أهمية الاحتياطات الأجنبية في استقرار السياسة النقدية

The importance of foreign reserves monetary policy stability

الباحث: قصي عبد الوهاب حسين
الباحث: أ.م. د. اثير عباس عبادي

تاريخ القبول: 2022/9/29
تاريخ النشر: 2023[1]/1/31

المستخلص:

يعد الأستثمار في الاحتياطات الاجنبية من المقومات الاساسية التي تعتمد عليها الدول المتقدمة، لما للأستثمار في الاحتياطات الاجنبية من فوائد تعود على ميزانية واقتصاد الدول، فهي تعد ثروة للدول، من خلالها يضمن البنك المركزي والدولة بصورة عامة السيطرة على كل مفاصل الاقتصاد كالبطالة والتضخم، وحمايته من الصدمات الخارجية والداخلية، فضلا عن استخدامه في رفع معدلات النمو الاقتصادي، لذلك فهي تعد ذات أهمية في عملية استقرار السياسة النقدية من خلال أداة نافذة بيع العملة. بعد ان تزايدت موارد العراق من النقد الأجنبي تزامنا مع ارتفاع أسعار النفط وتزايد الصادرات النفطية والتي أسهمت في زيادة الاحتياطات الأجنبية وعلى أساس هذه الزيادة تقوم السلطات النقدية بتنقيد هذه الاحتياطات عن طريق نافذة بيع العملة. من هنا برزت مشكلة البحث والمتمثلة بالتساؤل هل الزيادة في الاحتياطات الاجنبية ان تحققت سوف تؤثر في إجمالي الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي ومن ثن تحقيق أهداف السياسة النقدية، إذ أن للاحتياطات الأجنبية دور مهم في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية، وكذلك يعد امتلاك الدول للاحتياطات الأجنبية دليل على قوة اقتصادها وقدرته على مواجهة الازمات الطبيعية والاقتصادية التي يمكن أن يتعرض لها. توصل البحث الى عدة استنتاجات أهمها ان البنك المركزي يقوم من خلال نافذة بيع العملة الاجنبية بعملية تنقيد الدولارات الحكومية المتأتية من الصادرات النفطية الى العملة المحلية، فالاقتصاد العراقي قائم على الصادرات النفطية ومن ثم على إختلال الايرادات النفطية التي تشكل نسبة أكثر من (90%) من إختلال الحكومية (والمتمثلة بوزارة المالية) التي تكون مقوم للدولار الامريكي.

Abstract:

Central banks seek to achieve their goals through the accumulation of foreign reserves, as these are considered as the wealth of countries, through which the central bank and the state in general ensure control over all aspects of the economy such as unemployment and inflation, and protect it from external and internal shocks, as well as its use in raising economic growth rates. It is important in the process of stabilizing monetary policy through the currency selling window tool.After Iraq's foreign exchange resources increased with the rise in oil prices and the increase in oil exports, which contributed to the increase in foreign reserves, and on the basis of this increase, the monetary authorities monetize these reserves through the currency sale window.From here, the research problem arose, represented by the question about the role and importance of foreign reserves in the stability of monetary policy, as foreign reserves have an important role in the economies of developed and developing countries, and the possession of foreign reserves by countries is also evidence of the strength of their economy and its ability to face the natural and economic crises that it may be exposed to.The research reached several conclusions, the most important of which is that the Central Bank, through the foreign currency sale

[1] بحث مستل من رساله ماجستير

window, is conducting the process of monetizing the government dollars generated through oil exports into the local currency. From the imbalance of government (represented by the Ministry of Finance).

المقدمة:

تبرز اهمية الاحتياطات الاجنبية وادارتها مع تزايد الازمات الاقتصادية والمالية، حيث يصبح الاحتفاظ بحجم ملائم منها لدى البنوك المركزية كصمام امان لمواجهة الصدمات الاقتصادية الداخلية او الخارجية .تزايدت موارد العراق من النقد الأجنبي بعد عام 2003 بفضل زيادة الصادرات النفطية والذي تزامن مع ارتفاع اسعار النفط ليشكل عوائد مالية اجنبية وفيرة ساهمت في زيادة احتياطي البنك المركزي العراقي من العملة الاجنبية، وتقوم السياسة النقدية بإجراءاتها اللازمة لتمكين السلطات النقدية من إدارة العرض النقدي وضبط السيولة بما يتوافق مع الأهداف الاقتصادية للدولة كتحقيق الاستقرار النقدي (الداخلي والخارجي) مستعينة في ذلك على مجموعة من أدواتها المباشرة وغير المباشرة والتي تتمثل في نافذة بيع العملة. فالتحكم في العرض النقدي ليس بالأمر الهين بل هو عملية تنجم عن تفاعل متشابك لسلوك شتى المجمعات الاقتصادية، كما لا يمكن إغفال تأثيرات مقابلات الكتلة النقدية على العرض النقدي، ولعل أهم جزء من هذه المقابلات هي الاحتياطات الاجنبية التي يحتفظ بها البنك المركزي لمواجهة أو تجنب السياسات الاقتصادية غير المرغوب فيها.

مشكلة البحث:

تعد الاحتياطات الأجنبية العامة والخاصة المحرك الرئيسي لعملية النمو الاقتصادي، إذ أن للاحتياطات الأجنبية دور مهم في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية، وكذلك يعد امتلاك الدول للاحتياطات الأجنبية دليل على قوة اقتصادها وقدرته على مواجهة الازمات الطبيعية والاقتصادية التي يمكن أن يتعرض لها.

ومن هنا جاءت مشكلة البحث لتتمثل بالتساؤل الاتي:

- هل الزيادة في الاحتياطات الاجنبية ان تحققت سوف تؤثر في تحقيق أهداف السياسة النقدية؟
- ما هو دور واهمية الاحتياطات الأجنبية في استقرار السياسة النقدية؟

فرضية البحث:

تستند فرضية البحث الى التصور الذي يوضح طبيعة العلاقة بين أهمية تراكم الاحتياطات الاجنبية واثره في استقرار السياسة النقدية.

أهمية البحث:

تنطلق أهمية البحث من الدور الذي تؤديه الاحتياطات الأجنبية في استقرار السياسة النقدية بمختلف البلدان وخاصة العراق وتأثير ذلك في النشاط الاقتصادي وخاصة الاستثمار في هذه الاحتياطات الاجنبية بغية تحقيق الاهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية في العراق في ظل نافذة بيع العملة الاجنبية.

اهداف البحث:

يمكن تحديد أبرز الاهداف التي يسعى البحث إلى تحقيقها ما يأتي:

1- التعرف على مفهوم كل من السياسة النقدية وادواتها ومفهوم الاحتياطات الأجنبية ومكوناتها
2- التعرف على حجم الإستثمار في الاحتياطات الأجنبية في ظل نافذة بيع العملة الاجنبية.

منهجية البحث:

بغية الوصول الى الهدف المرجو من البحث فقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي من خلال وصف الاحتياطات الأجنبية لدى السلطات النقدية في العراق وتحليلها بالتحليل القياسي من خلال تحديد المتغير المستقل والتابع.

هيكلية البحث:

قسم البحث الى ثلاثة مباحث بعد المقدمة والمنهجية، حيث تضمن المبحث الأول مفهوم الاحتياطات الأجنبية ومكوناتها في العراق اما المبحث الثاني فتضمن توضيح مفهوم السياسة النقدية وادواتها والاداة المستخدمة في تنقيد الاحتياطات الأجنبية المسماة نافذة بيع العملة، فيما جاء المبحث الثالث بتحليل قياسي للعلاقة بين نافذة بيع العملة الاجنبية والاحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي ومناقشة نتائج التحليل القياسي، ومن ثم النتائج والتوصيات.

المبحث الاول: مفهوم وأهمية وخصائص ومكونات الاحتياطات الأجنبية

أولا: 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 اصدار النقد وفقا لمعايير أخرى غير الاعتماد على الذهب لوحده في حالة رغبتها في زيادة المعروض النقدي من عملتها الوطنية تماشيا وحالة التطور الاقتصادي الذي تشهده، فبدأ الإصدار النقدي يستند إلى الذهب إضافة إلى موجودات أجنبية أخرى مثل عملات أجنبية وأوراق مالية لبلدان تتمتع اقتصادياتها بالتطور الكبير[2].هناك أكثر من مفهوم للاحتياطات يختلف تبعا لاختلاف وجهات النظر في تحديد مكوناتها، ودرجة سيولتها وتوافرها لدى السلطات النقدية، واختلاف أهميتها وطبيعة الحاجة اليها، والمدرسة الفكرية التي ينتمي اليها. فقد عرفها المجلس التنفيذي لإدارة احتياطات النقد الأجنبي من خلال المبادئ ألتوجيهية في (20سبتمبر2001) 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 او الموسمية في عائدات التصدير، أو من الزيادات المفاجئة في أسعار الواردات، وتساعد في دعم سياسة سعر الصرف سواء باستقرار أسعار الصرف أو بالمحافظة على قيمة العملة في مواجهة مبادئ التثبيت، أو لأغراض أخرى)[3].يعد صندوق النقد الدولي 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[4].وهناك تعريف اخر 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 الإستخدام الشعبي الشائع صرف العملات الأجنبية والذهب وموقف احتياطي حقوق السحب الخاصة (special Drawing Rights) والبعض يضيف فقرة الهبات والمساعدات بالعملة الصعبة التي تحصل عليها الدولة من الدول الأخرى، كأحد بنود الاحتياطات الأجنبية ويزيد من مركز الدولة المالي[5].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)

وبناء على تعريف الاحتياطات الأجنبية أعلاه يمكن تثبيت الآتي: [6]

---

[2] 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.

[3] صندوق النقد الدولي، 1998، "دليل ميزان المدفوعات، الطبعة الخامسة، الفقرة 424.

[4] فراج, أحمد محمد سيد, عيسى, محمد عبد الشفي، 2021، أزمة الاحتياطيات الدولية وتأثيرها على تمويل الخطةالاستثمارية أعقاب ثورة 25 يناير، ص 6.

[5] الخفاجي، وسام نعمة رجيب، 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.

[6] الشمري، مظهر محمد صالح، مقابلة خاصة على قناة العراقية،9/14، 2017.

1. أنها توفر غطاءً للعملة المحلية وأداة لدعم سعر الصرف.
2. أنها الأداة الأساسية للبنك المركزي للتدخل وتعديل اختلالات هيكل ميزان المدفوعات.
3. أنها توفر عنصرًا مهمًا في وضع الجدارة الائتمانية للبلد، وتعزز التصنيف الائتماني للبلد في التعاملات الدولية.

مما سبق يتضح لنا مفهوم الاحتياطات الأجنبية بأنها كل الموجودات الخارجية التي يحتفظ بها البنوك المركزية والخاضعة لسلطته، والتي تستخدم في مواجهة التقلبات المحتملة التي يمكن ان تطرأ على ميزان المدفوعات، او انها تستخدم لأغراض التأثير على سعر صرف العملة.

يمكن الإشارة هنا إلى مفهوم الاحتياطات الأجنبية وفق دليل ميزان المدفوعات ووضع الإستثمار الدولي الصادر عن صندوق النقد الدولي (هي الموجودات الخارجية الموجودة تحت تصرف السلطة النقدية والخاضعة لسيطرتها لتلبية احتياجات ميزان المدفوعات التمويلية أو التدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة، أو غير ذلك من الأغراض ذات الصلة كالمحافظة على الثقة في العملة المحلية وتشكيل أساس يستند إليه في الإقتراض الخارجي) ولا بد أن تكون الموجودات الإحتياطية موجودات بالعملة الأجنبية وموجودات موجودة بالفعل، ويستبعد منها الموجودات المحتملة. ويستند مفهوم الموجودات الإحتياطية إلى مفهومي "السيطرة" و"إتاحة الإستخدام" بالنسبة للسلطات النقدية .

ثانيا: أهمية الاحتياطات الأجنبية[7]:

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 الإستقرار في قيمة العملة المحلية ففي نظام سعر الصرف المرن، تسمح موجودات الإحتياطي الدولي الرسمي للبنك المركزي بشراء العملة المحلية، التي تعد جزءا من مسؤوليته (حيث يسك النقود نفسها على انها سندات دين).
2. الحد من التعرض للأزمات الخارجية، من خلال توفير السيولة الكافية بالعملة الأجنبية لامتصاص الصدمات أو تلطيفها خاصة في حالات تقييد القروض.
3. تعزيز الثقة لدى الأسواق في قدرة البلد على الإيفاء بالالتزامات والديون الخارجية وتعزيز الإستقرار المالي[8].
4. زيادة الثقة بالعملة المحلية وذلك من خلال استخدام الاحتياطات الاجنبية كغطاء مقابل اصدار الاوراق النقدية داخل البلد.
5. ركيزة اساسية لمواجهة الكوارث والطوارئ.
6. السيطرة على مخاطر السيولة والسوق والائتمان وهو الأسلوب الحكيم.
7. توليد عائدات على المدى الطويل والمتوسط للأموال المستثمرة مع أخذ قيود السيولة وقيود المخاطر في الاعتبار.
8. يعد احتياط النقد الأجنبي مؤشراً هاماً لتحديد التصنيفات الائتمانية للدول.
9. تمثل الاحتياطات قوة شرائية دولية للبلد الذي يمتلكها وتوفر دعما 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 ان لوجود الاحتياطات الاجنبية اهمية بالغة، لأنها تعد من العوامل الاساسية المحددة لثقة الدائنين في الدولة، سواء كانوا مواطنين دائنين للبنك المركزي وبما يحتفظون به من العملة المحلية.

كما تكمن ايضا أهمية وجود الاحتياطات الاجنبية في توفير مناخا مناسبا للاطمئنان للمستثمرين المحليين والدوليين.

رابعا: مكونات الاحتياطات الأجنبية

طبقا لتصنيف صندوق النقد الدولي تصنف الاحتياطات الأجنبية حسب مكوناتها إلى الاتي:

1. **الاحتياطات بالعملة الأجنبية:** تشمل الأوراق المالية والعملة والودائع، حيث أن الأوراق المالية وحقوق الملكية وسندات الدين تعتبر ذات سيولة عالية وقابلية تداول عالية، وكذلك بالنسبة للأوراق المالية طويلة الاجل التي تتمتع هي الأخرى بالسيولة وقابلية التداول،

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

[8] التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2005، ص 56.

كما يقتصر ادراج الأوراق المالية المحررة بالعملة الأجنبية على الأوراق التي تصدرها الكيانات الغير مقيمة، أما فيما يتعلق بالودائع فيقصد بها الودائع لدى البنوك المركزية الأجنبية وبنك التسويات الدولي وبنوك أخرى.

كما تسمى العملة الأجنبية بالعملة الصعبة ومن هذه العملات (الدولار، الجنيه الاسترليني، الين الياباني وغيرها من العملات) التي

تستوفي الشروط الأتية[9]:

أ. تتمتع بالقبول العالمي للتبادل التجاري ومتوفرة داخل الأسواق العالمية وخاضعة لقانون العرض والطلب، بما في ذلك حصة البلد في التجارة العالمية.

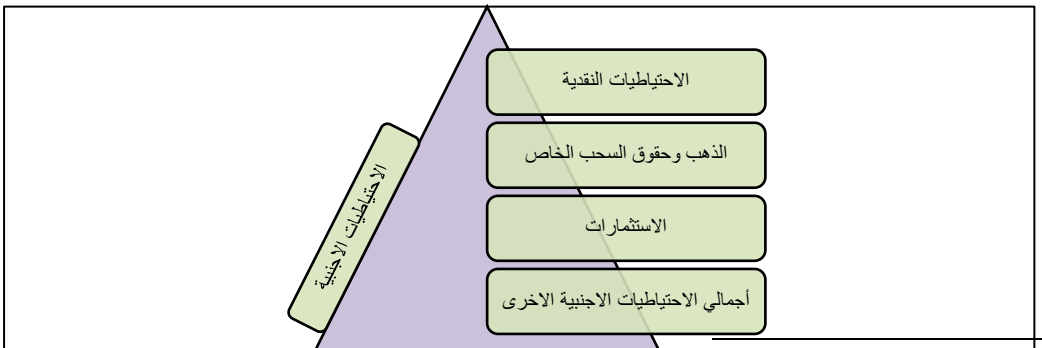
ب. الإستقرار العالمي لأسعار هذه العملة في أسواق الصرف المالية والتي يمكن إستخدامها كمخزن للقيمة.

ج. الموثوقية في السلطة النقدية المصدرة لتلك العملة والقدرة العالية للمؤسسات المالية للإدارة والخبرة في مجال العمليات المصرفية.

د. متاحة في أسواق تداول العملات عند الحاجة اليها لمعالجة اختلال ميزان المدفوعات والصدمات الاقتصادية الداخلية والخارجية.

2. **وضع الاحتياطات في صندوق النقد الدولي:** الذي يتكون من شريحة الإحتياطي أي مبلغ العملات الأجنبية التي يجوز للبلد العضو في الصندوق سحبها منه خلال مدة وجيزة (أي بصفة مديونية على صندوق النقد الدولي).
3. **حقوق السحب الخاصة:** هي موجودات احتياطية أجنبية لدى صندوق النقد الدولي كموجودات احتياطي مكمل للموجودات الإحتياطية لدى البلدان الأعضاء في الصندوق، إذ يقوم الأخير بتوزيع حقوق السحب الخاصة بين أعضاءه على أساس نسبة حصصهم في الصندوق.
4. **الذهب:** ما تملكه السلطات من سبائك وحسابات الذهب غير المخصصة لدى غير المقيمين (الذهب النقدي) المعادن، والاحجار الكريمة الأخرى ضمن الموجودات الإحتياطية، ولا ينبغي تقيدها في النموذج القياسي لتصنيف الإحتياطي.
5. **الاستثمارات:** وهي تؤدي دوراً بارزاً في تنمية اقتصاديات الدول، وذلك عن طريق توفير فرص توظيف وتحسين المركز التنافسي لصادرات الدولة وحماية البيئة والمحافظة عليها، فضلاً عن ذلك فهي توفر النقد الأجنبي مما يعني زيادة الاحتياطات الدولية مما يؤدي الى جذب المستثمرين بسبب توافر المناخ الجيد للاستثمار[10].
6. **موجودات احتياطية أخرى:** والتي يمكن أن تشمل الموجودات السائلة والمتاحة تحت تصرف السلطات النقدية، لكنها غير مدرجة في الفئات الوارد ذكرها اعلاه في الموجودات الإحتياطية[11].

شكل (1) مكونات الاحتياطات الأجنبية



[9] الحسيني، هاشم جبار، 2017، سعر الصرف الأجنبي وأثره على إدارة الاحتياطات الدولية دراسة قياسية لعينة من الدول المختارة، رسالة ماجستير، مجلة الإدارة والاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، العدد 22، ص 189.

[10] بلقاسم، زايري، 2009، كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، جامعة وهران، الجزائر، المجلد 5، العدد 7، ص 64.

[11] صندوق النقد الدولي، 2013، الاحتياطات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية، ص 3.

- من أعداد الباحث بالاعتماد على المصدر حسب تصنيف صندوق النقد الدولي، 2016، تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي، ص 6.

يعد الفائض المالي الحقيقي ما تحققه الحكومة متمثلةً بوزارة المالية من إيرادات تتجاوز نفقاتها العامة في خلال سنة مالية، فإذا ما حققت وزارة المالية إيرادات (مبيعات النفط الخام بصورة عامة) بقيمة أكبر من نفقاتها (الانفاق الاستثماري والانفاق الجاري) فإنها تحقق فائضاً في الميزانية، ويمكن ان تقوم الحكومة باستثماره سواء داخليًا أو خارجيًا بصورة صناديق سيادية أو صناديق استثمار وغيرها، والعكس في حال كانت إختلال الموازنة العامة أقل من النفقات وتحقق حينها عجزًا حقيقيًا يتطلب تمويله سواء عن طريق البحث عن إيرادات إضافية أو تعزيز إختلال الموازنة القائمة أو اللجوء إلى الاقتراض الداخلي و/أو الخارجي[12]. يمثل المستوى الأمثل للاحتياطات الأجنبية، أي الحد الأدنى لقيمة الاحتياطات الأجنبية التي يتوجب على السلطة النقدية حيازتها والذي يتم احتسابه وفق معايير معتمدة دوليًا، قدرة السلطة النقدية في الدفاع عن سعر صرف العملة المحلية، وأهم هذه المعايير(معيار عرض النقود والذي يمثل كفاية الاحتياطات الأجنبية لتغطية المعروض من العملة المحلية، ومعيار التجارة والذي يمثل عدد الأشهر الذي يمكن أن تمول فيه الاحتياطات الأجنبية استيرادات البلد من السلع والخدمات) وتبنى هذه المعايير بافتراض حدوث صدمة تؤثر على تراكم الاحتياطات الأجنبية بصورة شبه تامة[13].يتغير الاحتفاظ بحجم الاحتياطات الاجنبية نتيجة التغير الحاصل في ميزان المدفوعات والذي يعتمد على التعاملات التي تجري بين الدول والعالم الخارجي، ففي حالة فائض ميزان المدفوعات ينعكس ايجاباً على تلك الموجودات، اما في حالة عجز ميزان المدفوعات ينعكس سلباً على تلك الموجودات، أي ان الدولة ستكون مضطرة للسحب من احتياطاتها النقدية الاجنبية والذهبية لمواجهة التزاماتها تجاه الدول الأخرى. هناك قواعد متعارف عليها دوليًا تعتمد في إدارة الاحتياطات الأجنبية من حيث كونها موجودات سائلة (أوراق مالية، ودائع، ذهب...) ويتوخى فيها التوزيع الجغرافي وتنوع العملات وغيرها من العوامل التي تقلل من التعرض للمخاطر وتوفر عوائد تضمن استدامة هذه الاحتياطات[14].تجدر الإشارة هنا إلى أن للإقتراض الداخلي من قبل الحكومة سواءً قام بتمويله البنك المركزي العراقي بصورة مباشرة أي خصم مباشر للأوراق المالية المصدرة من قبل وزارة المالية وهو ما يحظره قانون البنك المركزي العراقي أو بصورة غير مباشرة عن طريق الخصم لصالح المصارف التجارية المحلية، لكليهما أثر سلبي على الاحتياطات الأجنبية إذا ما افترضنا أن أولوية الحكومة هي تمويل ذلك الجزء من الانفاق المتمثل بتعويضات العاملين، إذ ينعكس هذا الجزء على الإنفاق الاستهلاكي والذي يتم تلبيته عن طريق السلع والخدمات المستوردة بصورة رئيسة، مما سيولد بدوره طلبًا مشتقاً على العملة الأجنبية، ومن ثم خروج جزء من الاحتياطات الأجنبية لتمويل هذه الاستيرادات، وهذا الأثر سيستمر حتى تاريخ استحقاق الأوراق المالية[15]. اما الاقتراض الخارجي فسينعكس بصورة إيجابية على تراكم الاحتياطات الأجنبية، طالما ستقوم وزارة المالية بتنقيده لغرض الحصول على العملة المحلية، وتسليم العملة الأجنبية إلى البنك المركزي ليضاف إلى الاحتياطات الأجنبية [16] .

المبحث الثاني: مفهوم السياسة النقدية وادواتها نافذة بيع العملة

تعد السياسة النقدية جزءًا مهما من السياسة الاقتصادية الكلية حيث تؤدي السياسة النقدية دورا مهما وفاعلاً في تنظيم عرض النقود والتحكم في السيولة النقدية والائتمان. ومن خلال هذا الدور المهم تستطيع السلطات النقدية والمتمثلة بالبنك المركزي كأعلى سلطة نقدية تحقيق أهداف

[12] https://www.oecd.org/gov/ethics/corruption-risks-internal-control-mena-AR.pdf ,2015 ،p 35.

[13] بلقاسم، زايري، 2009، كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري، جامعة وهران، الجزائر، ص 52.

[14] المنصوري، واثق علي محي، 2012، الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد الكلي لدول مختارة، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، ص 170.

[15] تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي لعام 2017، ص 5.

[16] صندوق النقد الدولي، 2013، الاحتياطات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية، المبادئ التوجيهية لإعداد نموذج قياسي للبيانات، الطبعة العربية، ص 69.

حيوية محددة وفق أوليات تقررها المشكلة الاقتصادية التي يعاني منها الاقتصاد، فأحياناً تستخدم السلطات النقدية أهداف وسيطة كعرض النقود وأسعار الفائدة للوصول إلى تحقيق هدف نهائي كاستقرار الأسعار والحد من التضخم والذي يعتبر من أبرز وأهم الأهداف التي تسعى اليها كافة اقتصادات العالم، بما للتضخم من أثار سلبية تنعكس على الاقتصاد والنمو الاقتصادي، لذا فأن التحدي الذي واجهته السلطات النقدية في العراق بعد عام (2003) هو تضخم جامح بل منفلت، لذا لابد لها من السيطرة عليه من خلال رسم سياسات نقدية مستقلة عن أي قرار سياسي وضرورة أن تكون للسلطات النقدية مرونة وحرية في إستخدام أدواتها المختلفة لمحاربة التضخم الجامح.

أولاً: مفهوم السياسة النقدية

تعددت مفاهيم السياسة النقدية في الأدبيات الاقتصادية، فقد عرفت على إنها ما تقوم به السلطة النقدية من عمل يؤثر بصورة فاعلة في حجم وتركيب الموجودات التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواءً كانت نقدية أو ودائع أو سندات حكومية[17]. كما عُرفت السياسة النقدية بأنها مجموعة الخطط والاستراتيجيات التي تمكن السلطات النقدية من مراقبة عرض النقود، بما يخدم تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية[18].

وتعرف السياسة النقدية أيضا على إنها تلك السياسة التي تؤثر على الاقتصاد من خلال النقود، وهي تلك الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي بهدف التحكم بعرض النقد في الاقتصاد الوطني بحيث يتناسب هذا العرض مع النمو في الإنتاج السلعي والخدمي[19].الاقتصاد النقدي فيعرف السياسة النقدية بأنها كل ما تقوم الحكومة من عمل يؤثر بصورة فاعلة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع او سندات حكومية[20].ان أكثر المفاهيم شمولا بمفهوم السياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات النقدية التي تسعى إلى تحقيق أهداف نقدية وغير نقدية وإجراءات غير نقدية تسعى لتحقيق أهداف نقدية[21]، لذا قد ركز هذا المفهوم على الرابطة بين الاهداف الوسيطة والأهداف النهائية من خلال تحكم السلطة النقدية بمجموعة من التدابير والإجراءات النقدية كشروط الإحتياطي وإعادة سعر الخصم أو إجراءات غير نقدية مثل القيود على المؤسسات المصرفية والقرارات التشريعية والإدارية.

ثانياً: أهداف السياسة النقدية

يعد الهدف الرئيسي للسياسة النقدية هو استقرار المستوى العام للأسعار من خلال السيطرة على الكتلة النقدية الذي يعول عليه في تعزيز النمو الاقتصادي والمحافظة على قيمة العملة الوطنية ، ودعم تنافسية الصادرات الوطنية، والوصول الى هذا الهدف تسعى السلطات النقدية لتحقيق مجموعة من الأهداف الوسيطة[22].يعد مفهوم السياسة النقدية في تدخل السلطات النقدية لغرض التأثير على عرض النقود وتوجيه الإئتمان بإستخدام وسائل نقدية معينة وهدف الوصول إلى تطبيق بعض الأهداف الاقتصادية[23]:

يمكن تصنيف الاهداف العامة للسياسة النقدية من خلال ما يأتي:

1- **استقرار مستوى الأسعار:** حيث يرتبط مستوى الإستقرار في الأسعار بالإستقرار الاقتصادي العام في عرض النقود، إضافة إلى أن الإستقرار يحفز الإستثمار المحلي والأجنبي على حد سواء.

2- **الاستخدام الأمثل للموارد البشرية:** من حيث تشغيل اليد العاملة يعتبر من الأهداف المهمة والذي يساهم في توظيف الموارد البشرية والحد من البطالة.

---

[17] العنبكي، عبد الحسين محمد، واخرون، 2012، رؤية حول مستوى التنسيق بين السياستين النقدية والمالية في العراق، مجلة جامعة بابل، للعلوم الانسانية، المجلد 1، العدد 20، ص 16.

[18] الدوري، زكريا، يسرى السامرائي، 2006، البنوك المركزية والسياسة النقدية، دار اليازوري، عمان، ص 185.

[19] قاسم، مظهر محمد صالح، 2011، السياسة النقدية والمالية والسيطرة على متغيرات التضخم واسعار الصرف، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بغداد، ص 9.

[20] فواز، محمود أحمد، 2021، دراسة أثر السياسات المالية والنقدية على الحد من الفقر دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري (1990-2020)، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، العدد 4، ص 92.

[21] عبد المنعم، السيد علي، 1986، اقتصاديات النقود والمصارف في النظم الرأسمالية والاشتراكية والأقطار النامية مع إشارة خاصة للعراق، مطبعة الديواني، الطبعة الثانية، بغداد، ص 369.

[22] عبد الواحد، عطية، 1993، دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية، التوزيع العادل للدخول في التنمية الاجتماعية، ضبط التضخم، دار النهضة العربية، مصر، ص 16.

[23] الخزرجي، ثريا، 2010، السياسة النقدية في العراق بين تراكمات الماضي وتحديات الحاضر، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 23، ص 5.

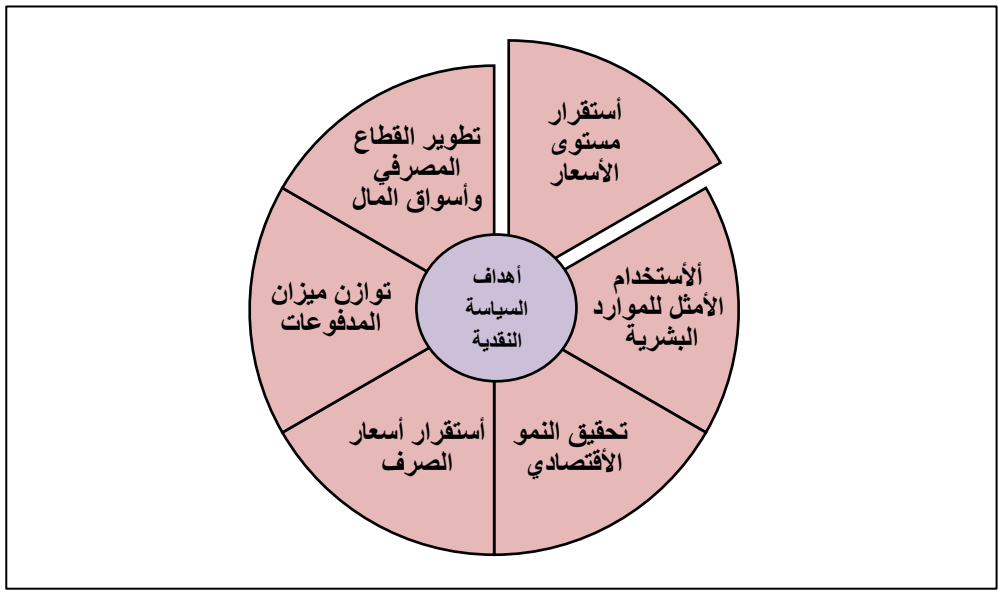
3- تحقيق النمو الاقتصادي: من خلال زيادة حجم الناتج الإجمالي وزيادة دخل الأفراد ورفع المستوى المعاشي وزيادة الإستثمار، بالإضافة إلى تهيئة الموارد في النقد الأجنبي والمحلي للمساهمة في زيادة معدلات النمو والمساهمة في التنمية الاقتصادية المطلوب تحقيقها[24].

4- توازن ميزان المدفوعات: حيث أن ميزان المدفوعات عبارة عن مرآة توضح إختلال المصروفات الخارجية المتعلقة بالمعاملات بين الدولة والعالم الخارجي والذي يظهر من خلال حساب الدائن والمدين لفقرات الميزان ويوضح القوة في حالة وجود فائض، والضعف في حالة وجود عجز، لذا تسعى السياسة النقدية إلى المحافظة على توازن ميزان المدفوعات وبهدف الحصول على أكبر قدر ممكن من النقد ألأجنبي كإحتياطي لما له من أثار على الأوضاع الداخلية والخارجية للبلد.

5- إستقرار أسعار الصرف: هدف مترابط مع أهداف أخرى بشكل غير مباشر مثل إستقرار أسعار السلع والخدمات والإنتاج والإستثمار، خصوصاً وأن بعض الدول تعاني في ضعف عملتها المحلية وتتسم بالإنخفاض تجاه العملة الأجنبية كالدولار مما يؤثر مباشرتاً في أسعار السلع المستوردة وينعكس في عدم إستقرار المستوى العام للأسعار بشكل مستمر لإرتباطه بسعر الصرف الأجنبي[25].

6- تطوير القطاع المصرفي وأسواق المال: وسائل السياسة النقدية وتشمل مجموعة من الأدوات المستخدمة من قبل البنك المركزي. لذلك تسعى السلطات النقدية في أطار السياسة الاقتصادية إلى تحقيق الأهداف العامة وهي معدلات نمو عالية الإستخدام الكامل، وتوازن ميزان المدفوعات والإستقرار النقدي، وإن إختلفت هذه الأهداف من الدول المتقدمة إلى الدول النامية لتباين معدلات النمو والاختلاف المؤسساتي فيها، والأهداف المرتبطة بكل مرحلة أذ ان طبيعة المرحلة تؤثر على أولوية هذه الأهداف، ففي الدول المتقدمة يصبح الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الإستقرار الاقتصادي في حين تتمحور الأهداف النهائية في الدول النامية حول تحقيق الإستقرار النقدي والنمو الاقتصادي فضلا عن الأهداف الأخرى[26].

الشكل (2) أهداف السياسة النقدية



من أعداد الباحث بالاعتماد على المصدر حسن لطيف كاظم، وآخرون، 2021، البنك المركزي العراقي، الادوار.. المهمات.. وخيارات المستقبل، ص 121.

[24] سهير محمود معتوق، 1987، السياسة النقدية في التحليل الكينزي والنقدي، مجلة مصر المعاصرة، تصدر عن الجمعية المصرية للاقتصاد والتشريع والإحصاء، العدد 407، ص 4.

[25] علي، احمد إبريهي، 2015، الطلب على العملة الأجنبية والميزان الخارجي وسعر الصرف، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد 12 (43)، ص: 25.

[26] الغالبي، عبد الحسين جليل، سوسن كريم الجبوري، 2008، استجابة المتغيرات الاقتصادية الكلية للتغيرات في المجاميع النقدية في عينة من الدول النامية، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد (10)، العدد1، ص 4.

ثالثا: نافذة بيع العملة الاجنبية (المفهوم والدوافع)

تعاني العديد من البلدان الناشئة من تخلف أنظمتها المالية والمصرفية مما أثرت على فاعلية سياستها النقدية وضعف أدواتها التقليدية فعمدت السلطات النقدية في تلك البلدان إلى إستخدام أدوات كمية جديدة تتناسب مع طبيعة أنظمتها المالية تمثلت في إستخدام سياسة التدخل في سوق الصرف للتأثير في سعر الصرف باعتباره أحد قنوات انتقال أثار السياسة النقدية إلى القطاعات الاخرى واستخدامه كأداة رئيسية بيد السلطة النقدية من خلال عمليات بيع وشراء العملات الأجنبية بهدف تحقيق الاستقرار في الأسعار وتخفيف حدة التقلبات في سعر الصرف[27].

تعرف نافذة بيع العملة الاجنبية اصطلاحا أسلوب يتبعه البنك المركزي لتصريف ما يصدره من اوراق يدعو فيه المستثمرين المحتملين إلى تقديم عروضهم التي تتضمن الكميات التي يريدون شراءها وسعر الشراء المعروض ويتولى البنك قبول أفضل العروض[28].وتعرف ايضاً نافذة بيع العملة الاجنبية على انها نوع من انواع مزادات العملة ذات الاتجاه الواحد تمثل الالية التي تتبعها بعض البنوك المركزية كأحد أساليب التدخل في سوق الصرف بهدف تغطية فجوة الطلب المحلي على العملة الأجنبية ومن ثم استقرار سعر الصرف[29].كما وتعرف بأنها احدى الأساليب المباشرة التي تستعملها الاقتصادات الناشئة ذات العمق المالي المتوسط او الضعيف للتدخل في سوق الصرف بهدف الحفاظ على استقرار سعر الصرف والمستوى العام للأسعار في ظل سياسة استهداف التضخم[30].اختلف الاقتصاديون والباحثون في اعطاء مفهوم محدد نافذة بيع العملة الاجنبية فمنهم من يرى ان نافذة بيع العملة الاجنبية يمثل الالية التي تتبعها البنوك كأحد الادوات في التدخل بسوق الصرف، بهدف تغطية فجوة الطلب على العملة الأجنبية ثم إستقرار سعر الصرف[31].ومن خلال ما تقدم يمكن ان نعرف نافذة بيع العملة الاجنبية بأنها أحد أدوات السياسة النقدية غير المباشرة لبيع وشراء العملة الأجنبية (الدولار) من وإلى المصارف التجارية المجازة، إذ يهدف إلى السيطرة على العرض النقدي، والسيولة العامة لتحقيق هدفها من خفض التضخم وتحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار وكذلك سعر الصرف الذي يرتبط بالمستوى العام للأسعار بصورة مباشرة.

رابعاً: انواع نافذة بيع العملة الاجنبية

تختلف آلية عمل نافذة بيع العملة الاجنبية باختلاف هدف السياسة النقدية، وتبعا لمكونات عرض العملة الأجنبية ومستوى التطور في القطاع النقدي والمالي في الاقتصاد، ومن أنواع نافذة بيع العملة الأجنبية هي:

1- نافذة بيع العملة الاجنبية ذات الاتجاهين

يقوم البنك المركزي في مزادات نافذة بيع العملة الاجنبية ذات الاتجاهين بالتدخل في سوق الصرف، بائعاً او مشترياً للعملة بصورة مباشرة، وبالنسبة التي تحقق الهدف المحدد، مع ضمان الاستقرار في سعر الصرف، وسوق الصرف بشكل عام يتصف بكونه يقع في اطار سوق احتكار القلة، وإنَّ مصادر عرض العملة الأجنبية تكون محددة في قطاع التصدير الحكومي والخاص، وبنسب متفاوتة من اقتصاد إلى آخر، اضف إلى ذلك إنَّ الاعضاء المشاركين في هذه الحالة محدودين ويتمثلون بالبنك المركزي والمصارف وبعض المؤسسات الاخرى، إذ تقوم النافذة بتقديم مزادات عروض البيع والشراء من البنك المركزي، وفي هذه الحالة يكون للبنك المركزي القدرة على التأثير في المزاد وتختلف هذه القدرة باختلاف عدد المشاركين في المزاد ونسبتهم [32].

---

[27] David F.Derosa, 2009, Central Baking and monetary Policy in Emerging Markets Nations,The Research Fundation of CFAInstitute, p 20-31.

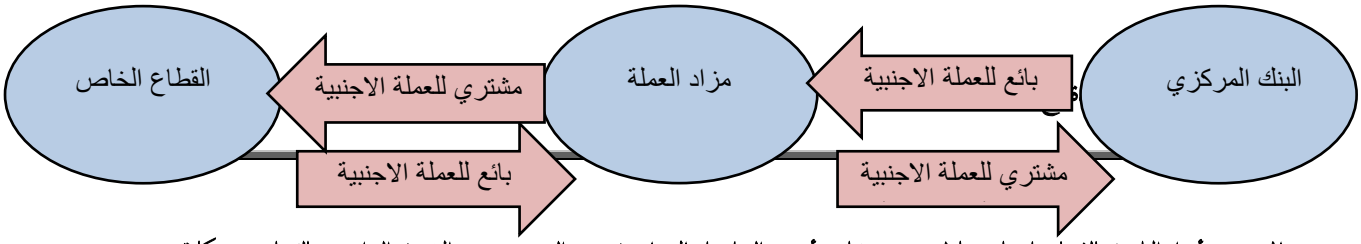
[28] الخزرجي، ثريا، 2010، مصدر سابق، ص4.

[29] لفتة، حسن حازم، واخرون، 2019، الدين المصرفي العام وقيد الاحتياطي الاجنبي في العراق للمدة (2004-2017)، مجلة الدراسات النقدية والمالية، أصدار البنك المركزي العراقي دائرة الاحصاء والابحاث،المجلد 25، العدد 5، ص17.

[30] فؤاد، ياسمين محمود، 2018، الرقابة على عمليات الاندماج والاستحواذ في قانون حماية المنافسة وتقويم تأثيرها على هيكل السوق ومناخ الاستثمار، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، المجلد 19،العدد2، ص 15.

[31] عبد النبي، وليد عيدي، 2010، مزاد العملة الاجنبية ودوره في تحقيق استقرار سعر صرف الدينار العراقي، المديرية العامة لمراقبة الصيرفة والائتمان، البنك المركزي العراقي، ص 7.

[32] McCarty، C. S., 2002, Currency Auctions: Minimizing Collusive Behavior, Journal of East-West Business،USA، p 67.



المصدر من أعداد الباحث بالاعتماد على قاسم، بلال، 2017، قياس تأثير بيع العملة على التغيرات في سعر الصرف وعرض النقد في العراق، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، ص23.

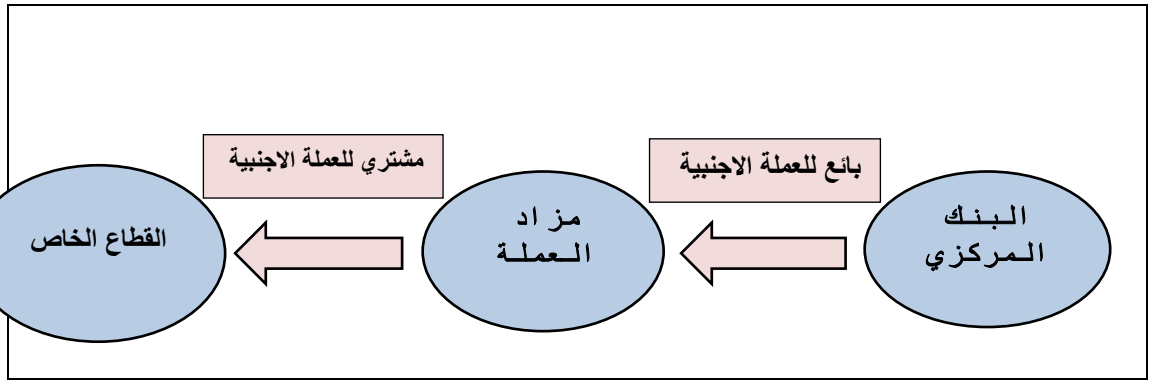
2- نافذة بيع العملة الاجنبية ذات اتجاه واحد

في الدول الريعية التي يكون فيها مصدر العملة الأجنبية متأتٍ من إيرادات الحكومة مع غياب المصادر الأخرى مثل صادرات القطاع الخاص والتحويلات من المقيمين في الخارج، حيث يقوم البنك المركزي في هذه الحالة بالتدخل في نافذة بيع العملة الاجنبية بائعا للعملة الأجنبية فقط، أي يتدخل باتجاه واحد تلبية للطلب المحلي على العملة الأجنبية وتمويل الاستيرادات، وفي هذه الحالة سوق الصرف يقع في إطار سوق الاحتكار.

إنَّ الحكومة تحتكر مصادر عرض العملة الأجنبية كما هو الحال في البلدان الريعية

التي تعاني من اختلال هياكلها الاقتصادية، ويتم تلبية الطلب على السلع من خلال الاستيرادات، وهنا يقوم البنك المركزي ببيع العملة الأجنبية إلى القطاع الخاص بسعر معلن مسبقا كونه المحتكر للعملة، فتصبح نافذة بيع العملة الاجنبية هي سوق الصرف والبنك المركزي هو العضو الرئيس والمؤثر على اتجاه سعر الصرف من خلال مبيعاته[33].

شكل (4) الية عمل نافذة بيع العملة الاجنبية ذات الاتجاه الواحد



المصدر من أعداد الباحث بالاعتماد على قاسم، بلال، 2017، قياس تأثير بيع العملة على التغيرات في سعر الصرف وعرض النقد في العراق، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، ص 25.

3- **البيع العاجل:** يقوم هذا النوع من النافذة على عمليات البيع اليومية أو الاسبوعية التي يقوم بها البنك المركزي، إذ يقوم المشترون بشراء العملة وفق السعر المعلن في لحظة اتمام عملية التبادل وبشكل نقدي، ويتحدد في ظل سعر الصرف الفوري العاجل[34].

ويمكن تعريفه على أنه معاملات الصرف اليومية أو الأسبوعية التي يقوم بها البنك المركزي لبيع العملة الأجنبية في النافذة ويتم وفقاً لمعدلات الصرف الحالية والمعلنة من قبل البنك المركزي[35].

[33] مرزا علي، موازنة (2015)وتحديدها لسقف مبيعات الدولار في مزاد العملة – التبعات المحتملة للتطبيق "شبكة الاقتصاديين العراقيين http://iraqieconomists.net /ar،2022-3-5.

[34] علي، احمد إبريهي،(2011)، التضخم والسياسة النقدية "شبكة الاقتصاديين العراقيين:http://iraqieconomists.net/ar2022-3-4

4- **البيع الأجل:** ويقصد بهذا النوع العمليات اليومية او الاسبوعية التي يقوم بها البنك المركزي لبيع العملة، ولكنها تتم بعقود أجله تختلف فيها مدة الاستحقاق على سبيل المثال (30-60-90) يوم، فإن عملية التبادل تتم ببيع العملة إلى المشترين بعقود تستحق الصرف بعد مدة معينة وحسب ما يقره البنك المركزي فيتحدد سعر الصرف الأجل، أن هذه العملية تساعد على عقلنة التوقعات حول الأسعار المستقبلية لسعر الصرف، ومن ثم زيادة الثقة بقدرة السياسة النقدية على تحقيق الإستقرار[36].

ومن خلال ما تقدم يتضح ان الجهاز المصرفي العراقي يتبع الية نافذة بيع العملة الاجنبية ذات الاتجاه الواحد، حيث يقوم البنك المركزي في هذه الحالة بالتدخل في نافذة بيع العملة الاجنبية بائعا للعملة الأجنبية فقط، أي عمله باتجاه واحد تلبية للطلب المحلي على العملة الأجنبية وتمويل الاستيرادات.

ثالثاً: أهداف نافذة بيع العملة الاجنبية[37]:

1- السيطرة على عرض النقد والسيولة العامة.

2- الحد من التضخم عبر التأثير المباشر في نمو الكتلة النقدية والسيطرة على حجم السيولة من خلال السيطرة على القاعدة النقدية.

3- العمل على توحيد معدلات الصرف مقابل الدينار العراقي في السوق العراقية.

4- تحقيق تجانس في الية سوق الصرف من خلال اشباع لرغبة السوق من العملة الأجنبية وسد حاجات القطاع الخاص لتمويل استيراداته كافة من العملة الأجنبية.

5- تهدف نافذة بيع العملة الاجنبية إلى تحقيق توازن بين العرض والطلب من العملة الأجنبية.

6- التعقيم النقدي وامتصاص السيولة وتقليل الفجوة بين السوق الرسمي والموازي،
(سياسة التعقيم: تستخدم من البنك المركزي لكي تقلل من الكتلة النقدية بهدف الحد من التضخم).

طبيعة نافذة بيع العملة الاجنبية:

ان نافذة بيع العملة الاجنبية في البنك المركزي العراقي من اهم ادوات السياسة النقدية التي ظهر العمل بها بعد عام 2003 التي يعزى اليها في تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي، وتعد نافذة بيع العملة الاجنبية المصدر الوحيد الذي يتم من خلالها حصول القطاع الخاص على العملة الأجنبية المتحصلة من إختلال الايرادات النفطية بهدف تغطية انشطة القطاع الخاص المتمثلة بجزء من عمليات التسوية وتمويل التجارة من استيراد السلع والخدمات في اقتصاد يكاد ينعدم فيه الإنتاج، وإنَّ تمويل هذا القطاع ينعكس على استقرار الأسعار وسهولة الحصول على العملة الأجنبية.أنَّ السياسة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي العراقي هي المسؤولة عن تحقيق الاستقرار للاقتصاد العراقي والذي اتجه بمسار جديد بعد عام 2003 اختلف عما هو كان متبعاً في السنوات التي سبقت هذا التاريخ، ومن خلال العمل بعدد من الادوات غير المباشرة المتمثلة بالتسهيلات القائمة، في مزادات حوالات الخزينة ونافذة بيع العملة الاجنبية المبتكرة التي يعتمد عليها كثيرا في تحقيق التوازن لهذا الاقتصاد من خلال مساهمتها في عرض النقود[38]. يقوم البنك المركزي بأنشطة بارزة من خلال نافذة بيع العملة الاجنبية هي عملية تنقيد الدولارات الحكومية المتأتية من خلال الصادرات النفطية الى العملة المحلية، فالاقتصاد العراقي قائم على الصادرات النفطية ومن ثم على إختلال الايرادات النفطية التي تشكل نسبة أكثر من (90%) من إختلال الحكومية (والمتمثلة بوزارة المالية) التي تكون مقوم للدولار الامريكي. يبرز دور البنك المركزي عبر تحويل هذه الدولارات النفطية الحكومية الى الدينار لكي تتمكن الحكومة (والمتمثلة بوزارة المالية) من القيام بعملياتها

[35] علي، أحمد ابريهي،2015، الاقتصاد النقدي وقائع ونظريات وسياسات، الطبعة الأولى لبنان دار الكتب - موزعون وناشرون، ص 512.

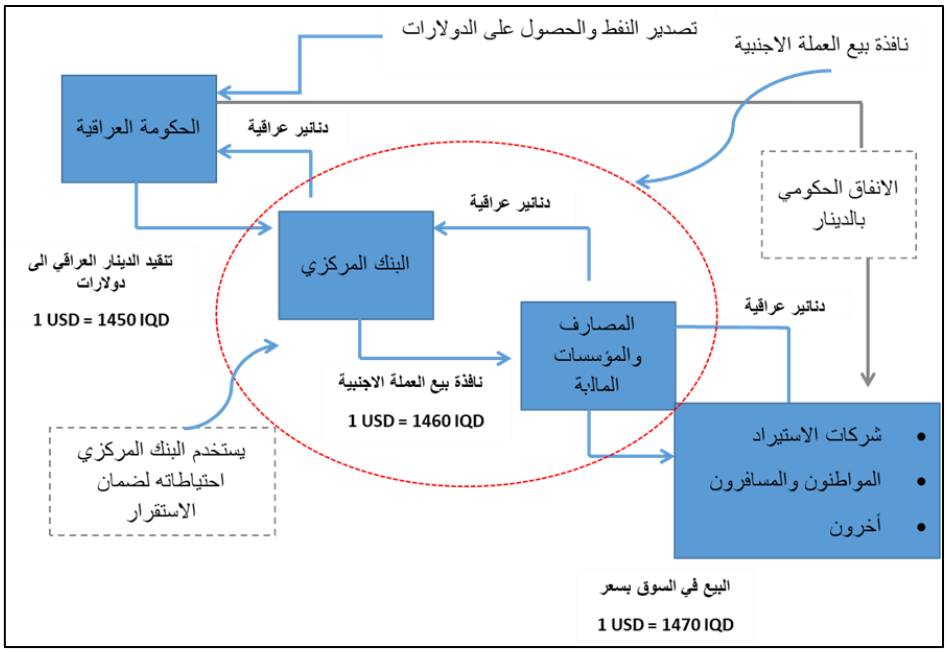
[36] Claro،Sebastian and Soto،Claudio, 2013, "exchange rate policy and Exchange rate interventions :the Chilean experience bis paper, p 73.

[37] صالح، مظهر محمد، نظام معدلات الصرف في العراق، إنموذج تشخيصي للواقع العراقي بحث متاح على شبكة الاقتصادين العراقيين http//iraqieconomists.net/ ar/.

[38] أبراهيم، أحمد اسماعيل، 2010، قياس درجة استقلالية البنك المركزي العراقي وعلاقتها بعجز الموازنة الحكومية، العراق حالة دراسية للمدة (1980-2008)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، ص 42.

الانفاقية، لذا يسعى البنك المركزي الى الحفاظ على قيمة العملة المحلية عن طريق معادلة سعر صرف الدولار عبر ألية نافذة بيع العملة الاجنبية التي لا زالت مستمرة منذ شهر تشرين الاول (2003) ولغاية الان وبالتالي أصبح البنك المركزي المحتكر الوحيد للعملة الاجنبية والذي يستطيع من خلاله تمويل التجارة الخارجية للاقتصاد العراقي[39].

الشكل (5) عمل البنك المركزي في الدورة النقدية والمالية [40]



المصدر حسن لطيف كاظم، وآخرون، 2021، البنك المركزي العراقي، الادوار.. المهات.. وخيارات المستقبل، ص 72.

يلاحظ من الشكل (5) اعلاه الية وعملية تنقيد الدولار التي تقوم بها الحكومة من خلال بيع الدولارات المتأتية من تصدير النفط الى البنك المركزي العراقي من اجل القيام بعملية الانفاق الحكومي وكذلك بدوره يقوم البنك المركزي العراقي ببيع هذه الدولارات الى المصارف التجارية وشركات التحويل الخارجي عن طريق نافذة بيع العملة الاجنبية، وكما ان هذه العملية والالية محصورة بين البنك المركزي العراقي وبين المصارف والمؤسسات المالية ومن ثم الى شركات الاستيراد أو المواطنون والمسافرون وأخرون، كما تشير الدائرة ذات اللون الاحمر في الشكل التي تجمع البنك المركزي العراقي والمؤسسات المالية مع انفصال بقية المتعاملين خارجها حتى الحكومة، وكذلك الإشارة الى استخدام البنك المركزي العراقي احتياطاته لضمان استقرار سعر الصرف وتثبيته.

المبحث الثالث: قياس العلاقة بين نافذة بيع العملة الاجنبية والاحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي

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

$$Y=\beta_0+\beta_1X+\mu$$

حيث أن:

Y = الاحتياطات النقدية الاجنبية

X = سعر الصرف الرسمي

β_0 = ثابت المعادلة

[39] الزبيدي، حسن لطيف كاظم، واخرون ,2021، البنك المركزي العراقي الادوار: المهات: وخيارات المستقبل، مركز الرافدين للحوار، الطبعة الاولى، بغداد، العراق، ص 69.

[40] الزبيدي، حسن لطيف كاظم، وآخرون، 2021، المصدر نفسه، ص 72.

معامل النموذج = β_1

المتغير العشوائي = μ

جدول (1) معامل الارتباط والانحدار بين سعر الصرف الرسمي والاحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي					
قيمة الثابت	معامل بيتا	T المحتسبة	R	R^2	F المحتسبة
1167-	3.33	0.94	0.24	0.06	0.91
القيمة الجدولية للـ (F) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.01 = 8.68					
القيمة الجدولية للـ (F) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.05 = 4.54					
القيمة الجدولية للـ (T) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.01 = 2.58					
القيمة الجدولية للـ (T) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.05 = 1.74					

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج spss

يتضح من الجدول (1) اعلاه عدم امكانية قبول الفرض الذي ينص على وجود علاقة بين سعر الصرف الرسمي والاحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي اذ ان قيمة Fالمحتسبة والبالغة (0.91) اقل من قيمتها الجدولية والبالغة (4.54) عند مستوى الدلالة (0.05) ودرجة حرية (1، 15)، وقد ظهرت ايضاً T المحتسبة والبالغة (0.94) وهي اقل من قيمتها الجدولية والبالغة (1.74) عند مستوى الدلالة (0.05) ودرجة حرية (1، 15)، وهذا يعني ان معادلة الانحدار الخطي غير معنوية ومعامل التحديد والبالغ (0.06) غير معنوي أيضاً. 5- يتضح من خلال تطبيق النموذج القياسي وقياس العلاقة بين حجم مبيعات الدولار والأحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي، أنه توجد أسباب أخرى تؤثر على أمكانية البنك المركزي العراقي من إستغلال زيادة حجم مبيعات الدولار التي يحققها في زيادة الأحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي.

2. قياس العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والاحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي:

$$Y=\beta_0+\beta_1X+\mu$$

حيث أن:

الاحتياطات النقدية الاجنبية = Y

سعر الصرف الحقيقي = X

ثابت المعادلة = β_0

معامل النموذج = β_1

المتغير العشوائي = μ

جدول (2) معامل الارتباط والانحدار بين سعر الصرف الحقيقي والاحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي					
قيمة الثابت	معامل بيتا	T المحتسبة	R	R^2	F المحتسبة
2344-	4.18	1.11	0.28	0.08	1.24
القيمة الجدولية للـ (F) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.01 = 8.68					
القيمة الجدولية للـ (F) عند درجة حرية (1، 15) ومستوى الدلالة 0.05 = 4.54					
القيمة الجدولية للـ (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 (2) اعلاه عدم امكانية قبول الفرض الذي ينص على وجود علاقة بين سعر الصرف الحقيقي والاحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي اذ ان قيمة F المحتسبة والبالغة (1.24) اقل من قيمتها الجدولية والبالغة (4.54) عند مستوى الدلالة (0.05) ودرجة حرية (1، 15)، وقد ظهرت ايضاً T المحتسبة والبالغة (1.11) وهي اقل من قيمتها الجدولية والبالغة (1.74) عند مستوى الدلالة (0.05) ودرجة حرية (1، 15)، وهذا يعني ان معادلة الانحدار الخطي غير معنوية ومعامل التحديد والبالغ (0.08) غير معنوي أيضاً. 6- تشير نتائج أختبار الفرضية الى إن تغير حجم مبيعات الدولار للبنك المركزي العراقي، له دور في التغيير الحاصل في (الذهب وحقوق السحب الخاص) وبنسبة (57%) والتغيير الحاصل لأستثمارات البنك المركزي العراقي وبنسبة (95%) والتغيير الحاصل لأجمالي الاحتياطات الاجنبية وبنسبة (92%) وهذا ما تم التوصل اليه من خلال قبول معادلة الأنحدار الخطي لتحقق الشروط لقبولها، أما النسب المتبقية فتعود لتغير عوامل أخرى غير داخلة في النموذج القياسي.

3. قياس العلاقة بين حجم مبيعات الدولار والاحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي:

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

حيث أن:

Y = الاحتياطات النقدية الاجنبية

X = حجم مبيعات الدولار

β_0 = ثابت المعادلة

β_1 = معامل النموذج

μ = المتغير العشوائي

جدول (3) معامل الارتباط والانحدار بين حجم مبيعات الدولار والاحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي

قيمة الثابت	معامل بيتا	T المحتسبة	R	R^2	F المحتسبة
2720	0.01	0.26	0.07	0.01	0.07

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 (3) اعلاه عدم امكانية قبول الفرض الذي ينص على وجود علاقة بين حجم مبيعات الدولار والاحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي اذ ان قيمة F المحتسبة والبالغة (0.07) اقل من قيمتها الجدولية والبالغة (4.54) عند مستوى الدلالة (0.05) ودرجة حرية (1، 15)، وقد ظهرت ايضاً T المحتسبة والبالغة (0.26) وهي اقل من قيمتها الجدولية والبالغة (1.74) عند مستوى الدلالة (0.05) ودرجة حرية (1، 15)، وهذا يعني ان معادلة الانحدار الخطي غير معنوية ومعامل التحديد والبالغ (0.01) غير معنوي أيضاً.

الاستنتاجات:

1. يعد مفهوم الاحتياطات الأجنبية بأنها كل الموجودات الخارجية التي يحتفظ بها البنوك المركزية والخاضعة لسلطته، والتي تستخدم في مواجهة التقلبات المحتملة التي يمكن ان تطرأ على ميزان المدفوعات، او انها تستخدم لأغراض التأثير على سعر صرف العملة.

2. لوجود الاحتياطات الاجنبية اهمية بالغة، لأنها تعد من العوامل الاساسية المحددة لثقة الدائنين في الدولة، سواء كانوا مواطنين دائنين للبنك المركزي وبما يحتفظون به من العملة المحلية، بالإضافة الى ان الاحتياطات الأجنبية تساعد في توفير مناخا مناسبا للاطمئنان للمستثمرين المحليين والدوليين.
3. تعد نافذة بيع العملة الاجنبية أحد أدوات السياسة النقدية غير المباشرة لبيع وشراء العملة الأجنبية (الدولار) من وإلى المصارف التجارية المجازة، إذ يهدف إلى السيطرة على العرض النقدي، والسيولة العامة لتحقيق هدفها من خفض التضخم وتحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار وكذلك سعر الصرف الذي يرتبط بالمستوى العام للأسعار بصورة مباشرة.
4. يتبع الجهاز المصرفي العراقي الية نافذة بيع العملة الاجنبية ذات الاتجاه الواحد، حيث يقوم البنك المركزي في هذه الحالة بالتدخل في نافذة بيع العملة الاجنبية بائعا للعملة الأجنبية فقط، أي عمله باتجاه واحد تلبية للطلب المحلي على العملة الأجنبية وتمويل الاستيرادات.
5. يقوم البنك المركزي من خلال نافذة بيع العملة الاجنبية بعملية تنقيد الدولارات الحكومية المتأتية من خلال الصادرات النفطية الى العملة المحلية، فالاقتصاد العراقي قائم على الصادرات النفطية ومن ثم على إختلال الايرادات النفطية التي تشكل نسبة أكثر من (90%) من إختلال الحكومية (والمتمثلة بوزارة المالية) التي تكون مقوم للدولار الامريكي.
6. عدم امكانية قبول الفرض الذي ينص على وجود علاقة بين سعر الصرف الرسمي والاحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي اذ ان قيمة Fالمحتسبة والبالغة (0.91) اقل من قيمتها الجدولية والبالغة (4.54) عند مستوى الدلالة (0.05) ودرجة حرية (1، 15)، وقد ظهرت ايضاً T المحتسبة والبالغة (0.94) وهي اقل من قيمتها الجدولية والبالغة (1.74) عند مستوى الدلالة (0.05) ودرجة حرية (1، 15)، وهذا يعني ان معادلة الانحدار الخطي غير معنوية ومعامل التحديد والبالغ (0.06) غير معنوي أيضاً.
7. عدم امكانية قبول الفرض الذي ينص على وجود علاقة بين سعر الصرف الحقيقي والاحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي اذ ان قيمة F المحتسبة والبالغة (1.24) اقل من قيمتها الجدولية والبالغة (4.54) عند مستوى الدلالة (0.05) ودرجة حرية (1، 15)، وقد ظهرت ايضاً T المحتسبة والبالغة (1.11) وهي اقل من قيمتها الجدولية والبالغة (1.74) عند مستوى الدلالة (0.05) ودرجة حرية (1، 15)، وهذا يعني ان معادلة الانحدار الخطي غير معنوية ومعامل التحديد والبالغ (0.08) غير معنوي أيضاً.
8. عدم امكانية قبول الفرض الذي ينص على وجود علاقة بين حجم مبيعات الدولار والاحتياطات النقدية للبنك المركزي العراقي اذ ان قيمة F المحتسبة والبالغة (0.07) اقل من قيمتها الجدولية والبالغة (4.54) عند مستوى الدلالة (0.05) ودرجة حرية (1، 15)، وقد ظهرت ايضاً T المحتسبة والبالغة (0.26) وهي اقل من قيمتها الجدولية والبالغة (1.74) عند مستوى الدلالة (0.05) ودرجة حرية (1، 15)، وهذا يعني ان معادلة الانحدار الخطي غير معنوية ومعامل التحديد والبالغ (0.01) غير معنوي أيضاً.
9. تعتبر مسؤولية توفير الحجم الامثل للاحتياطات الاجنبية ليس مسؤولية البنك المركزي باعتباره 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.

التوصيات:

1- من الضروري ان يقدم البنك المركزي العراقي التسهيلات الضرورية لدعم ورفع قدرة الجهاز الانتاجي العراقي واستخدام مزادات العملة لتشجيع استيراد وسائل الانتاج المختلفة.
2- ضرورة اعتماد مصادر أخرى في الحصول على العملة الاجنبية غير المصدر النفطي، وذلك من خلال انتهاج سياسة اقتصادية ناجحة في تطوير الانتاج المحلي وزيادة الصادرات، من اجل الحصول على العملة الاجنبية ومساهمتها في دعم الاحتياطات الاجنبية.

3- 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.

4- ضرورة أنشاء صندوق سيادي هدفه الاستخدام في اوقات الازمات الاقتصادية والمالية الطارئة والحد من الصدمات التي تتعرض لها أسعار النفط، وكذلك لضمان المستقبل للأجيال القادمة، ولكن من الضروري ان تكون أدارة الصندوق السيادي من قبل السلطة النقدية والممثلة بالبنك المركزي العراقي مع الالتزام بشروط ومعايير الكفاءة الاقتصادية، وبما يضمن تحقيق ايرادات إضافية الى الاحتياطات الاجنبية.

قائمة المصادر

- أبراهيم، أحمد اسماعيل، 2010، قياس درجة استقلالية البنك المركزي العراقي وعلاقتها بعجز الموازنة الحكومية، العراق حالة دراسية للمدة (1980-2008)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد.
- بلقاسم، زايري، 2009، كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، جامعة وهران، الجزائر، العدد 7.
- بلقاسم، زايري، 2009، كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري، جامعة وهران، الجزائر.
- التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2005.
- تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي لعام 2017.
- الحسيني، هاشم جبار، 2017، سعر الصرف الأجنبي وأثره على إدارة الاحتياطات الدولية دراسة قياسية لعينة من الدول المختارة، رسالة ماجستير، مجلة الإدارة والاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، العدد 22.
- الخزرجي، ثريا، 2010، السياسة النقدية في العراق بين تراكمات الماضي وتحديات الحاضر، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 23.
- الخفاجي، وسام نعمة رجيب، 2016، أثر الاحتياطات الأجنبية في عرض النقد في العراق دراسة قياسية للمدة (2003-2012)، مجلة الكلية الإسلامية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العدد الاول.
- الدوري، زكريا، يسرى السامرائي، 2006، البنوك المركزية والسياسة النقدية، دار اليازوري، عمان.
- الزبيدي، حسن لطيف كاظم، واخرون ,2021، البنك المركزي العراقي الادوار: المهمات: وخيارات المستقبل، مركز الرافدين للحوار، الطبعة الاولى، بغداد، العراق.
- سهير محمود معتوق، 1987، السياسة النقدية في التحليل الكينزي والنقدي، مجلة مصر المعاصرة، تصدر عن الجمعية المصرية للاقتصاد والتشريع والإحصاء، العدد 407.
- الشمري، مظهر محمد صالح، مقابلة خاصة على قناة العراقية،9/14، 2017.
- شيخاوي، حليمة، سامية عزي، 2018، استقلالية السلطة النقدية ودورها في تحقيق أهداف السياسة النقدية حالة الجزائر (1980–2015) رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، وعلوم التسيير، جامعة أحمد دراية أدرار.

- صالح، مظهر محمد، نظام معدلات الصرف في العراق، إنموذج تشخيصي للواقع العراقي بحث متاح على شبكة الاقتصادين العراقيين http//iraqieconomists.net /ar/.
- 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.
- صندوق النقد الدولي، 1998، "دليل ميزان المدفوعات، الطبعة الخامسة، الفقرة 424.
- صندوق النقد الدولي، 2009، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، الطبعة السادسة.
- صندوق النقد الدولي، 2013، الاحتياطات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية.
- صندوق النقد الدولي، 2013، الاحتياطات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية، المبادئ التوجيهية لإعداد نموذج قياسي للبيانات، الطبعة العربية.
- عبد المنعم، السيد علي، 1986، اقتصاديات النقود والمصارف في النظم الرأسمالية والاشتراكية والأقطار النامية مع إشارة خاصة للعراق، مطبعة الديواني، الطبعة الثانية، بغداد.
- عبد النبي، وليد عيدي، 2010، مزاد العملة الاجنبية ودوره في تحقيق استقرار سعر صرف الدينار العراقي، المديرية العامة لمراقبة الصيرفة والائتمان، البنك المركزي العراقي.
- عبد الواحد، عطية، 1993، دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية، التوزيع العادل للدخول في التنمية الاجتماعية، ضبط التضخم، دار النهضة العربية، مصر.
- علي، احمد إبريهي، 2015، الطلب على العملة الأجنبية والميزان الخارجي وسعر الصرف، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد 12 (43).
- علي، احمد إبريهي،2011، التضخم والسياسة النقدية "شبكة الاقتصاديين العراقيين:http://iraqieconomists.net/ar
- علي، أحمد ابريهي،2015، الاقتصاد النقدي وقائع ونظريات وسياسات، الطبعة الأولى لبنان دار الكتب - موزعون وناشرون.
- العنبكي، عبد الحسين محمد، واخرون، 2012، رؤية حول مستوى التنسيق بين السياستين النقدية والمالية في العراق، مجلة جامعة بابل، العدد 20.
- العيساوي، عبد الكريم جابر، 2008، "التمويل الدولي مدخل حديث "دار الكتب والوثائق، بغداد.
- الغالبي، عبد الحسين جليل، سوسن كريم الجبوري، 2008، استجابة المتغيرات الاقتصادية الكلية للتغيرات في المجاميع النقدية في عينة من الدول النامية، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد (10)، العدد1.
- فؤاد، ياسمين محمود، 2018، الرقابة على عمليات الاندماج والاستحواذ في قانون حماية المنافسة وتقويم تأثيرها على هيكل السوق ومناخ الاستثمار، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، العدد 19.
- فواز، محمود أحمد، 2021، دراسة أثر السياسات المالية والنقدية على الحد من الفقر دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري (1990-2020)، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، العدد 4.

- قاسم، مظهر محمد صالح، 2011، السياسة النقدية والمالية والسيطرة على متغيرات التضخم واسعار الصرف، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بغداد.
- لفتة، حسن حازم، واخرون، 2019، الدين المصرفي العام وقيد الاحتياطي الاجنبي في العراق للمدة (2004-2017)، مجلة الدراسات النقدية والمالية، اصدار البنك المركزي العراقي دائرة الاحصاء والابحاث، العدد 5.
- مرزا علي، موازنة 2015 وتحديدها لسقف مبيعات الدولار في مزاد العملة – التبعات المحتملة للتطبيق "شبكة الاقتصاديين العراقيين http://iraqieconomists.net /ar
- المنصوري، واثق علي محي، 2012، الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد الكلي لدول مختارة، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء.

- Claro،Sebastian and Soto،Claudio, 2013," exchange rate policy and Exchange rate interventions: The Chilean experience bis paper.
- David F.Derosa, 2009, Central Baking and monetary Policy in Emerging Markets Nations,The Research Fundation of CFAInstitute,.
- https://www.cbi.iq/currency_auction.
- https://www.oecd.org/gov/ethics/corruption-risks-internal-control-mena-AR.pdf،
- McCarty، C. S., 2002, Currency Auctions: Minimizing Collusive Behavior, Journal of East-West Business،USA.