

دور واهمية احتياطات الذهب في الاحتياطات النقدية الأجنبية

إ.د. فلاح حسن ثويني(*)

الباحث محمد هاشم(**)

المستخلص

الذهب أصل مالي يستقطب جدلاً مالياً لا مثيل له، بالنسبة للكثيرين يمثل الذهب المال الحقيقي الوحيد، إلا إن الأمر الثابت سواء أمنت به أم لا هو أن الذهب دام بطريقة ما أكثر من أي عملة بديلة على مدى آلاف السنين، ويؤدي الذهب دوراً مهماً ورئيساً في احتياطات البنوك المركزية منذ عصر معيار الذهب حيث كانت العملة مقومة بشكل كامل بالذهب، وعند انهيار نظام بريتون وودز في بداية السبعينيات من القرن الماضي تم استبدال الذهب بالتدريج بمجموعة متنوعة من العملات لتحل محل الذهب في الاحتياطات الدولية، ولكن وبالنظر لكون الذهب أصل آمن خاصة في أوقات عدم اليقين واشتداد الأزمات فإنه يبقى عنصراً مهماً في المحفظة الاستثمارية لدى البنوك المركزية، إذ تمتلك البنوك المركزية في الوقت الحالي ما يقارب ٣٤ ألف طن من الذهب، وهو ما جعل منه ثالث أكبر أصل احتياطي في العالم، إذ إن السمات التي تميزه كأصل احتياطي هي السيولة والأمان، وأيضاً يعدّ مضاداً للتقلبات الاقتصادية.

الكلمات المفتاحية: احتياطات الذهب، الاحتياطات الأجنبية، البنوك المركزية.

المقدمة

كانت البنوك المركزية في جميع أنحاء العالم تحتفظ بجزء كبير من احتياطياتها على شكل ذهب، حيث كانت هناك العديد من النقاشات بين الاقتصاديين حول أهمية احتياطات الذهب الموجودة في البنوك المركزية، الغالبية منهم يعتقدون أن البنوك المركزية يجب أن تحتفظ بجزء من احتياطياتها على شكل الذهب، لأن الذهب يحافظ على قيمته خلال فترات التضخم، وأيضاً الاعتقاد الآخر إذا كان لدى

Falahecono@yahoo.com

mohammedhilo96@gmail.com

(*) كلية الإدارة والاقتصاد / الجامعة المستنصرية

(**) كلية الإدارة والاقتصاد / الجامعة المستنصرية

البنك المركزي احتياطي ذهبي كبير سيكون لديه المزيد من القوة ويكون اقوى من الناحية المالية، وتماشيا مع تنوع المحافظ الاستثمارية واعتبار الذهب أحد الأصول الآمنة فقد أصبحت حيازات البنوك المركزية من الذهب في تزايد من أجل الاستجابة لمخاطر عالمية أعلى، وبما أن إنتاج الذهب لا يخضع لسيطرة أي حكومة أو بنك مركزي فإن قيمة الذهب لا يمكن أن تتأثر كثيراً بالقرارات السياسية، مما يجعله من الأصول المستقرة والتي تتزايد أهميتها في أوقات الأزمات الاقتصادية والمالية، وباختصار أن الذهب يبقى يشكل أهمية كبرى كاحتياطي للبنوك المركزية وكوسيلة للتحوط ضد المخاطر ومقياس لحالة عدم اليقين.

مشكلة البحث

تمتلك العديد من البلدان احتياطيات أجنبية كبيرة، ولكن الأهم من حجم الاحتياطيات هو نوعية هذه الاحتياطيات وتنوعها وقدرتها على مواجهة الصدمات التي قد تواجه عمل البنوك المركزية، وتتمثل المشكلة في مدى مساهمة احتياطيات الذهب في تحقيق هدف الاستقرار السعري في هذه البلدان.

أهمية البحث

تأتي أهمية هذه البحث من أهمية احتياطيات الذهب على المستوى المحلي والدولي، إذ تنامت احتياطيات الذهب بشكل كبير في أغلب بلدان العالم في السنوات الأخيرة، وذلك لأهمية الذهب المتصاعدة في عالم تسوده المخاطر وحالة عدم اليقين.

هدف البحث

يهدف البحث إلى توضيح المفاهيم المتعلقة باحتياطيات الذهب، ومن ثم تحليل تطور احتياطيات الذهب وتحليل الأهمية النسبية لاحتياطي الذهب في الاحتياطيات الأجنبية لمجموعة من البلدان.

فرضية البحث

يستند البحث على فرضية مفادها: أن تزايد الأهمية النسبية لاحتياطيات الذهب إلى الاحتياطيات الأجنبية يساهم في تحقيق أهداف السياسات النقدية والاستقرار النقدي .

هيكلة البحث

تم تقسيم البحث إلى مبحثين، الأول يتعلق بالجانب النظري المتعلق باقتصاديات الذهب والعوامل المؤثرة، وتناول المبحث الثاني الجانب التطبيقي للبحث من خلال تحليل الأهمية النسبية لاحتياطي الذهب في الاحتياطيات الأجنبية لعدد من البلدان التي تشكل احتياطيات الذهب فيها نسب مرتفعة الى اجمالي الاحتياطيات الاجنبية مثل الولايات المتحدة والمانيا ولبنان والجزائر وجنوب افريقيا .

المبحث الاول

اقتصاديات الذهب المفهوم والعوامل المؤثرة

كان للذهب وخلال قرون من الزمن دوراً واضحاً في المجتمعات البشرية، سواء كان هذا الدور حضاري أو اقتصادي وبشكل يدعم كلاهما الاخر، حيث حصل الذهب على قوته من الجمال الساحر

والخصائص التي يتميز بها وكلما زادت هذه القوة ارتفعت معها الأهمية الاقتصادية للذهب، وفي هذا المبحث سندرس المفاهيم الاقتصادية والنقدية التي تتعلق بالذهب، وسعر الذهب والعوامل التي تؤثر عليه، وأيضا العلاقة بين الذهب وبعض المتغيرات الاقتصادية التي لها علاقة قوية بالذهب.

المطلب الأول: الذهب المفهوم والجذور التاريخية

أولاً: الذهب GOLD

تعود تسمية الذهب لرمزه الكيميائي Au الذي يعود في الأصل للكلمة اللاتينية Aurum والتي تعني شروق أو بزوغ الفجر وذلك لونه الأصفر الناصع وللمعانة القوي، الذهب يعتبر من المعادن النفيسة وذلك بالنظر إلى ندرته النسبية والجمال الواضح عليه مما جعله أحد السلع الثمينة على مر التاريخ البشري، وأن الأفراد والمجتمعات على مر العصور لا زالوا متأثرين بشكل مباشر أو غير مباشر برونق الذهب ويسعون لاقتنائه أو الحصول عليه (جبرائيل، النقيب، ١٩٨٤، ٥)، وهذا يعود بالأساس إلى مفهوم لغز القيمة لادم سميث حيث يقوم هذا المفهوم على فكرة مفادها كيف يكون الماء ذو الفائدة المرتفعة الذي لا يمكن استمرار الحياة من دون وجوده منخفض السعر بينما يكون الماس أو الذهب منخفض الفائدة مرتفع السعر (الحسناوي، ٢٠١١، ٧٠)، وذلك بسبب كون الذهب نادر جداً وأن تكلفة استخراج وحدة إضافية منه تكون مرتفعة على العكس من السلع العامة المتوفرة بشكل كبير إذ تكون تكلفة استخراجها منخفضة، وبعبارة أخرى إن سعر الذهب مرتفع لأن ما متاح منه بالنسبة للأفراد كميات صغيرة بسبب ندرته ولهذا تكون منفعة الحدية كبيرة، كما إن التاريخ يخبرنا بأن الكثير من الحروب التي قُتل فيها الملايين من البشر كان الدافع الرئيسي وراء نشوبها هو الحصول على الذهب أو السيطرة على مصادره، وكذلك من الناحية العلمية يعتبر الذهب من العناصر الكيميائية حيث إن عدده الذري هو ٧٩ (بدوي، ١٩٧٩، ٣٠)، إذ إن الخواص الكيميائية والطبيعية التي يتمتع بها الذهب جعلت منه أفضل المعادن المستخدمة في التطبيقات العلمية، حيث يستخدم الذهب في العديد من المجالات وذلك لكونه لا يصدأ ومن أبرز هذه المجالات هي الطب وطب الأسنان والمجوهرات وفي العديد من الصناعات الإلكترونية الحديثة والأنواط والعملات المعدنية، وأيضاً يتم استخدامه في العديد من الأبحاث البيولوجية وفي علاج السرطان (وادي، حسن، ٢٠١٣، ١٢)، إن هذه الخصائص جعلت من الذهب أحد السلع الأكثر أهمية في الأسواق العالمية، وأيضاً يعتبر الذهب أحد العملات الاحتياطية ولكن على الرغم من ذلك يبقى الذهب مدرج ضمن سلة السلع عندما يختار المستثمر الأصول الأساسية لمحفظة إذ يتم إدراج الذهب فيها بسبب ارتباطه المنخفض بالسلع الأخرى (Sipkova, Sipko, 2014, 63)، وكما إن للذهب خصائص أخرى مميزة جعلت منه وسيلة للاحتفاظ بالقيمة بسبب ندرته وسهولة تجزئته وسهولة استبداله وتقسيمه.

ثانياً: الذهب في الفكر الاقتصادي Gold in economic thought

مع نشأة وتطور الفكر الإنساني وما رافقه من تقدم حضاري واقتصادي ظهرت الحاجة الماسة إلى تنظيم عملية التبادل التجاري وذلك باعتماد وسيط يحمل قيمة حقيقية، إذ كانت النقود قبل هذا الوقت تأخذ أشكالاً رديئة من المعادن التي لا تنطوي على قيمة ذاتية مثل الجلود والقمح والملح... الخ، يشير

التاريخ إلى أن أول قطعة من النقود الذهبية ظهرت في ليديا غرب تركيا في عام ٦٥٠ قبل الميلاد (هارت، ٢٠١٨، ١٢)، ومن هنا انطلقت الدول في العصر القديم في بناء أنظمتها المالية والنقدية على معدن الذهب إذ يوفر لها استقرار قيمة عملاتها، وتثبيت وتوسع نفوذ سلطتها. إن المعادن، الذهب والفضة كان لهما دور كبير في الفكر الاقتصادي لدى الإغريق حيث بدأ معروفاً سك المعادن إلى نقود منذ عهد أرسطو حيث إن عادات الليديين لا تختلف كثيراً عن عادات الإغريق حيث أنهم أول المجتمعات التي قامت بسك الذهب والفضة إلى نقود، أما إكسينفون فيرى أن تحقيق ميزان مدفوعات جيد لأثينا يتطلب إرسال كل ما متاح من الأيدي العاملة الاستخراج الفضة (جالبريت، ٢٠٠٠، ٢٩)، وعندما تم تناول وظائف النقود من قبل (Oresme) فإنه فضل استخدام نظام المعدنين الذهب والفضة، حيث يرى أن القيمة السلعية يجب أن تؤكد القيمة النقدية، وكما أشار أيضاً إلى تلاعب الملوك والأمراء بقيمة النقود (تخفيض وزنها المعدني) فأن هذا العمل هو سرقة لأموال الناس وفي نفس الوقت هو ضريبة تؤدي إلى تقويض التجارة وهدم الاقتصاد واختفاء النقود الجيدة (صاحبة الوزن المعدني المرتفع) (كبة، ١٩٧٣، ٤٦٤)، ولا تخفى أهمية الذهب والفضة في الإسلام وذلك بوصفهما نقوداً وهذا الاهتمام متأني من الآثار غير المرغوب بها التي تنجم عن الاستخدام الخاطئ لهذه النقود عندما تكون أداة اكتتاز (ثويني، ٢٠١٠، ٤٨)، لذلك حرم الاكتتاز في الإسلام من خلال فرض ضريبة الزكاة ويمكن الاستدلال على ذلك، من قوله تعالى في القرآن الكريم ((والذين يكنزون الذهب والفضة ولا ينفقونها في سبيل الله فبشرهم بعذاب اليم)) (سورة التوبة ٣٤)، وذلك من أجل ضمان بقاء النقود في مجالات الاقتصاد الحقيقية ويترتب على ذلك تسهيل عملية التبادل ونمو الاقتصاد، ثم يكشف القرآن الكريم عن حقيقة مهمة وهي أن الذهب والفضة سيحافظان على كونهما سلع ذات قيمة عالية حتى في العالم القادم، وبعبارة أخرى أن الذهب والفضة يمتلكان واقعاً حقيقياً روحياً كأشياء ذات قيمة بالإضافة إلى قيمتها في العالم المادي، حيث قال تعالى: ((عَالِيَهُمْ ثِيَابٌ سُنْدُسٌ خُضْرٌ وَإِسْتَبْرَقٌ وَخُلُوا أُسُورَ مِنْ فَضِيَةٍ وَسَقَاهُمْ رَبُّهُمْ شَرَاباً طَهُوراً)) (سورة الانسان ٢١)، أما بالنسبة للعلماء العرب فإن ابن خلدون هو أبرز من تناول المعدنين في كتاباته، إذ إن النقود وهي الذهب والفضة عند ابن خلدون هما أصل مثل الغنائم ولا يمكن تحقيق الأهداف المرجوة من النشاط الاقتصادي إلا عن طريق توظيفهما، ويقول ابن خلدون حتى وإن سعى الأفراد إلى الحصول على غيرهما فإن دافع ذلك هو هدف الحصول عليهما لأنهما يتمتعان بالقبول العام بالإضافة إلى وظيفتهما كمخزن للقيمة (سكينة، ٢٠١٥، ١٨٤)، واستمرت المعادن والذهب على وجه الخصوص بالحضور مع تطور المدارس في الفكر الاقتصادي، حيث بدأ ذلك بشكل واضح من خلال أفكار المدرسة التجارية أو ما يعرف بالمذهب الميركانتيلي المترامن مع رحلات الاكتشاف إلى القارة الأمريكية وما رافق هذه الرحلات من تدفق المعدنين الذهب والفضة منها (زكي، ٢٠٠٨، ٢٩)، حيث يرى التجاريون أن مقدار قوة الدولة يقاس بما لديها من ذهب وفضة ومعادن نفيسة وليس قدرتها على إنتاج السلع والخدمات، وهم بذلك على العكس من آدم سميث الذي جاء بعدهم إذ أكد آدم سميث أن ثراء الأمة يقاس بالعمل المنجز وليس بما تمتلكه من الذهب (فاوت، وآخرون، ٢٠١٢، ١٦)، وكما أشار ريكاردو إلى أهمية الذهب النقدية حيث أكد على أن الإصدار النقدي يجب أن يكون مغطى معدنياً ١٠٠٪ وذلك لمنع البنوك المركزية من الإفراط في الإصدار

النقدي (ثويني، ٢٠١٤، ١)، ومن هنا توصل ريكاردو إلى العلاقة ما بين الذهب والمستوى العام للأسعار إذ عندما ترتفع احتياطات الذهب فإن ذلك سينعكس على زيادة الأسعار نتيجة ارتفاع حجم التداول النقدي بالمقارنة مع حاجات النشاط الاقتصادي، ويحصل العكس في حالة انخفاض احتياطات الذهب (اسماعيل، ١٩٩٠، ٤٠٠).

ثالثاً: قاعدة الذهب Gold Standard

ظهرت الأهمية النقدية للذهب في مرحلة الرأسمالية الحرة وتكرس هذا الدور بشكل واضح في ظل قاعدة المسكوكات النقدية، وبرزت هذه القاعدة في الدول الرأسمالية بشكل واضح، حيث تعتبر المملكة المتحدة أول دولة اعتمدت على قاعدة الذهب وذلك في سنة ١٨١٦، ومن ثم اتخذت الدول الكبرى ذات الاتجاه وكان ذلك سنة ١٨٧٠، وقد أستمّر العمل بقاعدة الذهب ما بعد الحربين العالميتين، وأخذت أشكال مختلفة ومنها قاعدة المسكوكات الذهبية وقاعدة السبائك الذهبية (يحيى، ٢٠٠١، ٢٣)، كما أن نظام قاعدة الذهب يستبعد إمكانية التمويل التضخمي من خلال التوسع الائتماني غير الخاضع للرقابة (أمين، ٢٠١٩، ٦٥)، ويمكن تعريف قاعدة الذهب بأنها القاعدة النقدية التي افترضت أن قيمة وحدة واحدة من النقود تتساوى مع قيمة وزن محدد من الذهب، وبمعنى آخر أي تكون قوتها الشرائية متساوية في السوق (خبازي، ٢٠١٣، ٢٨)، من التعريف أعلاه نكتشف عدد من المزايا التي تمتعت بها قاعدة الذهب والتي أبرزها هو (الافندي، ٢٠٢٠، ٧٠):

١. هناك علاقة بين كمية في التداول والذهب الموجود تحت سيطرة السلطات النقدية.
 ٢. ربط العملة المحلية بالذهب يجعل منها عملة وطنية وذلك لكون الذهب مصنف من السلع العالمية.
 ٣. السلطات النقدية تتمتع بحرية من حيث شراء وبيع الذهب.
- كما أن قاعدة الذهب بإمكانها توفير العديد من المزايا النقدية والاقتصادية للبلدان الفقيرة نسبياً من حيث حيازتها لاحتياطات الذهب (الشمري، ٢٠١٣، ٦٨)، ومن هذه المزايا هو سهولة إدارة عرض النقد إذ يكون تنظيمها بشكل جيد حيث أن التوسع والانكماش يحدث آلياً بسبب الارتباطات بحجم احتياطات الذهب، كما أن من هذه المزايا هو ما يتمثل باستقرار المستوى العام للأسعار في الأجل الطويل وإن هذا الاستقرار ينعكس على نمو حجم التجارة الدولية بالإضافة إلى اتساع حركة حرية انتقال رؤوس الأموال، ومن المزايا المهمة لقاعدة الذهب هو ما يتعلق بعدم الحاجة إلى تدخل الحكومات إذ تدخل الحكومات في النشاط الاقتصادي يقلل من حرية أفراد المجتمع الاقتصادية، وطالما أن نظام قاعدة الذهب يعمل بصورة ذاتية فإنه يحقق منفعة عالية، وعندها يصبح دور الحكومة هو تطبيق القانون وتلبية الاحتياجات العامة الأخرى (مجيد، ٢٠٠٨، ٦١).

المطلب الثاني: سعر الذهب والعوامل المؤثرة فيه

الذهب هو جزء لا يتجزأ من النظام النقدي الدولي وذلك لأنه الأصل الاحتياطي الرئيس للبنوك المركزية في البلدان المتقدمة، ومنذ عام ١٩٧٩ دخل سعر الذهب مرحلة جديدة إذ بدأ معها بحرية أكبر في التقلبات وأصبح يخضع لقوى العرض والطلب في السوق شأنه في ذلك شأن أي سلعة يتم تداولها بشكل شائع، ونتيجة للعرض والطلب يتغير السعر، كما ان العرض والطلب يتأثران بمجموعة من العوامل التي تشكل الأسعار في ظل الأسواق الحرة، وفي هذا المطلب سندرس سعر الذهب ونخلص أهم العوامل التي تؤثر فيه.

أصبح سوق الذهب العالمي في الوقت الحالي أكثر أهمية من السابق وكما ان أسعار الذهب أصبحت أعلى نسبياً من اتجاهاتها في الماضي (Shafiee, Topal, ١٧٨, ٢٠١٠)، ان التقلبات في سعر الذهب لها تأثيرات على قرارات المستثمرين في سوق الذهب، وكذلك الحال بالنسبة للبنوك المركزية التي تتخذ من الذهب كأداة لتنويع الأصول الاحتياطية أو لتجنب المخاطر التي تحدث في أسعار الأصول الأخرى التي تتكون منها المحفظة، يمكن تشبيه سعر الذهب بالبارومتر حيث ان ارتفاع سعر الذهب يمكن ان يعطي اشارته للمستثمرين بوجود خطر قد يتعرضون له (ميدل كوب، ٢٠١٦، ٩)، والذهب لا يختلف عن غيره من السلع حيث يتأثر بمجموعة من العوامل والمحرك الرئيسي لها هو العرض والطلب وعندها يتحدد سعر الذهب في الأسواق العالمية.

ويمكن توضيح العوامل التي تؤثر على سعر الذهب وهي كالآتي:

(١) الطلب على الذهب Demand For Gold

على الرغم من أن الدور المركزي للذهب في الاقتصاد العالمي قد انخفض منذ زوال معيار الذهب في السبعينيات من القرن الماضي لكنه لا يزال أحد مكونات احتياطيات البنوك المركزية ولا يزال يعمل كمخزن للقيمة، وان البنوك المركزية تراقب أسعار الذهب عن كثب لمعرفة حجم المخاطر الحقيقية في الأسواق العالمية، كما ان السعر تنطبق عليه قاعدة العرض والطلب الاقتصادية وهو ما ينطبق على أغلب السلع المتداولة في الأسواق العالمية، وان أبرز الأسباب التي تقف وراء الطلب على الذهب هو ما يتمتع به من خصائص جعلت منه كمخزن للقيمة وخاصة في بلدان الأسواق الناشئة، حيث يتمتع بقيمة عالية خلال أوقات عدم اليقين واشتداد الازمات، كما أنه يوفر تحوط جيد ضد المخاطر الاقتصادية والسياسية والاجتماعية (Starr, Tran, 2007, 2)، وكما تعتبر البنوك المركزية أحد أهم الأطراف المؤثرة على سعر الذهب حيث يشير (Cai et al. 2001) أن احتياطيات الذهب لدى البنوك المركزية يمكن أن تدخل ضمن معادلة الطلب على الذهب وبالتالي تستطيع التأثير على سعر الذهب (Cai, Other, 2001, 261). أن الطلب على الذهب يرتبط ارتباط وثيق بالظروف الاقتصادية والأزمات المالية، عندما تكون هناك تنبؤات بانخفاض قيمة الأصول والأوراق المالية التي يتم الاستثمار فيها من قبل المستثمرون أو البنوك المركزية فإن ذلك يدفعهم لزيادة الطلب على الذهب.

٢) عرض الذهب Supply Gold

أحد الأسباب التي تقف وراء الارتفاع في سعر الذهب هو انخفاض المعروض العالمي من الذهب وذلك بسبب تخوف الدول المنتجة من عرض انتاجها في الأسواق العالمية للذهب، وكما ان من بين الأسباب التي تدفع إلى تقليل الإنتاج هو الظروف والأزمات الاقتصادية والمالية مثل الازمة المالية العالمية عام 2008، أن السمة الأساسية التي تميز الذهب عن السلع الأخرى هي قابليته للخرن (Oconnor, other,2015,11)، وتجدر بنا الإشارة إلى اتفاق البنوك المركزية للذهب Central Bank Gold والذي حدث بين 15 بنك مركزي اوروبي وبين البنك الفيدرالي الأمريكي ونص الاتفاق على أن تكون كمية الذهب المباعة 400 طن سنوياً ولمدة خمس سنوات والهدف من وراء هذا الاتفاق هو المحافظة على استقرار سعر الذهب، وفي المتوسط أن 75% من المعروض السنوي من الذهب يأتي عن طريق التعدين (Laskso,2019,10)، وبالنظر لكون الطلب على الذهب يكون دائماً بنسبة أعلى من أنتاج التعدين العالمي فيتم تلبية الجزء المتبقي من الطلب عن طريق إعادة تدوير الذهب بما فيها إعادة تدوير المجوهرات والإلكترونيات.

٣) المضاربة على الذهب

عندما حدوث تنبؤات بارتفاع أسعار الذهب بسبب أحد العوامل أو بسبب الظروف الاقتصادية أو السياسية فإن المستثمرون يقررون عندها الدخول الى سوق الذهب وذلك للاستفادة وتحقيق الأرباح، ومع بروز منتجات جديدة مثل السبائك والمسكوكات الذهبية ساعدت على ظهور عدد من المستثمرين الصغار الذين يعملون بالمضاربة على الذهب من حيث الارتفاع أو الانخفاض لأجل تحقيق عوائد مرتفعة مستفيدين بذلك من تحركات أسعار الذهب في الأسواق العالمية.

٤) السياسة النقدية والبنوك المركزية

من العوامل التي تؤثر على سعر الذهب هي السياسة النقدية المتبعة من قبل البنوك المركزية، عندما تكون سياسة البنوك المركزية سياسية انكماشية حيث تقوم بزيادة أسعار الفائدة وذلك لكبح جماح التضخم فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض سعر الذهب، وعلى العكس من ذلك في حالة السياسة النقدية التوسعية (Jedrzej,2015,331)، وعندما تقوم بتخفيض أسعار الفائدة عندها يقرر المستثمرون بنقل استثماراتهم نحو ما يحقق لهم أرباح أكبر، ومن هذه الاستثمارات هو الاستثمار بالذهب مما يؤدي إلى ارتفاع سعره نتيجة زيادة الأقبال على شراء الذهب وذلك وفقاً لقاعدة الطلب والعرض. كما أن الذهب يمثل أحد مكونات الاحتياطي النقدي الذي تحتفظ به البنوك المركزية بالإضافة إلى الأصول والعملات الأخرى حيث يوفر لها الذهب ميزة التنويع، حيث عملت العديد من البلدان الناشئة على زيادة الاحتياطي الذهبي الموجود لديها من أجل الحد من مخاطر العملات والأصول ذات الطابع المتغير بشكل أعلى من الذهب، كما أن البنوك المركزية كانت من أهم المعارضين للذهب في العقود الماضية وتعمل على تبديل الذهب بالأصول التي تدر أرباح أعلى، ولكن بعد الازمة المالية العالمية سنة ٢٠٠٨ عملت البنوك المركزية على الاحتفاظ بالاحتياطي الذهبي أو زيادته (سلمان، ٢٠١٤، ٣٣٧)، ومن هذه

٥) الازمات المالية الدولية والظروف الاقتصادية السائدة

لا يوجد مفهوم محدد للأزمة المالية يتفق عليه الجميع وهناك عدد من التعريفات لمفهوم الأزمة المالية، وأن التعريف المبسط هو الذي يُشير إلى أن الأزمة المالية هي تحرك قوي ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية ومن بعدها يكون هناك انهيار في المؤسسات المالية الأخرى ومن ثم تصل الآثار إلى القطاعات الاقتصادية الأخرى (كورتل، رزيق، ٢٠٠٩، ٢٨١)، وأيضاً تعرف الأزمة المالية على أنها الانخفاض المفاجئ في أسعار أحد الأصول المالية أو المادية مثل الأسهم والسندات والمنازل (الحمش، ٢٠٠٨، ٣٥)، وعند حدوث مثل هذه الازمات المالية والاقتصادية هو ما يدفع المستثمرين نحو الأصول الآمنة – الذهب، حيث أن هذه الظروف تؤثر على العرض والطلب ومن ثم تترك أثرها على سعر الذهب، وعندما تزول الازمات المالية أو المخاوف ومن ثم العودة إلى الاستقرار الاقتصادي يتم التخلي عن الاستثمار بالذهب والعكس صحيح، وأيضاً لا بد لنا أن نُشير إلى تأثير الأوضاع السياسية على سعر الذهب حيث في حالات مثل السلم والحرب تكون بعض السلع في حالة رواج وفي ذات الوقت تنهار سلع أخرى (رحيمة، ٢٠١١، ٣٣٩)، وفي مثل هذه الظروف يلجئ الناس بالعادة إلى الذهب بوصفه الملاذ الآمن.

٦) أسواق المال

تعتبر الأسواق المالية بكافة أشكالها أحد أهم مكونات النظام المالي وتجدر بنا الإشارة إلى أن النظام المالي يتكون من مجموعة من المؤسسات المالية بما فيها مؤسسات الادخار والاستثمار وكذلك المصارف والأسواق المالية (الجميل، ٢٠١٥، ١١)، وأن الأسواق المالية هي من الأسواق المنافسة لأسواق السلع والمعادن، إذ عندما تكون الأسواق المالية في حالة نمو وازدهار يؤدي ذلك إلى انخفاض الطلب على الذهب وهذا ما يدفع إلى انخفاض أسعار الذهب والحالة تكون منعكسة عندما تدخل الأسواق المالية في حالة عدم الاستقرار فإن أسواق الذهب تدخل في حالة انتعاش ويكون تأثير ذلك إيجابياً على أسعار الذهب.

المبحث الثاني

تحليل الأهمية النسبية لاحتياطيات الذهب في بلدان مختارة

بقي الذهب محافظاً على أهميته الاقتصادية والنقدية عبر الزمن وهذا يتضح من خلال بيانات الدول التي تحتفظ بالذهب، ولا يختلف هذا الأمر بين دول متقدمة أو أخرى نامية، إذ ومع تصاعد الازمات الاقتصادية العالمية واستمرارها وارتفاع مخاطر العديد من الأدوات الاستثمارية، وارتفاع عجز موازنات الدول المتقدمة ودينها العام وانخفاض قيمة الدولار، ما يؤدي إلى عدم استقرار تلك العملات الرئيسية وعدم أمانها كاحتياطيات، وارتفاع سعر الذهب إلى مستويات جديدة وانخفاض المعروض منه في الأسواق، إذ رافقه دخول البنوك المركزية مرحلة جديدة قلما نرى فيها بنكا مركزياً يبيع موجوداته من المعدن الأصفر.

المطلب الأول: تطور احتياطات الذهب إلى أجمالي الاحتياطات الأجنبية

الذهب مكون رئيس من مكونات الاحتياطات الأجنبية وأيضا هو أكثر عناصر الاحتياطات الأجنبية سيولة، وان الاحتفاظ فيه كأحد مكونات الاحتياطي الأجنبي لا يخضع لمعادلة العائد - الكلفة، بل يخضع لاعتبارات السلامة وتوفير الأمان من تقلب مخاطر الأدوات الاستثمارية الأخرى ومواجهة الازمات النقدية والاقتصادية، وتم اختيار عدد من البلدان التي تساهم فيه احتياطات الذهب بنسبة مرتفعة نسبيا من اجمالي الاحتياطات النقدية ، بالرغم من الاختلاف النسبي في الهياكل الاقتصادية لتلك البلدان ، وكما يوضحها الجدول (١) :

الولايات المتحدة الامريكية :

تطور رصيد الاحتياطات الأجنبية في الولايات المتحدة الامريكية من (١٨٢٥٥٢) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) إلى (٤٨٩٥٣٧) مليون دولار في عام (٢٠١٩) بمعدل تغير بلغ (١٦٨,١)٪، بينما تطور رصيد احتياطات الذهب في الولايات المتحدة الامريكية من (١٠٩٢٥٧) مليون دولار وبنسبة (٥٩,٨)٪ إلى اجمالي الاحتياطات الأجنبية في عام (٢٠٠٤) إلى (٣٧٢٩٢٧) مليون دولار وبنسبة (٧٦,١)٪ إلى اجمالي الاحتياطات الأجنبية في عام (٢٠١٩) وبمعدل تغير بلغ (٢٤١,٣)٪، وبلغت أعلى نسبة مساهمة لاحتياطات الذهب في الاحتياطات الأجنبية للولايات المتحدة الامريكية في عام (٢٠٠٨) إذ بلغت (٧٨,٦)٪، وبلغ متوسط مساهمة احتياطات الذهب في الاحتياطات الأجنبية خلال مدة الدراسة (٧٢,١)٪.

المانيا :

تطور رصيد الاحتياطات الأجنبية من (٩٥٦٣٩) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) إلى (٢١٣٩٦٧) مليون دولار في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو بلغ (١٢٣,٧)٪، ونلاحظ أيضا تطور رصيد احتياطات الذهب في ألمانيا من (٤٦١٣٧) مليون دولار وبنسبة (٤٨,٢)٪ إلى اجمالي الاحتياطات في عام (٢٠٠٤) إلى (١٥٤٣٩٧) مليون دولار وبنسبة (٧٢,١)٪ إلى اجمالي الاحتياطات في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو بلغ (٢٣٤,٧)٪، وبلغ متوسط نسبة مساهمة احتياطات الذهب في الاحتياطات الأجنبية في ألمانيا خلال مدة الدراسة (٦٥,٥)٪.

لبنان :

وفي لبنان وكما في الجدول أيضا تطور رصيد الاحتياطي الأجنبي من (١٦٠٩٥) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) إلى (٥١٧٣٢) مليون دولار وبمعدل نمو بلغ (٢٢١,٤)٪، وكما تطور رصيد احتياطات الذهب في لبنان من (٣٨٥٢) مليون دولار وبنسبة (٢٣,٩)٪ إلى اجمالي الاحتياطات في عام (٢٠٠٤) إلى (٣١١٥٦) مليون دولار وبنسبة (٢٤,٤)٪ إلى اجمالي الاحتياطات في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو بلغ (٢٤١,٥)٪، وبلغ متوسط نسبة احتياطات الذهب (٢٥,٧)٪ خلال مدة الدراسة في لبنان.

الجزائر :

تطور رصيد الاحتياطي الأجنبي في الجزائر من (٣٩٧٤٢) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) إلى (٧٦٣٣٢) مليون دولار في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو بلغ (٩٢,١)٪، وكما تطور رصيد احتياطيات الذهب في الجزائر من (٢٣٣٢) مليون دولار وبنسبة (٥,٨)٪ إلى أجمالي الاحتياطيات في عام (٢٠٠٤) إلى (٧٩٣٣٢) مليون دولار وبنسبة (١٠,٥)٪ إلى أجمالي الاحتياطيات في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو بلغ (٢٤١,٢)٪، وبلغ متوسط نسبة مساهمة احتياطيات الذهب في الاحتياطي الأجنبي (٥,١)٪ خلال مدة الدراسة في الجزائر.

جنوب افريقيا :

كما نلاحظ من الجدول أدناه أيضا تطور رصيد الاحتياطي الأجنبي في جنوب افريقيا من (١٢١٢٧) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) إلى (٥٢٣٢٣) مليون دولار في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو بلغ (٣٣١,٤)٪، وأيضاً تطور رصيد احتياطيات الذهب في جنوب افريقيا من (٦٦٣) مليون دولار وبنسبة (١٣,٧)٪ إلى أجمالي الاحتياطيات في عام (٢٠٠٤) إلى (٥٧٤٦) مليون دولار وبنسبة (١١,٠)٪ إلى أجمالي الاحتياطيات في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو بلغ (٢٤٥,٥)٪، وبلغ متوسط نسبة مساهمة احتياطيات الذهب في الاحتياطيات الأجنبية (١٠,٩)٪ خلال مدة الدراسة في جنوب افريقيا.

المطلب الثاني: انعكاس تطور احتياطيات الذهب على هدف الاستقرار السعري في البلدان المختارة

في الولايات المتحدة الامريكية شهدت الاحتياطيات الدولية التي يمثل الذهب الجزء الأكبر تنامي متزايد كما موضح في الجدول (١)، وهذا يعود بشكل رئيس إلى قوة الاقتصاد الأمريكي، ومن الأهداف الأساسية للفيدرالي الأمريكي تحقيق معدل تضخم منخفض ومعدلات نمو اقتصاديه مرتفعة وتوفير فرص عمل، إذ ان مع ارتفاع احتياطيات الذهب في الولايات المتحدة الامريكية، إذ أنعكس ذلك على تطور عرض النقود من (٨٧٤١٣٥٩) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) إلى (١٩٨٨١٥٢٣) مليون دولار في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو مقداره (١٢٧,٤)٪، ومن خلال التحكم في الأهداف الوسيطة المتمثلة في عرض النقود وسعر الفائدة تمكن الفيدرالي الأمريكي من تحقيق أهدافه، إذ تطور سعر الفائدة الحقيقي من (١,٦)٪ في عام (٢٠٠٤) إلى (٣,٤)٪ في عام (٢٠١٩)، الامر الذي أنعكس على هدف الاستقرار السعري إذ معدلات التضخم مستويات منخفضة تتراوح ما بين (٢-٤)٪ خلال مدة الدراسة، إذ بلغ معدل التضخم (٣,٢)٪ في عام (٢٠٠٦) و (٢,٤)٪ في عام (٢٠١٨)، كما انخفض معدل البطالة في الولايات المتحدة الامريكية من (٥,٥)٪ في عام (٢٠٠٤) إلى (٣,٦)٪ في عام (٢٠١٩).

وفيما يخص المانيا التي ارتفع فيها الاحتياطي الذهبي بشكل تدريجي ليلبغ (٧٢,١)٪ إلى أجمالي الاحتياطيات الأجنبية في عام (٢٠١٩)، فإن ذلك ساعد على تحقيق الهدف الرئيس للبنك المركزي الألماني (Bunds Bank) والذي يتمثل في تحقيق الاستقرار السعري، إذ استقر معدل التضخم خلال

مدة الدراسة ولم يتجاوز (٣٪)، إذ بلغ (٢,٧٣٪) في عام (٢٠٠٨) وهي النسبة الأعلى خلال مدة الدراسة، بينما انخفض معدل البطالة في ألمانيا من (١٠,٣٪) في عام (٢٠٠٤) إلى (٣,٢٪) في عام (٢٠١٩).

أما فيما يتعلق في لبنان فإن هدف البنك المركزي يتمثل في تحقيق الاستقرار السعري، والتي حافظت على نسب متقاربة من احتياطات الذهب إلى أجمالي الاحتياطات الأجنبية تتراوح بين (٢١,٠٪-٣٢,٩٪) خلال مدة الدراسة، كما ارتفع رصيد عرض النقود في لبنان من (٤٧٢,٠٣) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) إلى (١٣٨١٩٩) مليون دولار في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو بلغ (١٩٢,٧٪)، ومن ثم انخفض معدل الفائدة من (١٢,١٪) في عام (٢٠٠٤) إلى (٥,٧٪) في عام (٢٠١٩) لينخفض معدل البطالة من (٧,٩٪) في عام (٢٠٠٤) إلى (٦,٠٪) في عام (٢٠١٩)، كما بلغ معدل التضخم في لبنان (١,٦٪) في عام (٢٠٠٤)، ومن ثم ارتفع إلى (٣,٩٪) في عام (٢٠٠٩)، وبلغ (٢,٩٪) في عام (٢٠١٩).

أما الجزائر التي يتمثل الهدف الوحيد والنهائي للسياسة النقدية فيها بتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار أيضا (عميروش، ٢٠١٧، ٣٧)، فإن مع تطور احتياطات الذهب لدى البنك المركزي الجزائري، بلغ معدل التضخم (٣,٩٪) في عام (٢٠٠٤)، وبلغ (٢,٩٪) في عام (٢٠١٤)، ومن ثم انخفض معدل التضخم ليبلغ (١,٨٪) في عام (٢٠١٩).

وفي جنوب إفريقيا ومع تطور احتياطات الذهب لدى البنك المركزي انخفض التضخم من (٧,٢٪) عام (٢٠٠٤) إلى (٤,١٪) في عام (٢٠١٩).

جنوب أفريقيا			الجزائر			لبنان			المانيا			الولايات المتحدة الأمريكية			السنة
GR/R %	احتياطي الذهب (GR)	أجمالي الاحتياطيات الأجنبية (R)	GR/R %	أجمالي الاحتياطيات الأجنبية (R)	احتياطي الذهب (GR)	GR/R %	أجمالي الاحتياطيات الأجنبية (R)	احتياطي الذهب (GR)	GR/R %	أجمالي الاحتياطيات الأجنبية (R)	احتياطي الذهب (GR)	GR/R %	أجمالي الاحتياطيات الأجنبية (R)	احتياطي الذهب (GR)	
١٣,٧	١٢١٢٧	١٦٦٣	٥,٨	٣٩٧٤٢	٢٣٢٢	٢٣,٩	١٦٠٩٥	٣٨٥٢	٤٨,٢	٩٥٦٣٩	٤٦١٣٧	٥٩,٨	١٨٢٥٥٢	١٠٩٢٥٧	٢٠٠٤
٩,٨	١٨٦٦٢	١٨٤٤	٤,٩	٥٢٦٥١	٢٥٨٣	٢٨,٥	١٤٩٦٦	٤٢٦٧	٥٢,٠	٩٨٠٦٩	٥١٠١٤	٦٦,١	١٨٢٩٤٨	١٢١٠٠٦	٢٠٠٥
٩,٩	٢٤٢٧١	٢٤٢٠	٤,٤	٧٢٩٠٥	٣٣٨٧	٣٠,٠	١٨٦٠١	٥٥٩٥	٦٠,٩	١٠٩٤٩٨	٦٦٧٨٨	٧٤,١	٢١٣٩٦٤	١٥٨٦٥٥	٢٠٠٦
٩,٧	٢٩٥٠٠	٢٨٨٣	٤,٠	١٠٠٤٢٠	٤٠٣٢	٢٦,٨	١٩٧٦٧	٥٣١١	٦٤,٦	١٢٢٨٥٧	٧٩٣٩٩	٧٣,١	٢٤٥٩٠٥	١٧٩٨١٧	٢٠٠٧
١٠,٥	٣٤٤٠١	٣٦١٨	٣,٥	١٤٠٣٤٢	٥٠٥٠	٣٢,٩	٢٥٢٩٩	٨٣٤١	٦٨,٤	١٤٤٩٨٣	٩٩٢٨٠	٧٨,٦	٣٠٠٧٣١	٢٣٦٥٢٦	٢٠٠٨
١٠,٦	٣٧١٠٩	٣٩٤٧	٣,٦	١٥٠٨٨٥	٥٤٩١	٢٦,٢	٣٤٥٣٦	٩٠٧٠	٦٧,٤	١٥٩٩٩٣	١٠٧٧٩٢	٧٣,١	٣٥١٥٣٥	٢٥٧٢٠٠	٢٠٠٩
١١,٨	٤٣٠٠٠	٥٠٩١	٤,٣	١٦١٠٩٧	٧٠٧٩	٢٧,٠	٤٣١٥٧	١١٦٩٣	٦٩,٢	٢٠٠٢٩٨	١٣٨٧٦٧	٧٣,٦	٤٤٩٩٣١	٣٣١٥٨٠	٢٠١٠
١٢,٣	٤٩٤٤٨	٦١٢٣	٤,٦	١٨٤٨٨٧	٨٥٠٦	٣٠,٢	٤٦٥٠١	١٤٠٥٣	٦١,٥	٢٣٢٧٠٨	١٦٦٥٦٩	٧٤,٧	٥٢٣٣٠٤	٣٩٨٤٩٢	٢٠١١
١٣,٣	٥٠٤١٥	٦٧٢٩	٥,٦	١٩٧٩٠٧	٩٣٤٤	٣٠,٠	٥١٥٢٧	١٥٤٣٤	٧٢,٨	٢٥٠٦٥٧	١٨٢٦٦٤	٧٥,٨	٥٧٧١٥٠	٤٣٧٦٥١	٢٠١٢
١٠,٩	٤٩٠٨١	٥٣٥١	٣,٧	١٩٩٤٣٥	٧٤٣٧	٢٤,٦	٤٩٦٧٠	١٢٢٦٨	٦٨,٥	٢١١٤٢٦	١٤٤٩٩٤	٧٢,١	٤٨٢٩٢٢	٣٤٧٨٧٥	٢٠١٣
١٠,٢	٤٩١٤٩	٥٠٥٩	٣,٥	١٩٥٨٢٨	٧٠١٩	٢٢,٤	٥٠٥٨٦	١١٣٤٥	٦٧,٧	٢٠١٨٩٧	١٣٦٨٢٤	٧١,٩	٤٥٦٨٩٦	٣٢٨٧٨٦	٢٠١٤
٩,٨	٤٦٣١٠	٤٥١١	٤,٠	١٦٠٨١٦	٦٣٢٥	٢٠,٧	٥٠٢٩٦	١٠٤٤٩	٦٧,٢	١٨٣١٨٩	١٢٣١٨٢	٧٣,٢	٤٠٤٥٨٧	٢٩٦٢٧٨	٢٠١٥
١٠,٧	٤٦٨٤٦	٥٠٥٩	٥,٢	١٣٢٩٣٩	٧٠١٥	٢٢,١	٥٢٤٣٣	١١٥٨٨	٦٩,١	١٩٧٤٠٧	١٣٦٤٩٩	٧٥,١	٤٣٧٤٦٥	٣٢٨٥٨٣	٢٠١٦
١٠,٥	٤٨٤٨١	٥٠٩٧	٦,٣	١١٠٩٦٠	٧٠٦٤	٢١,١	٥٥٠٤٠	١١٦٦٩	٦٩,٥	١٩٧٤٣٠	١٣٧٣٩١	٧٤,٨	٤٤١٨٢٥	٣٣٠٨٧٤	٢٠١٧
١٠,٠	٥٠٠٦٥	٥٠٧٧	٧,٤	٩٤٦٤٣	٧٠٣٥	٢١,٠	٥٥٢١٣	١١٦٢١	٦٩,٧	١٩٥٨٦١	١٣٦٥٥١	٧٤,٢	٤٤٣٧٣٣	٣٢٩٥٢٥	٢٠١٨
١١,٠	٥٢٢٢٣	٥٧٤٦	١٠,٥	٧٦٣٢٢	٧٩٥٨	٢٤,٤	٥١٧٢٢	١٣١٥٦	٧٢,١	٢١٣٩٦٧	١٥٤٣٩٧	٧٦,١	٤٨٩٥٣٧	٣٢٢٩٩٧	٢٠١٩

جدول (١) مساهمة الاحتياطي الذهبي في الاحتياطيات الأجنبية مجموعة دول (٢٠٠٤-٢٠١٩) (مليون دولار) المصدر: من أعداد الباحثان بالاعتماد على: مجلس الذهب العالمي، بيانات احتياطيات الذهب والعملات الأجنبية، للسنوات (٢٠٠٤-٢٠١٩) **كتابة عنوان المصدر ..**

الشكل (١) نسبة احتياطيات الذهب إلى أجمالي الاحتياطيات الأجنبية بلدان مختارة للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (١)

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات

(١) يتمتع الذهب بمجموعة من الخصائص الطبيعية والاقتصادية جعلت منه واحداً من أبرز الأصول الاحتياطية لدى البنوك المركزية، كما ساهمت تلك الخصائص في الحفاظ على مكانة الذهب في النظام النقدي الدولي حتى مع اختفاء معيار الذهب.

(٢) نلاحظ من خلال التحليل في الجانب التطبيقي تزايد الأهمية النسبية لاحتياطي الذهب في الاحتياطيات الأجنبية لدى البنوك المركزية، وهذا ينطبق مع صحة الفرضية.

اذ بلغ متوسط مساهمة احتياطيات الذهب في اجمالي الاحتياطيات الأجنبية خلال مدة الدراسة (٧٢,١٪) في الولايات المتحدة الامريكية . وهكذا بالنسبة الى بقية البلدان

(٣) ونستنتج من خلال التحليل ان تزايد احتياطيات الذهب قد رافقه تحقيق الهدف الأساسي للبنوك المركزي في حالة الدراسة والمتمثل في هدف الاستقرار السعري.

التطرق الى معدلات التضخم في البلدان المذكورة للدلالة على الاستقرار النقدي

ثانياً: التوصيات

(١) على البنوك المركزية ولاسيما البنك المركزي العراقي الاستفادة من المزايا التي يتمتع بها الذهب كأصل احتياطي، وتعمل على زيادة الطلب على احتياطيات الذهب.

(٢) العمل على تنويع الأصول الاحتياطية ووضع استراتيجية مثلى لتخصيص تلك الأصول، واستخدام احتياطيات الذهب كملاذ آمن وأداة فعالة لتنويع الاحتياطيات الأجنبية.

المصادر والمراجع

أولاً: المصادر والمراجع العربية

أ) الكتب العربية

- (١) إبراهيم كبة، دراسات في تاريخ الفكر الاقتصادي، الطبعة الثانية، الجزء الأول، مطبعة العاني، بغداد، ١٩٧٣.
- (٢) آكوب حسن جبرائيل، نهاد النقيب، الذهب ودوره في الأنظمة النقدية الدولية، الطبعة الأولى، مركز البحوث والمعلومات، بغداد، ١٩٨٤.
- (٣) جون كينيث جالبريث، تاريخ الفكر الاقتصادي، الترجمة: أحمد فؤاد بليغ، الطبعة الأولى، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، ٢٠٠٠.
- (٤) سرمد كوكب الجميل، المدخل إلى الأسواق المالية، الطبعة الأولى، شركة دار الأكاديميون للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١٥.
- (٥) سمير أمين، نظرية القيمة في عصر الرأسمالية الاحتكارية، ترجمة: مجدي عبد الهادي، الطبعة الأولى، دار صفصافة للنشر والتوزيع، القاهرة، ٢٠١٩.
- (٦) سيمون فاوت، وآخرون، الاقتصاد والديمقراطية الاجتماعية، الطبعة الأولى، مؤسسة فريدريش إيبيرت، صنعاء، ٢٠١٢.
- (٧) ضياء مجيد، النقود والبنوك، الطبعة الأولى، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ٢٠٠٨.
- عبد الأمير رحيمة، دراسات في الاقتصاد الدولي آراء اقتصادية واجتماعية، الطبعة الأولى، دار دجلة، عمان، ٢٠١١.
- (٨) عوض فاضل إسماعيل، النقود والبنوك، الطبعة الأولى دار الحكمة للطباعة والنشر، الموصل، ١٩٩٠.
- (٩) فاطمة الزهراء خبازي، النظام النقدي الدولي المنافسة – اورو – دولار، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١٣.
- (١٠) فلاح حسن ثويني، الموجز في تطور النقود والمصارف في العراق منذ الالف الثالث قبل الميلاد حتى الالف الثالث بعد الميلاد، الطبعة الأولى، مطبعة الرفاه، بغداد ٢٠١٠.
- (١١) كريم مهدي الحسنائي، مبادئ علم الاقتصاد، طبعة جديدة، مكتبة السنهوري، بغداد، ٢٠١١.
- (١٢) ماثيو هارت، التنافس على أكثر معادن العالم إغراء، الترجمة: محمد مجد الدين، الطبعة

الأولى، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، ٢٠١٨.

(١٣) محمد أحمد الافندي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، ٢٠٢٠.

(١٤) ناظم محمد الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، ٢٠١٣.

(١٥) هجير عدنان زكي، الاقتصاد الدولي، النظرية والتطبيقات، الطبعة الأولى، دار الفكر دمشق، سوريا، ٢٠٠٨.

(١٦) وداد يونس يحيى، النظرية النقدية، النظريات والمؤسسات والسياسات، الطبعة الأولى، الجامعة المستنصرية، بغداد، ٢٠٠١.

(١٧) وليم ميدلوكوب، الانهيار الكبير حروب الذهب ونهاية النظام المالي العالمي، ترجمة: ابتسام محمد، الطبعة الأولى، شركة العبيكان للتعليم، الرياض، ٢٠١٦.

ب) البحوث والدراسات

(١) اوات سردار وادي، سامية خالد حسن، التنبؤ بأسعار الذهب وذلك باستخدام سلاسل ماركوف وطريقة الإمكان الأعظم (MLI)، مجلة دنانير، المجلد ١، العدد ٤، الجامعة العراقية، كلية الإدارة والاقتصاد، ٢٠١٣.

(٢) شلغوم عميروش، فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (٢٠١٥-٢٠٠٠) دراسة تحليلية، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد ١، جامعة جيجل، ٢٠١٧، ص ٣٧.

(٣) عبد الرحمن بدوي، أبحاث المستشرق في تاريخ العلوم عند العرب، سلسلة عالم الفكر، المجلد ٩، العدد ١، الكويت، ١٩٧٩.

(٤) فريد كورتل، كمال رزيق، الأزمة المالية مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، المجلد ١، العدد ٢٠، ٢٠٠٩.

(٥) فلاح حسن ثويني، البنك المركزي والذهب، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد ٤٠، الجامعة المستنصرية، كلية الإدارة والاقتصاد، ٢٠١٤.

(٦) محمد صالح سلمان، تحليل العلاقة السببية الطويلة والقصيرة الاجل بين سعر النفط الخام العالمي وسعر الذهب وسعر صرف الدولار، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد ٢٠، العدد ٧٥، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، ٢٠١٤.

(٧) منير الحمش، الأزمة المالية والاقتصادية الراهنة بين التفسير المالي والاقتصادي والتحليل

ت) الرسائل والأطاريح

١) بويلي سكيئة، الفكر الاقتصادي عند ابن خلدون والمقريزي دراسة تحليلية مقارنة في ظل النظريات الاقتصادية العالمية، أطروحة دكتوراه، جامعة الحاج لخضر، كلية العلوم الإسلامية، ٢٠١٥، ص ١٨٤

ثانياً: المصادر والمراجع الإنكليزية

A – Books:

1) Laskso, S. (2019) The Future of Gold from 2019 to 2039. Germany: university of Applied Sciences.

B – Researches:

1) Cai, j. and other. (2001) “What moves the Gold Market?”, Journal of futures markets, Vol.21, No.3.

2) Jedrzej, B. and other. (2015) “The gold price in times of crisis”. International Review of Financial Analysis. Vol.41.

3) O’Connor, F. and other. (2015) “The Financial Economics of Gold – A Survey”. International Review of Financial Analysis. Vol. 41.

4) Shafiee, S. and Topal, E. (2010) “An overview of global gold market and gold price forecasting”. Resources Policy, Vol. 35.

5) Sipkova, H. & Sipko, J. (2014) “What Are the Real Drivers of Gold Prices?”, International Journal of Business and Social Science, Vol. 5 No. 8(1).

6) Starr, M. and Tran, Y. (2007) “Determinants of the physical demand for gold: Evidence from panel data”, American University, No.9.