الصيرفي، محمد، 2014، الاحتراف الاداري الحكومي، دار الفجر للتوزيع والنشر، القاهرة، مصر، ص 202.

والإنتاج هو ما يضيف منفعة أو يخلق منفعة تكون سلعة أو خدمات ومن ثم فإن كون المال عنصر إنتاج فلا بد أن يكون على شكل خلق طاقة إنتاجية أو توسيعها إن كانت موجودة مسبقاً، إذ إن خاصية الاستثمار هي الإنتاج⁸.

2- المفهوم المحاسبي:

تعد كل نفقة تزيد عن مدة محاسبية (غالباً السنة) وإجمالي التكوين لرأس المال الثابت والتغير في مخزونه استثماراً، بمعنى اتفاق على حيازة السلع الرأسمالية مضافاً إليه التجديدات والتحسينات التي تجري على هذه السلع⁹.

3- المفهوم المالي:

عادة ينظر إلى الاستثمار من قبل رجال الإدارة المالية على أنه اكتساب الموجودات المالية، ويصبح الاستثمار في هذا المعنى هو التوظيف المالي في الأوراق والأدوات المالية المختلفة من أسهم وودائع، هو التعامل بالأموال للحصول على الأرباح وذلك بالتخلي عنها في لحظة زمنية معينة ولفترة زمنية محددة بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوض عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة وتعوض عن عامل المخاطرة المرافق للمستقبل¹⁰.

من خلال التعريفات والمفاهيم السابقة نستنتج أن الاستثمار هو التخلي عن الأموال في الحاضر مقابل الحصول على عائد مستقبلي أي هناك تضحية (حرمان) انتظار طيلة مدة الاستثمار، وعليه فإن الاستثمار هو توظيف المال بهدف تحقيق العائد أو الربح والمال عموماً، وقد يكون الاستثمار على شكل مادي ملموس أو شكل غير مادي.

ثانياً: محددات الاستثمار

يشير الاقتصاديون إلى مجموعة من العوامل التي تؤثر على حجم الاستثمار وتدفع باتجاه تحفيزه هي¹¹:

1- **حجم الطلب الحالي على المنتجات:** فإذا زاد الطلب تزيد المنشأة من إنتاجها اعتماداً على جهازها الإنتاجي القائم، أما إذا استمر الطلب بالتزايد فسوف تتحفز لتوسيع جهازها الإنتاجي ببناء خطوط إنتاجية جديدة ومخازن جديدة لمواجهة الطلب المتزايد على منتجاتها، لذلك أدى إلى زيادة أهمية الاستثمارات الأجنبية إلى سعي أغلب الدول لجذب أكبر قدر من الاستثمارات الأمر الذي دفع العديد من الاقتصاديين إلى محاولة تفسير سلوك الاستثمار الأجنبي ومحدداته من خلال زيادة حجم الطلب نتيجة لإشباع الحجم الكلي¹².

2- **التوقعات المستقبلية:** وهي توقعات متزايدة تكون ملازمة لحياة البشر وأن التعاطي الصحيح والمدروس مع الضغوطات المستمرة والتوقعات المتزايدة له دخل كبير في نجاح الاستثمار وعكسه يعطينا نتائج معكوسة، إذ أن الدافع على الاستثمار لدى رجال الأعمال يعتمد على استشراف المستقبل، فإذا كانت توقعاتهم متشائمة بشأنه أحجموا عنه وتباطؤ في

⁸ بسدات، كريمة، 2015، العوامل المؤثرة في الاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد مالي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجيلالي ليايس، الجزائر، ص 17.

⁹ جباري، شوقي، 2015، أثر الاستثمار الاجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، قسم اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، ص 5.

¹⁰ حسني، علي خريوش، عبد المعطي رضا أرشيد، 1996، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، عمان، الاردن، ص 13.

¹¹ International Monetary Fund. Research Department, (2015), World Economic Outlook، Uneven Growth: Short-and Long-Term Factors. International Monetary Fund. p 122.

¹² الخربوطلي، ماجد محمد يسري، 2020، أثر السياسة النقدية على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر، المجلة العربية للإدارة، جامعة عين شمس، مصر، العدد 40، ص 114.

تنفيذ خططهم الاستثمارية، أما إذا كانت توقعاتهم متفائلة اندفعوا نحوه وزادوا في حجمه، أي أن التوقعات المتفائلة تشكل حافزاً على الاستثمار، أما التوقعات المتشائمة فتشكل رادعاً له¹³.

3- **معدل الفائدة:** حيث أن سعر الفائدة يحدد كلفة الفرصة البديلة، فبارتفاعه ترتفع كلفة هذه الفرصة وتتنخفض بانخفاضه مما يشكل حافزاً على الاستثمار، وبالرغم منضلاً عن أن حساسية الاستثمار للطلب على السلع والخدمات المنتجة أكبر من حساسيته بالنسبة لسعر الفائدة يبقى هذا الأخير محدداً أساسياً من محددات الاستثمار، لذلك فإن السلطة النقدية تفقد قدرتها في التأثير على النشاط الاقتصادي من خلال سياسة سعر الفائدة في بيئة تزداد فيها التوقعات التضخمية، ويزداد أيضاً الطلب على العملة الأجنبية إذ تستصدم هذه القدرة بانحسار الطلب على العملة المحلية ولن يعود سعر الفائدة أقل قدرة في التأثير على الطلب على النقد المحلي، لذلك فإن سعر الفائدة أضحى متغيراً خارجياً في ظل التحرر المالي الذي يعتبر شكلاً من أشكال ظاهرة الاحلال فإن سعر الفائدة يتحدد من خلال اندماج الأسواق المالية الدولية ومن ثم يكون تأثير السياسة النقدية محددًا في سعر الفائدة في الأمد القصير وسرعان ما يلبث أن يعود إلى وضعه السابق عند مستويات أسعار الفائدة الدولية وذلك بسبب حرية انتقال رؤوس الأموال في ظل التحرر المالي¹⁴.

المبحث الثاني: ، المبحث الثاني، الاحتياطات الأجنبية (المفهوم والمضامين)

أولاً: مفهوم الاحتياطات الأجنبية

جاءت بداية نشوء الاحتياطات الأجنبية على الصعيد الدولي بعد انهيار قاعدة الذهب، ونظراً لنقص الاحتياطات الأجنبية من الذهب واستجابة لحجم التبادل الكبير بدأت البلدان في إصدار النقد وفقاً لمعايير أخرى غير الاعتماد على الذهب لوحده في حالة رغبتها في زيادة المعروض النقدي من عملتها الوطنية تماشياً وحالة التطور الاقتصادي الذي تشهده، فبدأ الإصدار النقدي يستند إلى الذهب فضلاً عن الموجودات الأجنبية الأخرى مثل عملات أجنبية وأوراق مالية لبلدان تتمتع اقتصاداتها بالتطور الكبير¹⁵.

هناك أكثر من مفهوم للاحتياطات يختلف تبعاً لاختلاف وجهات النظر في تحديد مكوناتها، ودرجة سيولتها وتوافرها لدى السلطات النقدية، واختلاف أهميتها وطبيعة الحاجة إليها، والمدرسة الفكرية التي ينتمي إليها.

فقد عرفها المجلس التنفيذي لإدارة احتياطات النقد الأجنبي من خلال المبادئ التوجيهية في (20 سبتمبر 2001) الاحتياطات الأجنبية (Official Foreign Reserve) هي (الموجودات الخارجية المتاحة في أي وقت لدى السلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها لأغراض التمويل المباشر في حالة اختلال المدفوعات، أو لضبط حجمها بصورة غير مباشرة عن طريق التدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة، والمساعدة في الحصول على ائتمانات تجارية وغير تجارية وتمكن البلد من حماية استهلاكه الجاري من الانخفاضات المؤقتة أو الموسمية في عائدات

¹³ قبلان، زياد خليل، فارس كريم، 2016، الإدارة في المنظور الاستراتيجي المعاصر، أطروحة دكتوراه، قسم الإدارة العامة والتنفيذية، الجامعة الأكاديمية العربية البريطانية للتعليم المفتوح، الصومال، ص 297.

¹⁴ السامرائي، يسرا، زكريا الدوري، 2022، كتاب البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار البازوري العلمية للنشر، عمان، الأردن، ص 24.

¹⁵ الصفار، حسين جميل، 2011، إدارة الاحتياطات الأجنبية في البنوك المركزية من منظور المبادئ التوجيهية لصندوق النقد الدولي، مجلة دراسات اقتصادية، بيت الحكمة، بغداد، العدد 25، ص 29.

التصدير، أو من الزيادات المفاجئة في أسعار الواردات، وتساعد في دعم سياسة سعر الصرف سواء باستقرار أسعار الصرف أم بالمحافظة على قيمة العملة في مواجهة مبادئ التثبيت، أو لأغراض أخرى¹⁶.

وإن صندوق النقد الدولي يعد هذا التعريف الأكثر انتشاراً ولكن من الأدق وصفه بالاحتياطات الأجنبية الرسمية ويحتفظ بالموجودات في البنك المركزي بمختلف احتياطي العملات ومعظمها من الدولار الأمريكي واليورو والجنيه الإسترليني والين الياباني ومختلف إيداعات احتياطي المصارف في البنك المركزي على سبيل المثال العملة المحلية الصادرة، من قبل الحكومة أو المؤسسات المالية وتستخدم في وفاء الديون، وبمقتضيات هذا التعريف يتعين أن تكون، حيازتها في صورة استحقاقات للسلطات النقدية بعملات أجنبية قابلة للتحويل.

وهناك تعريف آخر لاحتياطي النقد الأجنبي أو ما يدعى احتياطي الفوركس وهي (الودائع والسندات من العملة الأجنبية فقط التي تحتفظ بها المصارف المركزية أو السلطات النقدية) ولكن يشمل المصطلح في الاستخدام الشعبي الشائع صرف العملات الأجنبية والذهب وموقف احتياطي حقوق السحب الخاصة (special Drawing Rights) وبمعظمهم يضيف فقرة الهبات والمساعدات بالعملة الصعبة التي تحصل عليها الدولة من الدول الأخرى، كأحد بنود الاحتياطات الأجنبية ويزيد من مركز الدولة المالي¹⁷.

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

أما الفرق بين الاحتياطات والاحتياطات الأجنبية فالأول يفيد التخصيص والثاني يفيد التعميم وهو كالفرق بين الاقتصاديات التي تمثل المفهوم العام وبين الاقتصاديات التي تمثل المفهوم الخاص مثل اقتصاديات النفط واقتصاديات التنمية.... الخ¹⁸.

وبناء على تعريف الاحتياطات الأجنبية أعلاه يمكن تثبيت الآتي:

1. إنها توفر غطاءً للعملة المحلية وأداة لدعم سعر الصرف.
 2. إنها الأداة الأساسية للبنك المركزي للتدخل وتعديل اختلالات هيكل ميزان المدفوعات.
 3. إنها توفر عنصراً مهماً في وضع الجدارة الائتمانية للبلد، وتعزز التصنيف الائتماني للبلد في التعاملات الدولية.
- مما سبق يتضح لنا مفهوم الاحتياطات الأجنبية بأنها كل الموجودات الخارجية التي تحتفظ بها البنوك المركزية والخاضعة لسلطتها، والتي تستخدم في مواجهة التقلبات المحتملة التي يمكن أن تطرأ على ميزان المدفوعات، أو أنها تستخدم لأغراض التأثير على سعر صرف العملة.

¹⁶ صندوق النقد الدولي، 1998، "دليل ميزان المدفوعات، الطبعة الخامسة، الفقرة 424.

¹⁷ الخفاجي، وسام نعمة رجب، 2016، أثر الاحتياطات الأجنبية في عرض النقد في العراق دراسة قياسية للمدة (2003-

2012)، مجلة الكلية الإسلامية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العدد الاول، ص 545.

¹⁸ الشمري، مظهر محمد صالح، مقابلة خاصة على قناة العراقية، 9/14، 2017.

ثانياً: أهمية الاحتياطات الأجنبية¹⁹:

1. دعم الثقة في سياسة ادارة النقد في سعر الصرف، مما يعزز من قدرة السلطات النقدية في التدخل لإدارة العملة الوطنية والذي يمكنها من تحقيق الاستقرار في قيمة العملة المحلية ففي نظام سعر الصرف المرن، تسمح موجودات الاحتياطي الدولي الرسمي للبنك المركزي بشراء العملة المحلية، التي تعد جزءاً من مسؤوليته (حيث يسك النقود نفسها على انها سندات دين).
 2. كما تعد الاحتياطات النقدية ذات اهمية كبيرة في المحافظة على استقرار سعر الصرف الاجنبي امام العملة المحلية ودعمها في حالة اعتماد سعر صرف ثابت وايضا المحافظة على استقرار اسعار الصرف الاجنبية امام العملة المحلية.
 3. الحد من التعرض للأزمات الخارجية، من خلال توفير السيولة الكافية بالعملة الأجنبية لامتناس الصدمات أو تلطيها خاصة في حالات تقييد القروض.
 4. تعزيز الثقة لدى الأسواق في قدرة البلد على الإيفاء بالالتزامات والديون الخارجية وتعزيز الاستقرار المالي²⁰.
 5. زيادة الثقة بالعملة المحلية وذلك من خلال استخدام الاحتياطات الأجنبية كغطاء مقابل اصدار الاوراق النقدية داخل البلد.
 6. ركيزة اساسية لمواجهة الكوارث والطوارئ.
 7. السيطرة على مخاطر السيولة والسوق والائتمان وهو الأسلوب الحكيم.
 8. توليد عائدات على المدى الطويل والمتوسط للأموال المستثمرة مع أخذ قيود السيولة وقيود المخاطر في الاعتبار.
 9. يعد احتياط النقد الأجنبي مؤشراً هاماً لتحديد التصنيفات الائتمانية للدول.
 10. تمثل الاحتياطات قوة شرائية دولية للبلد الذي يمتلكها وتوفر دعماً للقيمة الخارجية للعملة الوطنية في الأوقات التي يظهر فيها عجز في ميزان المدفوعات الخارجية الناتجة عن هبوط مفاجئ في أسعار الصادرات أو ميزان التحويلات كتوقف التحويلات الخارجية.
- مما سبق يتضح لنا أن لوجود الاحتياطات الاجنبية اهمية بالغة، لأنها تعد من العوامل الاساسية المحددة لثقة الدائنين في الدولة، سواء أكانوا مواطنين دائنين للبنك المركزي وبما يحتفظون به من العملة المحلية.
- كما تكمن ايضاً أهمية وجود الاحتياطات الاجنبية في توفير مناخا مناسباً للاطمئنان للمستثمرين المحليين والدوليين.

المبحث الثالث الجانب العملي

اولاً: الاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي العراقي

من خلال استعراض هيكل الاحتياطات الاجنبية للبنك المركزي العراقي خلال المدة (2004-2020) تتضح توجهات البنك المركزي العراقي فيما يخص تكوين هذه الاحتياطات ومدى سعية نحو تنويعها لتقليل المخاطر المترتبة من امتلاك هذه الاصول المالية وكان هيكل الاحتياطات الاجنبية للبنك المركزي العراقي كما يأتي:

الجدول (1) الاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي العراقي (مليون دينار عراقي)

¹⁹ العيساوي، عبد الكريم جابر، 2008، "التمويل الدولي مدخل حديث" دار الكتب والوثائق، بغداد، ص 295.

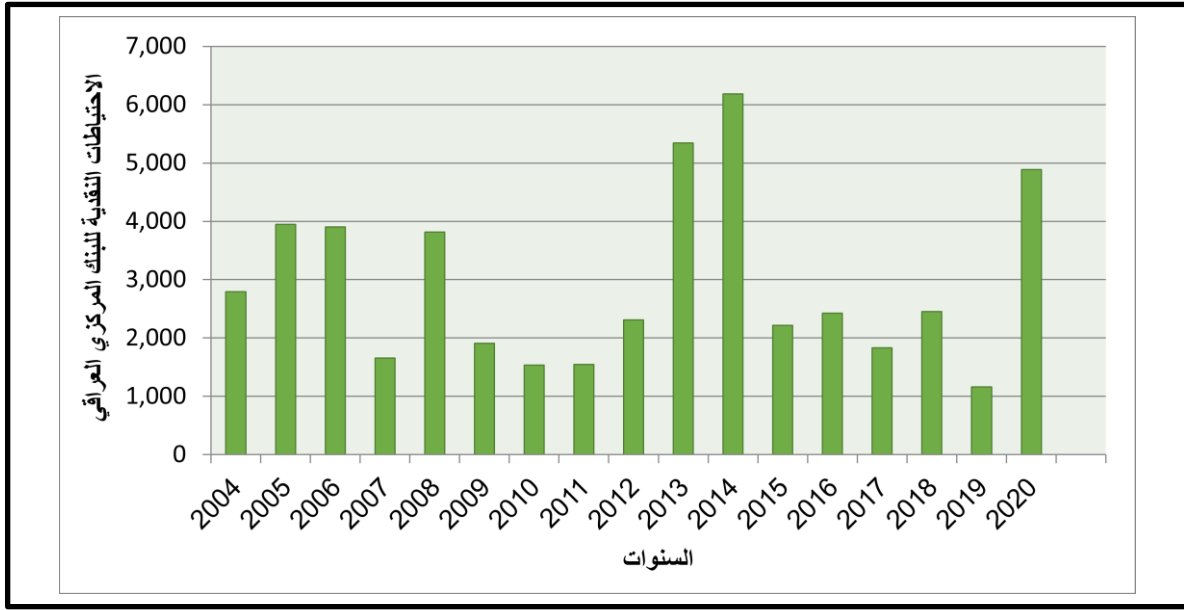
²⁰ التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2005، ص 56.

صافي الميزانية العمومية**	إجمالي الاحتياطات *	الاحتياطات الأخرى *	الاستثمارات*	الذهب وحقوق السحب الخاص*	الاحتياطات النقدية*	التاريخ
166,800,571	10,109	0	6,138	1,176	2,796	2004
123,203,008	17,846	0	12,776	1,122	3,948	2005
253,453,625	26,158	0	21,170	1,081	3,906	2006
282,180,087	38,375	0	36,029	689	1,657	2007
307,194,947	58,958	0	54,472	668	3,818	2008
334,235,927	52,224	0	47,627	2,685	1,912	2009
363,360,199	59,263	0	55,035	2,695	1,533	2010
143,877,986	71,119	0	66,887	2,687	1,546	2011
128,200,325	81,312	1,719	75,133	3,869	2,310	2012
142,140,101	90,097	1,730	81,040	3,712	5,345	2013
150,206,878	76,973	1,655	65,904	4,886	6,184	2014
136,233,599	63,435	455	57,590	3,626	2,218	2015
132,613,975	53,106	446	46,723	3,957	2,426	2016
111,285,271	57,893	472	51,626	4,433	1,834	2017
122,994,835	76,017	464	68,875	4,689	2,453	2018
133,089,806	79,918	466	73,184	5,572	1,162	2019
138,468,929	78,293	595	64,919	8,487	4,887	2020

** من اعداد الباحث بالاعتماد على النشرات السنوية للبنك المركزي العراقي (2004-2020)

** من اعداد الباحث بالاعتماد على الموقع الاحصائي الرسمي للبنك المركزي العراقي

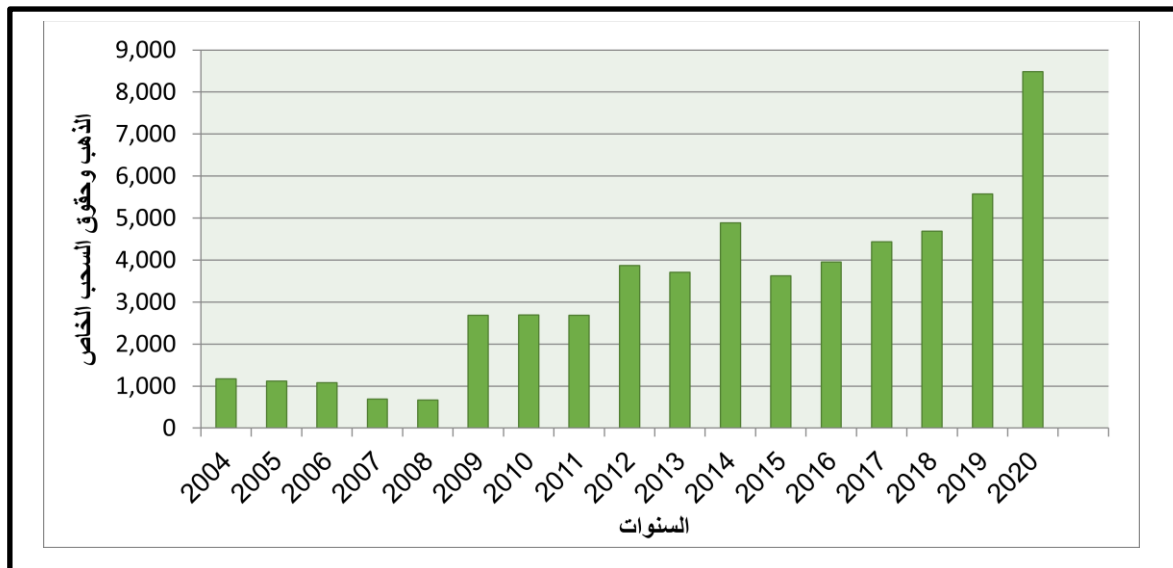
الشكل (1) الاحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي



المصدر: الباحث بالاعتماد على برنامج

يتضح من الشكل اعلاه انَّ الاحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي غير مستقرة خلال مدة الدراسة وقد يعود السبب في ذلك الى تذبذب اسعار الصرف او الى استهداف هذا النوع من الاحتياطات في تمويل بعض أوجه نشاط البنك المركزي العراقي كشراء احتياطات من نوع اخر، وعلى اي حال فإن الاحتياطات النقدية تعد الاكثر سيولة واقل كلفة لذلك فإن امكانية التصرف بها تكون اعلى من غيرها من الاحتياطات.

الشكل (2) الذهب وحقوق السحب الخاص



المصدر: الباحث بالاعتماد على برنامج

من الشكل (2) يمكن ملاحظة أنّ رصيد الذهب وحقوق السحب الخاص له اتجاه عام ايجابي، اي متزايد ويعود السبب في ذلك الى أن اسعار الذهب العالمية خلال مدة الدراسة كانت في تزايد مستمر بمعنى ان زيادة الرصيد ناتجة عن زيادة كمية الذهب وزيادة سعره السوقي.

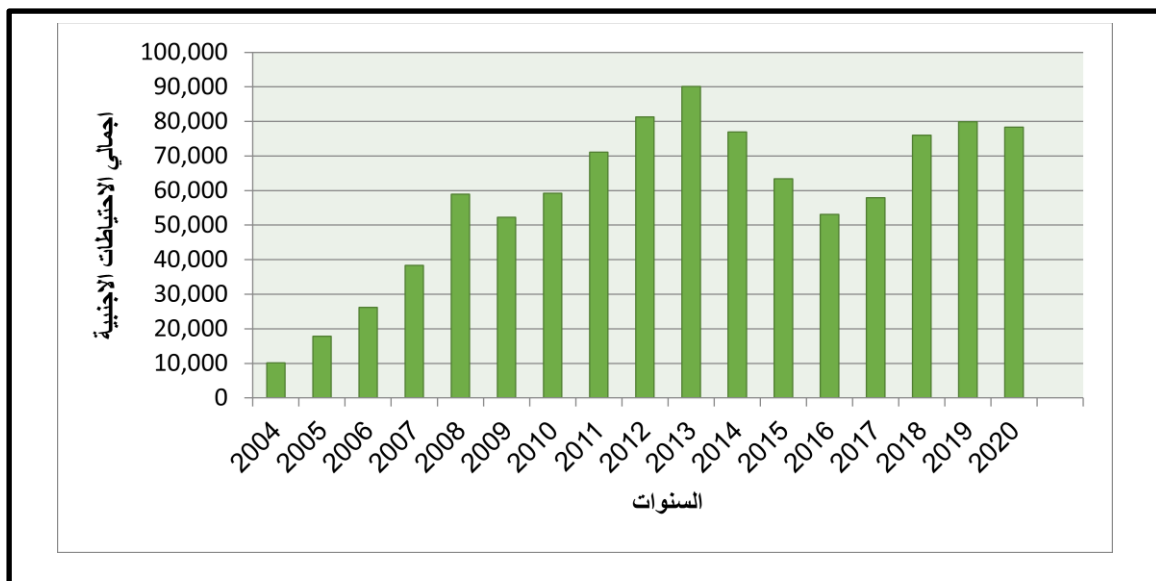
الشكل (3) الاستثمارات



المصدر: الباحث بالاعتماد على برنامج

يتضح من الشكل (3) أن رصيد الاستثمارات خلال مدة الدراسة اتجه نحو الزيادة باستثناء الأعوام (2014-2016) ويعود السبب في ذلك الى الوضع الامني الذي عاشه العراق وتوجيه كل موارد الدولة لمحاربة عصابات داعش الاجرامية.

الشكل (4) اجمالي الاحتياطات الاجنبية



المصدر: الباحث بالاعتماد على برنامج

يمكن ملاحظة تأثير اجمالي الاحتياطات الاجنبية للبنك المركزي العراقي ببند الاستثمارات أكثر من غيره عند مقارنة الشكل (3) بالشكل (4) يظهر التطابق في الاتجاه العام للمؤشرات، وهذا امر طبيعي، وبالعودة للجدول (1) يتضح ان اعلى حجم للاحتياطات الاجنبية كان من نصيب الاستثمارات.

ثانياً: قياس العلاقة بين نافذة بيع العملة الاجنبية والاستثمارات للبنك المركزي العراقي

1. قياس العلاقة بين سعر الصرف الرسمي والاستثمارات للبنك المركزي العراقي:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \mu$$

حيث أن:

Y = احتياطي الاستثمارات

X = سعر الصرف الرسمي

β_0 = ثابت المعادلة

β_1 = معامل النموذج

μ = المتغير العشوائي

جدول (2) معامل الارتباط والانحدار بين سعر الصرف الرسمي والاستثمارات للبنك المركزي العراقي					
قيمة الثابت	معامل بيتا	T المحتسبة	R	R ²	F المحتسبة
261682	170-	5.77	0.83	0.69	33.31
القيمة الجدولية لـ (F) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.01 = 8.68					
القيمة الجدولية لـ (F) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.05 = 4.54					
القيمة الجدولية لـ (T) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.01 = 2.58					
القيمة الجدولية لـ (T) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.05 = 1.74					

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج spss

يتضح من الجدول اعلاه قبول الفرض الذي ينص على وجود علاقة بين سعر الصرف الرسمي والاستثمارات للبنك المركزي العراقي اذ ان قيمة F المحتسبة والبالغة (33.31) اعلى من قيمتها الجدولية والبالغة (8.68) عند مستوى الدلالة (0.01) ودرجة حرية (1، 15)، وقد ظهرت ايضاً T المحتسبة والبالغة (5.77) وهي اعلى من قيمتها الجدولية والبالغة (2.58) عند مستوى الدلالة (0.01) ودرجة حرية (1، 15)، وهذا يعني ان معادلة الانحدار الخطي معنوية ومقبولة، وبقبول معادلة الانحدار الخطي يمكن قبول معامل التحديد والبالغ (0.69)، بمعنى ان (69%) من التغير الحاصل في الاستثمارات يمكن لسعر الصرف الرسمي تفسيره و(31%) المتبقية راجعة لعوامل اخرى غير داخلية

بالنموذج القياسي، وظهور معامل بيتا والبالغ (170) بإشارة سالبة يدل على وجود علاقة عكسية بين الاستثمارات في البنك المركزي العراقي وسعر الصرف الرسمي، بمعنى ان الزيادة في حجم الاستثمارات تدعم العملة المحلية وتقلل من سعر صرف الدولار مقابل الدينار.

2. قياس العلاقة بين حجم مبيعات الدولار والاستثمارات للبنك المركزي العراقي:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \mu$$

حيث أن:

Y = احتياطي الاستثمارات

X = حجم مبيعات الدولار

β_0 = ثابت المعادلة

β_1 = معامل النموذج

μ = المتغير العشوائي

جدول (3) معامل الارتباط والانحدار بين حجم مبيعات الدولار والاستثمارات للبنك المركزي العراقي					
قيمة الثابت	معامل بيتا	T المحتسبة	R	R ²	F المحتسبة
6319	1.31	11.88	0.95	0.90	141.14
القيمة الجدولية لـ (F) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.01 = 8.68					
القيمة الجدولية لـ (F) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.05 = 4.54					
القيمة الجدولية لـ (T) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.01 = 2.58					
القيمة الجدولية لـ (T) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.05 = 1.74					

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج spss

يتضح من الجدول اعلاه قبول الفرض الذي ينص على وجود علاقة بين حجم مبيعات الدولار والاستثمارات للبنك المركزي العراقي إذ إن قيمة F المحتسبة والبالغة (141.14) اعلى من قيمتها الجدولية والبالغة (8.68) عند مستوى الدلالة (0.01) ودرجة حرية (1، 15)، وقد ظهرت ايضاً T المحتسبة والبالغة (11.88) وهي اعلى من قيمتها الجدولية والبالغة (2.58) عند مستوى الدلالة (0.01) ودرجة حرية (1، 15)، وهذا يعني أن معادلة الانحدار الخطي معنوية ومقبولة، وبقبول معادلة الانحدار الخطي يمكن قبول معامل التحديد والبالغ (0.90)، بمعنى ان (90%) من التغير الحاصل في رصيد الاستثمارات يمكن لحجم مبيعات الدولار تفسيره و(10%) المتبقية راجعة لعوامل اخرى غير داخلية بالنموذج القياسي.

3. قياس العلاقة بين الاستثمارات وصافي الميزانية للبنك المركزي العراقي:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \mu$$

حيث أن:

Y = صافي الميزانية العمومية =

X = احتياطي الاستثمارات =

β_0 = ثابت المعادلة =

β_1 = معامل النموذج =

μ = المتغير العشوائي =

جدول (3) معامل الارتباط والانحدار بين الاستثمارات وصافي الميزانية للبنك المركزي العراقي					
قيمة الثابت	معامل بيتا	T المحتسبة	R	R ²	F المحتسبة
231350592	-962	0.89	0.22	0.05	0.78
القيمة الجدولية لـ (F) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.01 = 8.68					
القيمة الجدولية لـ (F) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.05 = 4.54					
القيمة الجدولية لـ (T) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.01 = 2.58					
القيمة الجدولية لـ (T) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.05 = 1.74					

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج spss

يتضح من الجدول اعلاه عدم امكانية قبول الفرض الذي ينص على وجود علاقة بين الاستثمارات وصافي الميزانية للبنك المركزي العراقي اذ ان قيمة F المحتسبة والبالغة (0.78) اقل من قيمتها الجدولية والبالغة (4.54) عند مستوى الدلالة (0.05) ودرجة حرية (1، 15)، وقد ظهرت ايضاً T المحتسبة والبالغة (0.89) وهي اقل من قيمتها الجدولية والبالغة (1.74) عند مستوى الدلالة (0.05) ودرجة حرية (1، 15)، وهذا يعني أن معادلة الانحدار الخطي غير معنوية ومعامل التحديد والبالغ (0.05) غير معنوي أيضاً.

الاستنتاجات

- 1- تشير نتائج اختبار الفرضية الى إن تغير حجم مبيعات الدولار للبنك المركزي العراقي، له دور في التغيير الحاصل في (الذهب وحقوق السحب الخاص) وبنسبة (57%) والتغيير الحاصل لاستثمارات البنك المركزي العراقي وبنسبة (95%) والتغيير الحاصل لأجمالي الاحتياطات الاجنبية وبنسبة (92%) وهذا ما تم التوصل اليه من خلال قبول معادلة الانحدار الخطي لتحقيق الشروط لقبولها، أما النسب المتبقية فتعود لتغير عوامل أخرى غير داخلية في النموذج القياسي.
- 2- تشير نتائج اختبار الفرضية الى أن تغير سعر الصرف الرسمي والحقيقي للبنك المركزي العراقي له دور في التغيير الحاصل في احتياطي الاستثمارات، وبنسبة (69%) لسعر الصرف الرسمي وبنسبة (57%) لسعر الصرف الحقيقي.

3- استثمار الجزء الفائض من الاحتياطات الاجنبية سواء في الاستثمار الاجنبي وفي جوانب تخفض فيها المخاطرة (دول يكون تصنيفها الائتماني عاليا)، وبما يضمن تحقيق ايرادات إضافية للاحتياطات الاجنبية، أو استثمارها في الداخل عن طريق برامج التشغيل ووفقا لشروط معينه.

التوصيات

- 1- من الضروري أن يقدم البنك المركزي العراقي التسهيلات الضرورية لدعم ورفع قدرة الجهاز الانتاجي العراقي واستخدام مزادات العملة لتشجيع استيراد وسائل الانتاج المختلفة.
- 2- تعدُّ مسؤولية توفير الحجم الامثل للاحتياطات الاجنبية ليس مسؤولية البنك المركزي بعده المسؤول عن السياسة النقدية في البلد فحسب بل هي جزء من عمل السياسة الاقتصادية للأهمية الكبيرة لهذه الاحتياطات في مواجهة الازمات الاقتصادية والاختلالات التي تحدث في اقتصاد الدولة ككل، وذلك من خلال العمل على ضرورة التنسيق والانسجام بين اجراءات السياستين النقدية والمالية.
- 3- استثمار الجزء الفائض من الاحتياطات الاجنبية سواء في الاستثمار الاجنبي وفي جوانب تخفض فيها المخاطرة (دول يكون تصنيفها الائتماني عاليا)، وبما يضمن تحقيق ايرادات إضافية للاحتياطات الاجنبية، أو استثمارها في الداخل عن طريق برامج التشغيل ووفقا لشروط معينه.
- 4- دعم الاحتياطات الاجنبية لما لها من دور بارز ومهم في المحافظة على استقرار سعر الصرف، ومنع حدوث الاختلال في ميزان المدفوعات، والسيطرة على مخاطر السيولة ومخاطر السوق ومخاطر الائتمان.

المصادر

1. التميمي، سعدية هلال حسن، 2015، تحليل مؤشرات البيئة الاستثمارية ودورها في تحفيز النمو الاقتصادي في دول مختارة مع اشارة خاصة للعراق، أطروحة دكتوراه، قسم فلسفة في العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، 2015، ص 27.
2. مقابلة سهيل هيلات، محمود، 2018، دور السياسات الاقتصادية العربية الرسمية في مواجهة الأزمات المالية والاقتصادية: بعض التجارب الدولية مع التركيز على الأردن، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، عمان، الأردن، العدد 19، ص 23.
3. احمد، دريد محمد، 2016، الاستثمار قراءة في المفهوم والانماط والمحددات، دار أمجد للطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الاردن، ص 5.
4. العيساوي، كاظم جاسم، 2001، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، الطبعة الثانية، دار المناهج، عمان، الاردن، ص 16.
5. هيكل، عبد العزيز فهمي، 1985، أساليب تقييم الاستثمارات، الدار الجامعية، بيروت، لبنان، ص 225.
6. سمير سعيفان، 2018، رأس المال في القرن الحادي والعشرين: مناقشة نقدية. " دورية عمران للدراسات الاجتماعية، العدد 6، ص 179.
7. الصيرفي، محمد، 2014، الاحتراف الاداري الحكومي، دار الفجر للتوزيع والنشر، القاهرة، مصر، ص 202.
8. بسدات، كريمة، 2015، العوامل المؤثرة في الاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد مالي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجبلالي ليايس، الجزائر، ص 17.

9. جباري، شوقي، 2015، أثر الاستثمار الاجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، قسم اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، ص 5.
10. حسني، علي خربوش، عبد المعطي رضا أرشيد، 1996، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، عمان، الاردن، ص 13.
- International Monetary Fund. Research Department, (2015), World Economic Outlook ، Uneven Growth: Short-and Long-Term Factors. International Monetary Fund ،p 122.
11. الخربوطلي، ماجد محمد يسري، 2020، أثر السياسة النقدية على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر، المجلة العربية للإدارة، جامعة عين شمس، مصر، العدد40، ص 114.
12. قبلان، زياد خليل، فارس كريم، 2016، الإدارة في المنظور الاستراتيجي المعاصر، أطروحة دكتوراه، قسم الإدارة العامة والتنفيذية، الجامعة الأكاديمية العربية البريطانية للتعليم المفتوح، الصومال، ص 297.
13. السامرائي، يسرا، زكريا الدوري، 2022، كتاب البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر، عمان، الاردن، ص 24.
14. الصفار، حسين جميل، 2011، ادارة الاحتياطات الأجنبية في البنوك المركزية من منظور المبادئ التوجيهية لصندوق النقد الدولي، مجلة دراسات اقتصادية، بيت الحكمة، بغداد، العدد 25، ص 29.
15. صندوق النقد الدولي، 1998، "دليل ميزان المدفوعات، الطبعة الخامسة، الفقرة 424.
16. الخفاجي، وسام نعمة رجب، 2016، أثر الاحتياطات الأجنبية في عرض النقد في العراق دراسة قياسية للمدة (2003-2012)، مجلة الكلية الإسلامية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العدد الاول، ص 545.
17. الشمري، مظهر محمد صالح، مقابلة خاصة على قناة العراقية، 9/14، 2017.
18. العيساوي، عبد الكريم جابر، 2008، "التمويل الدولي مدخل حديث" دار الكتب والوثائق، بغداد، ص 295.
19. التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2005، ص 56.