

تحليل اتجاهات تطور أصول البنك المركزي العراقي ودورها في عرض

النقود للمدة (٢٠٠٦-٢٠٢٢)

Analysis of the trends of the development of the assets of the Central Bank of Iraq and their role in the money supply for the period (2006-2022)

أ.د. فلاح حسن ثويني

كلية الإدارة والاقتصاد

الجامعة المستنصرية

الباحث/ نبراس علاوي

كلية الإدارة والاقتصاد

الجامعة المستنصرية

nebrasalawi97@gmail.com

Falahecono@yahoo.com

رقم التصنيف الدولي ISSN 2709-2852

تاريخ قبول النشر: ٢٠٢٤/٨/٢١

تاريخ استلام البحث: ٢٠٢٤/٧/٢٢

المستخلص

تهدف هذه الدراسة الى بيان تطور ارصدة أصول البنك المركزي العراقي خلال المدة ٢٠٠٦ - ٢٠٢٢ والعلاقة بين تنوع وتطور هذه الاصول واهميتها في عرض النقود بشكل خاص والنشاط الاقتصادي عموماً، وتتمثل مشكلة البحث في ان العراق يمتلك اصول كبيرة نسبياً، ولكن الأهم هو نوعية هذه الاصول وتنوعها وقدرتها على مواجهة الصدمات التي قد تواجه عمل السياسة النقدية، وتكمن الإشكالية في مدى إمكانية تنوع أصول البنك المركزي في التأثير على عرض النقود وعلى المتغيرات الاقتصادية الاخر ، وأهمية البحث تنبع من أهمية الأصول للبنك المركزي على المستوى المحلي والدولي خاصة لبلد مثل العراق التي بدأت تتنامى فيها الاحتياطات بشكل ملحوظ ،



مجلة العلوم المالية والمحاسبية
العدد الخامس عشر/ أيلول ٢٠٢٤
الصفحات ٨٣ - ١١٨

• بحث مستل من رسالة ماجستير .

مما يتطلب تحليل الدور النقدي والاقتصادي لهذه الأصول ، ويستند البحث على فرضية تؤكد على ان زيادة تنوع أصول البنك المركزي العراقي سيؤدي الى ارتفاع تأثيرها في عرض النقود والنشاط الاقتصادي.

وقد ارتفعت اصول البنك المركزي العراقي خلال مدة الدراسة الى ٢٠٥,٤ ترليون دينار عام ٢٠٢٢ بعد ان كانت ٣٣,٨ ترليون دينار في عام ٢٠٠٦ لكي تتناسب مع التوسع في حجم النشاط الاقتصادي في العراق، والاستنتاج الاساسي هو ان تبعية تراكم اصول البنك المركزي العراقي يعود إلى التغيرات في أهم مكوناته وهي الأصول الأجنبية، بمعنى إن التغيرات في أصول البنك المركزي تعتمد بشكل حاسم على التغيرات في الموجودات الأجنبية ، والتوصية الاساسية تتمثل في ان التنوع الاقتصادي هو العامل الرئيس في معالجة الاختلالات الهيكلية للاقتصاد العراقي ، التي تؤدي الى التنوع في اصول البنك المركزي العراقي.

الكلمات المفتاحية: البنوك المركزية ، الأصول، عرض النقد.

Abstract

This study aims to show the development of the assets of the Central Bank of Iraq during the period 2006-2022 and the relationship between the diversity and development of these assets and their importance in the money supply in particular and economic activity in general. The problem of the research is that Iraq has relatively large assets, but the most important thing is the quality of these assets, their diversity and their ability to confront the shocks that may face the work of monetary policy. The problem lies in the extent to which the diversity of the assets of the Central Bank can affect the money supply and other economic variables. The importance of the research stems from the importance of the assets of the Central Bank at the local and international levels, especially for a country like Iraq, in which reserves have begun to grow significantly, which requires an analysis of the monetary and economic role of these assets. The

research is based on a hypothesis that confirms that increasing the diversity of the assets of the Central Bank of Iraq will lead to an increase in their impact on the money supply and economic activity. The assets of the Central Bank of Iraq increased during the study period to 205.4 trillion dinars in 2022 after being 33.8 trillion dinars in 2006 to keep pace with the expansion in the volume of economic activity in Iraq. The main conclusion is that the dependence of the accumulation of assets of the Central Bank of Iraq is due to changes in its most important components, which are foreign assets, meaning that changes in the assets of the Central Bank depend decisively on changes in foreign assets. The main recommendation is that economic diversification is the main factor in addressing the structural imbalances of the Iraqi economy, which leads to diversification in the assets of the Central Bank of Iraq.

Keywords: Central banks, assets, money supply

المقدمة

ان نجاح السياسات النقدية يعتمد بشكل كبير على الإدارة السليمة للأصول المحلية والأجنبية التي يمتلكها البنك المركزي ، حيث تعد الأصول احد العوامل المهمة التي تؤثر في الثقة والقوة الاقتصادية والمالية والنقدية، وايضاً تأثيرها الكبير على عرض النقود والنشاط الاقتصادي، وان وفرة وتنوع موجودات البنك المركزي تعطي القوة والمتانة المالية للبنوك المركزية وتمكنها من تمويل عمليات سياستها وتكاليف تشغيلها من موارده الخاصة مع امتلاكه لاحتياطات كافية لاستيعاب المخاطر الذي يتعرض لها، وان التطورات في مكونات أصول البنك المركزي العراقي وخاصة الاصول التي يتم استثمارها في الخارج تنعكس على استقرار قيمة العملة العراقية وعلى عرض النقود الذي يرتبط بقيود وطريقة الإنفاق الحكومي المعتمد على مبادلة الحكومة لموجوداتها من النقد الأجنبي مع البنك المركزي، خصوصاً في ظل نظام

سعر الصرف الثابت والرعية الملازمة للاقتصاد العراقي والانكشاف الاقتصادي الكبير والتي تتطلب تغطية الطلب على الاحتياطيات الاجنبية.

١- المبحث الاول/ منهجية البحث

١.١- مشكلة البحث:

يمتلك العراق اصول كبيرة نسبياً، ولكن الأهم هو نوعية هذه الاصول وتنوعها وقدرتها على مواجهة الصدمات التي قد تواجه عمل السياسة النقدية، وتكمن الإشكالية في مدى إمكانية تنوع أصول البنك المركزي في التأثير على عرض النقود وعلى المتغيرات الاقتصادية الاخرى

٢.١- أهمية البحث:

تأتي أهمية البحث في هذا الموضوع من أهمية الأصول للبنك المركزي على المستوى المحلي والدولي خاصة لبلد مثل العراق التي بدأت تتنامى فيها الاحتياطيات بشكل ملحوظ ، مما يتطلب تحليل الدور النقدي والاقتصادي لهذه الاصول .

٣.١- أهداف البحث:

يهدف البحث الى تحديد فاعلية اصول البنك المركزي في التأثير على عرض النقود وعلى النشاط الاقتصادي، بالإضافة إلى تحديد طبيعة العلاقة بين التغيير والتنوع في أصول البنك المركزي وانعكاس ذلك على عرض النقود.

٤.١ - فرضية البحث:

ان زيادة تنوع أصول البنك المركزي العراقي سيؤدي الى ارتفاع تأثيرها في عرض النقود والنشاط الاقتصادي.

٥.١- الأبعاد الزمانية والمكانية :

تتمثل في المدة ٢٠٠٦ - ٢٠٢٢ ، والبنك المركزي العراقي محلاً للدراسة.

٦.١- منهج البحث العلمي :

تم تبني أسلوب التحليل المالي لبيان تطورات تنوع اصول البنك المركزي العراقي وتأثيرها في عرض النقود خلال مدة الدراسة .

٧.١- هيكلية البحث:

تم تقسيم الدراسة الى مبحثين، الأول يتعلق بالجانب النظري المتعلق بطبيعة أصول البنوك المركزية ، وتناول المبحث الثاني الجانب التطبيقي من خلال تحليل الأهمية النسبية لأصول البنك المركزي العراقي ودورها في عرض النقود والنشاط الاقتصادي ، فضلاً على الاستنتاجات والتوصيات.

٢- المبحث الثاني/ الجانب النظري

١.٢- الاطار المفاهيمي والنظري لأصول البنوك المركزية

في هذا المبحث سيتم دراسة الاطر المفاهيمية لمكونات أصول البنك المركزي وتنوعها، وخاصة في ظل التحديات التي تواجه البنوك المركزية في إدارة أصولها كالتغيرات التكنولوجية مثل ظهور العملات الرقمية والذكاء الاصطناعي ، والضغط السياسية التي قد تواجه البنوك المركزية للتدخل في الأسواق أو لتحقيق أهداف سياسية قصيرة الأجل ، وعدم اليقين الاقتصادي الذي يزيد من صعوبة اتخاذ قرارات الاستثمار، مما يتطلب من البنوك المركزية مرونة أكبر في إدارة أصولها. وسيتم دراسة ذلك من خلال المطالب اللاحقة .

٢.٢- إدارة أصول البنوك المركزية

الأصول او الموجودات يقصد بها الحقوق التي تترتب للبنك المركزي على الجهات الأخرى، وهي مخزون من الثروة تحت إشراف البنك المركزي ويحدد دوراً محورياً للبنك

المركزي في توجيه الشؤون النقدية للبلاد، أي بمعنى أن الموجودات كل ما يملكه البنك المركزي ويمكن تحويله الى سيولة وقت الحاجة، حيث تعمل هذه الأصول بمثابة حجر الأساس لعمليات البنك المركزي ، وتعد الإدارة الفعالة لأصول البنك المركزي ذات أهمية بالغة حيث ان الإدارة السليمة ستمنح البنك المركزي المزيد من الأصول المتنوعة وتوفير الحماية والضمان للأصول من المخاطر وفي هذا المطلب سنوضح مفهوم إدارة وتنوع الأصول .

١.٢.٢ - طبيعة إدارة أصول البنك المركزي

زادت أهمية وظيفة إدارة الأصول في معظم المؤسسات النقدية كونها تؤدي الى زيادة إجمالي الثروة بمرور الوقت من خلال الحصول على الاستثمارات التي لديها القدرة على النمو في قيمتها والحفاظ عليها وتداولها ، والهدف من إدارة الأصول هو تعظيم قيمة المحفظة الاستثمارية مع مرور الوقت مع الحفاظ على مستوى مقبول من المخاطر (ohn Nugée , 2020, 386) .

ان البنوك المركزية تعمل على تجنب المخاطر بشدة من اجل الحفاظ على القيمة الرأسمالية للأصول وهي الأولوية القصوى للبنوك المركزية، مما يؤدي إلى تركيز استثماراتها على البرامج القادرة على تحقيق ضمان سلامة الاصول ، وتهتم إدارة الاحتياطي بتخصيص جزء مناسب من الأصول عالية السيولة لتخفيف آثار الصدمات السلبية في الاقتصاد ، اما البنوك المركزية ذات المخزونات الكبيرة من الأصول الأجنبية، سيكون من المرغوب فيه أن تحقق هذه الاحتياطات عوائد مناسبة من الاستثمار في الأصول الأجنبية ، وفي ظل البيئة الدولية التي تتميز بعدم اليقين والتقلبات الشديدة في رأس المال ، فإن العديد من البنوك المركزية تسعى إلى تحقيق عوائد أعلى على أصولها الاحتياطية ونتيجة لذلك، فإن "السلامة والسيولة والربحية" بشكل عام تظل أهداف لإدارة الاصول وبالتالي توفير مدخلات لتصميم السياسات النقدية (Zhichao, 2012 , 2)

وعليه فإن إدارة الأصول هي عملية متعددة الأوجه والأبعاد، فتحفظ البنوك المركزية بأصولها وتقوم بإدارتها لأغراض عديدة ، مثل دعم العملة المحلية وإدارة سعر الصرف والدفاع عنه، والحفاظ على الجدارة الائتمانية للبنك، وحماية وصول البنك إلى تمويل السوق، وخدمة التزامات الدين الخارجي للدولة، ويجوز له أيضاً إدارة علاقات البنك مع المؤسسات المالية الدولية ، والحفاظ على الثقة في السياسات النقدية وتخفيف تأثيرات الأزمات المالية (2, Zhichao, 2012)

٢.٢.٢ - تنوع أصول البنك المركزي

في أعقاب الأزمات المالية التي حدثت في أواخر التسعينيات عام ١٩٩٧ و١٩٩٨ ركزت العديد من البلدان، وخاصة في الأسواق الناشئة، على مراكمة الأصول الاحتياطية الرسمية. وفي عام ٢٠٠٨، قامت السلطات واختارت أن تعهد بالمزيد من أصولها الأجنبية العامة إلى صناديق الثروة السيادية مع تفويض اتباع استراتيجيات مالية تهدف إلى تحقيق عوائد أعلى على المدى الطويل (129, Joshua, 2014) ستثمر البنوك المركزية بشكل عام احتياطياتها من النقد الأجنبي محتفظ في مكان آمن وقابل للتسويق بالأدوات المتاحة بسهولة للسلطات النقدية وتلبية احتياجات ميزان المدفوعات، وخاصة في الاستجابة للتوقف المفاجئ لتدفقات رأس المال الأجنبي. وفي المقابل، تسعى صناديق الثروة السيادية عادة إلى تنوع أصول النقد الأجنبي وتحقيق عائد أعلى من خلال الاستثمار في مجموعة واسعة من فئات الأصول، بما في ذلك الأصول طويلة الأجل كالسندات الحكومية والأوراق المالية المدعومة بالأصول والشركات والأسهم والسلع والعقارات والمشتقات والأجنبية (Joshua 131, 2014) ، إن إدارة أصول البنوك المركزية عملية هامة لان هدفها الأساسي هو الحفاظ على استقرار النظام المالي وحماية قيمة العملة الوطنية ، وتشمل هذه الإدارة مجموعة واسعة من الأدوات والأساليب تتغير حسب

الظروف الاقتصادية والسياسية لكل دولة ، ان الادارة السليمة لأصول البنوك المركزية وتنوعها ، ترتبط بما يلي (Jacob, 2020, 388) :

١- أهمية تنوع الأصول : تساهم عملية تنوع الاصول بتحقيق اغراض اساسية للسلطات النقدية ، وتمثل في :

- تقليل المخاطر: ان التنوع سوف يحد او يقلل من المخاطر لا تعتمد البنوك المركزية على نوع واحد من الأصول لتجنب الخسائر الكبيرة في حال حدوث تقلبات في سوق معين

- زيادة العائد: من خلال الاستثمار في مجموعة متنوعة من الأصول، يمكن تحقيق عوائد أعلى على المدى الطويل.

- تعزيز الاستقرار المالي: يساعد التنوع على امتصاص الصدمات الاقتصادية الخارجية، مما يعزز استقرار النظام المالي وهو الهدف الرئيس لمعظم البنوك المركزية.

٢ - ادوات ادارة الاصول في البنوك المركزية : تعتمد ادارة الاصول على تنوع الادوات التي تمتلكها السلطة النقدية والتي تساهم في تحقيق المرونة في استثمار اصولها بشكل يحقق اهدافها في الاستقرار والسيولة والامان ، وعلى العموم من بين اهم هذه الاصول :

- الأوراق المالية الحكومية: تعتبر السندات الحكومية من أهم الأصول التي تمتلكها البنوك المركزية، حيث توفر عائداً ثابتاً وتعتبر آمنة نسبياً.

- الاحتياطيات النقدية الأجنبية: يتم الاحتفاظ بجزء من الاحتياطيات بالعملات الأجنبية مثل الدولار الأمريكي واليورو، مما يساعد على تدخل البنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي عند الحاجة.

- الذهب: يعتبر الذهب ملاذاً آمناً في أوقات الأزمات، ويتم شراؤه من قبل البنوك المركزية كجزء من سياسة التحوط ضد التضخم وتقلبات أسعار الصرف.

- الأصول الأخرى: قد تستثمر بعض البنوك المركزية في أصول أخرى مثل الأسهم والسندات الخاصة، ولكن بحذر شديد نظراً للمخاطر العالية المرتبطة بها.

٣- العوامل المؤثرة في قرارات ادارة الاصول : توجد العديد من العوامل والظروف الاقتصادية العالمية تؤثر في قرارات البنوك المركزية والتي تشمل بالتطورات الاقتصادية العالمية، مثل معدلات الفائدة والتضخم والنمو الاقتصادي ، وايضا السياسات النقدية التي يتبعها البنك المركزي تؤدي دوراً حاسماً في إدارة الأصول، حيث تؤثر على أسعار الفائدة وتوفر السيولة في السوق ، وتحدد الأهداف الاستراتيجية للبنك المركزي مثل تحقيق الاستقرار المالي أو دعم النمو الاقتصادي، طبيعة الأصول التي يتم امتلاكها عاملاً هاماً في ادارة الاصول . وايضا تتأثر قرارات الاستثمار بتقلبات أسواق المال، حيث يسعى البنك المركزي إلى تحقيق أفضل عائد ممكن مع الحد من المخاطر .

٤ - ادارة الأصول في بعض البنوك المركزية : بشكل عام إن البنوك المركزية قد تتشارك في العديد من الأهداف والمهام ، ولكنها تختلف في تفاصيل تنفيذها ، وتعتمد هذه الاختلافات على عوامل متعددة، بما في ذلك حجم الاقتصاد، وطبيعة النظام المالي، والظروف الاقتصادية المحلية والعالمية. وهذه العوامل تؤثر بشكل كبير على قرارات البنوك المركزية بشأن إدارة الأصول.

١-البنك الفيدرالي الأمريكي (Federal Reserve) : تتركز سياسة ادارة الاصول في البنك المركزي الامريكي(FED) (www.federalreserve.gov) في الاتي :
- التركيز على السندات الحكومية : يشكل حيازة السندات الحكومية الأمريكية الجزء الأكبر من محفظة البنك الفيدرالي. يستخدم البنك هذه السندات كأداة أساسية في تنفيذ سياسته النقدية، مثل عمليات الشراء للسوق المفتوح (Quantitative Easing) لزيادة السيولة في الاقتصاد.

- تنوع محدود نسبياً : مقارنة بالبنوك المركزية الأخرى، يعتبر تنوع محفظة البنك

- الفيدرالي محدوداً نسبياً. وهذا يعود إلى حجم الاقتصاد الأمريكي وقوة الدولار الأمريكي، مما يجعل السندات الحكومية الأمريكية أماناً جذاباً.
- الاستجابة للآزمات : لعب البنك الفيدرالي دوراً حاسماً في الاستجابة للآزمات الاقتصادية، مثل أزمة ٢٠٠٨، و ٢٠٢٠ من خلال توسيع نطاق عمليات الشراء للأصول وتقديم قروض طارئة للمؤسسات المالية.
- ب-البنك المركزي الأوروبي (ECB,2023) :
بينما تركز سياسة ادارة الاصول البنك المركزي الاوربي على :
- تنوع أكبر: يسعى البنك المركزي الأوروبي إلى تحقيق تنوع أكبر في محفظته، وذلك نظراً لطبيعة منطقة اليورو المتعددة العملات. يشمل ذلك حيازة السندات الحكومية للدول الأعضاء في منطقة اليورو، بالإضافة إلى الأوراق المالية الخاصة.
- آلية إعادة تمويل طويلة الأجل (LTRO) : استخدم البنك المركزي الأوروبي آلية إعادة التمويل طويلة الأجل لتقديم قروض طويلة الأجل للبنوك التجارية بأسعار فائدة منخفضة، بهدف تحفيز الإقراض والنمو الاقتصادي.
- برنامج شراء الأصول: نفذ البنك المركزي الأوروبي برنامجاً واسع النطاق لشراء الأصول، بما في ذلك السندات الحكومية وأوراق التمويل المدعومة بالأصول (ABS)، لدعم الاقتصاد خلال فترة التعافي بعد الأزمة المالية العالمية.
- ج- بنك إنجلترا (Bank of England) : اهم ما يميز سياسة ادارة الاصول في البنك المركزي (بنك إنجلترا) (<https://www.Bank of England>) يتمثل في :
- مرونة في الأدوات: يعتبر بنك إنجلترا من البنوك المركزية الأكثر مرونة في استخدام أدوات السياسة النقدية، حيث يجمع بين الأدوات التقليدية مثل تغيير أسعار الفائدة وأدوات غير تقليدية مثل عمليات شراء الأصول والتوجيه الأمامي.
- التركيز على الاستقرار المالي: يولي بنك إنجلترا اهتماماً كبيراً بالحفاظ على الاستقرار المالي، ويستخدم أدواته لضمان سلامة النظام المالي.

- التعاون الدولي: يتعاون بنك إنجلترا بشكل وثيق مع البنوك المركزية الأخرى، خاصة البنك الفيدرالي الأمريكي والبنك المركزي الأوروبي، لتنسيق السياسات النقدية وتلبية التحديات العالمية.

- التنوع النسبي في محفظة الاستثمارات .

٣.٢ - المطلب الثاني: مكونات الأصول Assets

تمثل موجودات او اصول البنك المركزي الحقوق التي تترتب للبنك على التزامات الجهات الاخرى ، وعلى الرغم من التماثل في مكونات اصول معظم البنوك المركزية في معظم بلدان العالم ، الا انها قد تختلف في التفاصيل الثانوية وهذا يرجع الى تطور وتنوع اهداف ووسائل البنوك المركزية ونظمها النقدية والمصرفية . وتعكس الموجودات استثمارات البنك المركزي وتنوعها، وتمثل استخداماته لأمواله، وتتكون من الفقرات الآتية (زياد واخرون ، ٢٠٠٦ ، ١٩٧) :

١.٣.٢ - الأصول الأجنبية، وتتكون من:

(١) الذهب: "حيث تحتفظ البنوك المركزية باحتياطيات من الذهب كموجودات سواء كان داخل البلد أم في الخارج، تكون على شكل سبائك أو مسكوكات ذهبية في خزائنها وفي صندوق النقد الدولي. حيث يعد الذهب ضمان ومستودع للقيمة ووسيلة مؤثرة لتحقيق التوازن التلقائي في ميزان المدفوعات، ويتم التوازن من خلال دخول الذهب أو خروجه والتأثير على سعر الصرف الأجنبي لعملتها، والحفاظ على الثقة في الأسواق المالية . "وان من الأسباب التي تدفع البنوك المركزية للاحتفاظ بالذهب حيث يزيد الثقة في النظام النقدي وذلك لمكانة الفريدة التي يتميز بها الذهب، فهو يعتبر أصل نقدي مقبول على المستوى المحلي والدولي". ف شراء الذهب سوف يزيد الأرصدة النقدية لدى الافراد وبالتالي زيادة عرض النقود اما بيع الحكومة للذهب فسوف يعمل على انخفاض عرض النقود. بخواصه وأهميته بأنه سيبقى أحد مكونات الاحتياطيات" الأجنبية، ويجب ان يكون الذهب في حيازة السلطات النقدية في صورة

ذهب نقدي للتأكد من إتاحتها دائما للبيع والتسليم في أسواق الذهب العالمية (الطرش ، ٢٠٠٣ ، ٤٠). (نجلاء ، ٢٠٠٠ ، ٧٥).

(٢) العملات الأجنبية: وهي "موجودات الدولة المالية والنقدية المقومة بالعملات الأجنبية وتعد من أهم مكونات الموجودات الأجنبية في ميزانية البنك المركزي. ولذلك فمن الأهمية أن يتم استخدام هذا المورد الوطني وإدارته بحكمة وفعالية. ويديرها البنك المركزي لزيادة تنوع أصوله ولزيادة مساحة المناورة في تنفيذ قرارات السياسة النقدية". وتتكون من العملات العالمية الرئيسية مثل الدولار واليورو والين وغيرها. وهي عملات قابلة للتحويل ولها حرية الدخول والخروج من وإلى الدولة أو الدول الأخرى بدون أي قيود من السلطات النقدية بإخراج العملة.

"أي تعد عملة تتمتع بالقبول العام في تسوية المدفوعات خارج حدود دولتها ومقياس للقيمة ومخزن لها واداة للتبادل، وأيضا تعتبر العملات الأجنبية أحد أهم مكونات الاحتياطيات بالنسبة لجميع الدول ماعدا الدولة التي اصدرت منها تلك العملة فمثال الدولار لا يعد احتياطي دولي بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية وكذلك باقي العملات" الأخرى (زهرة ، ٢٠٢٠ ، ٦٧) .

(٣) حقوق السحب الخاصة SDR : "وهي من الأصول التي يستخدمها البلد في تسوية المعاملات الدولية وفقا لاتفاقية صندوق النقد الدولي" ، وتم استحداثها سنة ١٩٦٩ ، اذاً هي نقد احتياطي دولي مُستحدث ويستخدم كوسيلة جديدة لدعم الاحتياطيات الأجنبية كالدولار والذهب والاحتياطيات الأخرى القابلة للتبادل، "أي هي نقد دفنري حسابي يسجل على القيود يستخدم فقط بين البنوك" المركزية، ويحق "لأعضاء صندوق النقد الدولي استخدامه لتسوية ميزان المدفوعات"، وبهدف تشجيع تبادل التجارة الدولية (وسام ، ٢٠١٦ ، ٢٣).

(٤) الودائع لدى البنوك الأجنبية: "وتمثل كل الودائع التي تمثل حقوق للبنك المركزي تجاه البنوك المركزية والمصارف التجارية الأجنبية الأخرى .

٥) المساهمة في المؤسسات الدولية: "وتنشأ نتيجة الانضمام إلى المؤسسات المالية الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وتمثل احتياطات نقدية للبلد لدى هذه المؤسسات".

٦) الديون على العالم الخارجي: تنشأ نتيجة الاتفاقيات التي يعقدها البلد مع البلدان الأخرى وهي تمثل حقاً للبنك المركزي كونه بنك الحكومة ومستشارها المالي. ثانياً - النقد تحت التحصيل: "تظهر هذه العناصر عند عملية تسوية الشيكات مع البنك المركزي. وأيضاً تعد قابلة للدفع وهي من موجودات البنك المركزي إلى حين تسويتها في غرفة المقاصة لدى البنك" المركزي.

ثالثاً - الديون على الحكومة: "وتتضمن هذه الفقرة اقتراض الحكومة من البنك المركزي لتغطية نفقاتها سواء أكان بطريقة مباشرة كمنح السلف" النقدية، أم عن طريق شراء السندات الحكومية وأذونات الخزينة العامة.

رابعاً - الحقوق على المصارف التجارية: وتتمثل "بالقروض المقدمة من قبل البنك المركزي إلى المصارف التجارية، سواء بصورة مباشرة كمنح السلف والقروض النقدية، أم عن طريق إعادة خصم أصولها المالية كالموجودات المالية الحكومية والأوراق" التجارية.

خامساً - الحقوق على المؤسسات المالية الأخرى: وتشمل على "الائتمان المقدم من قبل البنك المركزي إلى المصارف المتخصصة ومصارف" الاستثمار، "ومصارف الادخار الإسلامية وغيرها من المؤسسات المالية الوسيطة".

سادساً - الموجودات الأخرى: وتضم الموجودات التي لم تدرج في الفقرات أعلاه . أن البنك المركزي يستطيع توسيع عرض النقد عبر زيادة الأساس النقدي ، لأن الأساس النقدي من جانب المطلوبات تقابله مكونات في جانب الموجودات من ميزانيته العمومية ، وتبويب في مجموعتين من الأصول: (صافي الائتمان المحلي) للبنك المركزي، على الحكومة والمصارف وما إليها؛ وصافي الموجودات الأجنبية

(عوض ، ١٩٩٠ ، ١٠٥) . "وتبعاً لذلك يتغير الأساس النقدي أما بتغيير حجم الائتمان المحلي للبنك المركزي أو صافي موجوداته الأجنبية" أو كليهما ، ولكن "العلة الرابطة بين الأساس النقدي وعرض النقد هي المضاعف μ وفي حالة عدم استقراره تتضاءل قدرة البنك المركزي على التحكم" بعرض النقد (احمد ، ٢٠١٥ ، ٢) . ان تحليل اصول والتزامات البنك المركزي يوفر اساس لفهم أصول البنك المركزي، لكونها أداة مهمة في تطوير الاستراتيجيات التي تساهم في إدارة الموجودات وتنويعها وكلما كانت الميزانية العمومية أكبر، كلما تعاظمت الحاجة إلى تنويع الأصول حيث تعمل مقاييس الميزانية العمومية المختلفة كبديل لجودة الأصول مع الأخذ بعين الاعتبار الأصول التي قد تتغير مستقبلاً (Bagus ,2016 ,1)

٣- المبحث الثالث/ الجانب العملي

١.٣- تحليل أصول البنك المركزي العراقي للمدة ٢٠٠٦ - ٢٠٢٢

بالرغم من التحديات التي تواجه الاقتصاد العراقي عموماً والبنك المركزي العراقي المتمثلة بالتقلبات في أسعار النفط وانعكاسها الكبير على تقلب الإيرادات النفطية وحجم الناتج المحلي الاجمالي GDP ، والوضع السياسي والفساد الذي يؤدي إلى هدر الموارد في العراق ، وعلى كفاءة إدارة الأصول من قبل البنك المركزي العراقي وعلى الاستقرار الاقتصادي ويجعل إدارة الأصول أكثر صعوبة.

وتركز سياسة إدارة الأصول في البنك المركزي العراقي على تحقيق أهدافه الأساسية التي تتمثل في الحفاظ على استقرار الأسعار، وتعزيز النمو الاقتصادي، وضمان سلامة النظام المالي من خلال الإشراف على القطاع المصرفي وتوفير شبكة الأمان اللازمة ، وتشمل الأصول التي يديرها البنك المركزي العراقي على الاحتياطات النقدية الأجنبية التي تشكل جزءاً كبيراً من أصول البنك المركزي وتستخدم لدعم سعر الصرف ، وتوفير السيولة للقطاع المصرفي، وتلبية الالتزامات الدولية ، والأوراق

المالية الحكومية التي تشتمل على السندات وحوالات الخزنة ، والتي يتم شراؤها لدعم الموازنة العامة وتنفيذ السياسة النقدية. و الذهب الذي يُعد أحد الأصول الآمنة التي يحتفظ بها البنك المركزي كجزء من احتياطياته، ويساهم في تنويع المحفظة وتقليل المخاطر ، فضلا على الأصول الأخرى .

٢.٣-أسس ادارة الاصول في للبنك المركزي العراقي

استنادا الى قانون البنك المركزي العراقي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ المادة رقم (٤) تم تحديد المهام الأساسية للبنك المركزي العراقي، التي تنظم عمله لتحقيق أهداف السياسة النقدية المكلف بها، وتتمثل هذه المهام في الآتي (قانون البنك المركزي العراقي رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤) :

- أ- صياغة السياسة النقدية وتنفيذها في العراق، بما في ذلك سياسة الصرف الأجنبي.
- ب- حيازة جميع الاحتياطي الرسمي الأجنبي للعراق وإدارته.
- ج- حيازة الذهب وإدارة مخزون الدولة من الذهب.
- د- تقديم الخدمات الاستشارية والمالية للحكومة.
- هـ- توفير خدمات السيولة للمصارف.
- و- إصدار العملة العراقية وإدارتها وفقا للقسم السابع.
- ز- تجميع ونشر البيانات الخاصة بالنظام المصرفي والمالي والبيانات الخاصة بالاقتصاد.

ح- وضع نظم فعالة وسليمة للدفع والإشراف عليها وتعزيزها.

ط- إصدار التراخيص والتصاريح للمصارف وتنظيم أعمالها والإشراف عليها.

١.٢.٣-القيام بأعمال نيابة عن الحكومة

وفق المادة رقم (٢٥) من قانون البنك المركزي العراقي، تم منح صلاحية إدارة مجموعة من الاعمال بالنيابة عن الحكومة، وتتمثل هذه الاعمال بالآتي

(قانون البنك المركزي العراقي رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤): إمساك حسابات الحكومة ، والاشتراك في عمليات الاقتراض المحلية والأجنبية التي تقوم بها الحكومة وإدارتها بصفة الوكيل المالي ، والاشتراك مع ممثلي الحكومة الآخرين في تمثيل الحكومة في المفاوضات التي تجريها حول القضايا المالية والنقدية مع الدول الأجنبية والمؤسسات الدولية ، وتأدية العمليات المالية بسعر السوق فيما يتعلق بالودائع أو عمليات النقد الأجنبي أو أية عمليات أخرى قائمة على الدفع أو التصفية أو الاتفاقيات الاقتصادية الناتجة عن الترتيبات المالية الدولية التي أبرمتها الحكومة مع الأطراف الأجنبية، تأدية المهام المترتبة على عضوية الدولة في المؤسسات الدولية.

٢.٢.٣- إدارة الاحتياطي الرسمي من النقد الأجنبي

وفق المادة رقم (٢٧) من قانون البنك المركزي العراقي يعقد البنك المركزي صفقات على الأصول الأجنبية ويقوم بإدارة الاحتياطي الرسمي من النقد الأجنبي وفقاً لأفضل الممارسات الدولية واهداف السياسة النقدية كما أتاح القانون للبنك المركزي ان يستثمر مثل هذا الاحتياطي في أي من الأصول الآتية أو في جميعها:

- أ- النقد الذهبي الموجود في خزائن البنك المركزي العراقي.
- ب- العملات النقدية والمعدنية الأجنبية التي عادة ما تستخدم في تأدية الحسابات الدولية التي يمسكها البنك المركزي العراقي او لحسابه.
- ج- الأرصدة الدائنة واجبة الدفع عند الطلب او واجبة السداد بعد أجل قصير بالنقد الأجنبي الذي عادة ما يستخدم في تأدية الحسابات الدولية التي يحتفظ بها البنك المركزي في حسابات لديه أو تلك التي تستثمر عن طريق اتفاقيات إعادة الشراء وإعادة الشراء المقابل والودائع الثابتة لأجل متعددة.
- د- حقوق السحب الخاصة المتوفرة لحساب العراق لدى صندوق النقد الدولي.
- هـ- الادوات الاستثمارية المتاحة لدى صندوق النقد الدولي.

و- أية أوراق مالية لديون قابلة للتداول التي تصدرها او التي تحظى بالثقة الكاملة واعتماد الحكومات الأجنبية أو البنوك المركزية أو المؤسسات المالية الدولية والسلطات والوكالات المحلية الأجنبية.

٣.٢.٣- رابعاً: تنفيذ التزامات النقد الأجنبي

وفقاً للمادة رقم (٣٨) من قانون البنك المركزي، يستطيع البنك المركزي العراقي تنفيذ التزامات النقد الأجنبي بناء على شروط الالتزام.

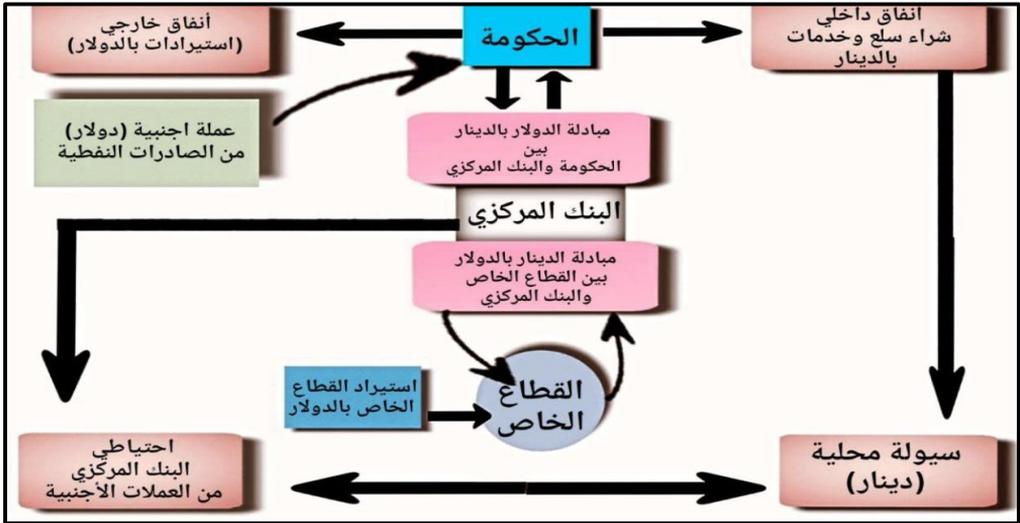
٣.٣-المطلب الثاني تحليل تطور اصول البنك المركزي العراقي

من اجل توضيح هيكل اصول البنك المركزي العراقي وتنوعها يتم تحليل تطور هذه الاصول خلال المدة ٢٠٠٦ - ٢٠٢٢ عن طريق قائمة المركز المالي للبنك التي تُعد أكثر تفصيلاً ، عن طريق عرض مكونات وبنود الحقوق .

يتولى البنك المركزي العراقي إدارة الموجودات الأجنبية استناداً لقانون البنك المركزي العراقي ، وتمثل الاحتياطات الأجنبية الأهمية النسبية الأكبر ضمن اصول البنك المركزي العراقي ومن الجدير بالملاحظة أن الزيادة في رصيد الموجودات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي تنشأ من خلال آلية حصول الحكومة على الموارد بالعملية الأجنبية من تصدير النفط وتقوم بعدها بإنفاق قسم من هذه الموارد لتمويل نفقاتها الخارجية (استيرادات الحكومة)، وتبادل القسم الآخر من العملة الأجنبية للمورد النفطي مع البنك المركزي (مبيعات وزارة المالية من العملة الأجنبية للبنك المركزي) للحصول على المبالغ التي تحتاجها بالدينار العراقي لتمويل نفقاتها الداخلية (شراء السلع والخدمات بالدينار العراقي)، وهذه العملة الأجنبية التي وصلت إلى البنك المركزي يشتري القطاع الخاص بعضها من خلال نافذة العملة الأجنبية بالدينار العراقي الذي حصل عليه من الإنفاق الحكومي الداخلي لتمويل استيراداته، فيعاد للبنك المركزي ثلثين من المبالغ بالدينار العراقي التي دفعت للحكومة والباقي من الإنفاق الحكومي الداخلي يضاف إلى رصيد السيولة المحلية (بمعنى أن الإنفاق الحكومي

بالدينار ينقسم إلى، ثلثين للقطاع الخاص لشراء العملة الأجنبية من البنك المركزي لتمويل استيراداته، وثلث يبقى في السوق المحلية كسيولة) مقابل الباقي من العملة الأجنبية لدى البنك المركزي (الباقي من عملية شراء العملة الأجنبية من الحكومة وبيع العملة الأجنبية للقطاع الخاص) التي أصبحت مملوكة للبنك المركزي والتي تضاف إلى الاحتياطي الدولي للبنك المركزي العراقي (احمد ، ٢٠١٩ ، ١٢٨). والمخطط التالي يوضح آلية التصرف بالموارد المالي من العملة الأجنبية والمحلية.

مخطط (١) آلية توزيع موارد العراق من العملة الاجنبية والمحلية



المصدر: اعداد الباحثان بالاعتماد على: احمد ابراهيم علي، الاقتصاد المالي الدولي والسياسة النقدية، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بغداد، ٢٠١٢، ص ١٠٢

١.٣.٣-اولا : تطور ارسدة اصول البنك المركزي العراقي

ومن خلال قائمة المركز المالي سيتم توضيح تأثير تنوع أصول البنك المركزي العراقي على عرض النقود والنشاط الاقتصادي بصورة عامة ومدى تطور هذه الأصول خلال مدة الدراسة.

الجدول (١) أصول البنك المركزي العراقي للمدة (٢٠٠٦-٢٠٢٢) (ترليون دينار)

السنة	٢٠٠٦	٢٠٠٧	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠
احتياطي الذهب	٠,١٥٩	٠,١٩١	٠,١٩١	٠,٢٤٤	٠,٣١٢
نقد وأرصدة لدى البنوك المركزية	٤,٨٥٨	٨,١٦١	٢١,١١٤	١٨,٠٢٢	٨,١٤٧
أرصدة لدى المصارف والمؤسسات المالية	٠,٣٦٠	٥,٦١٥	٨,٥٠٠	١٢,٤٤٠	١٢,٠٣٥
استثمارات مالية بالكلفة المطفأة	٢٠,٠٣٣	٢٤,٠٠٤	٢٨,٥٩٣	١٨,٧٤١	٣٥,٨١٤
قروض للمصارف الحكومية والتجارية	---	---	---	---	---
مستحقات من وزارة المالية	٥,٤٠٧	٤,٦٨٨	٣,٩٦٩	٣,٩٦٩	٣,٩٦٩
استثمارات العملات الأجنبية لدى IMF	٢,٩٥٠	٢,٤٨٨	٢,٣١٣	٤,٣٠٧	٤,٢١٦
الممتلكات والمعدات صافي	٠,٢٢	٠,٢٢	٠,٣٣	٠,٨٤	٠,٨٦
موجودات اخرى	٠,٨	٠,١١	٠,٤٩	٠,١٤٩	٠,٤٣٢
اجمالي موجودات البنك المركزي	٣٣,٧٩٩	٤٥,١٤٥	٦٤,٧٦٥	٥٧,٩٥٧	٦٥,٠١٢
معدل التغير السنوي %	---	٣٣,٥	٤٣,٤	١٠,٥-	١٢,١

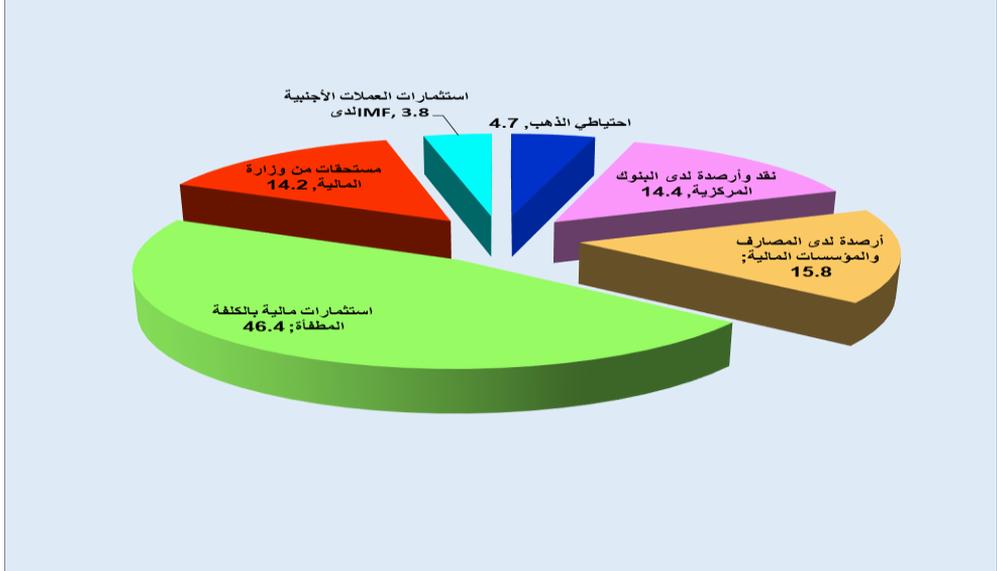
٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩
٠,٣٤٨	١,٨٦٠	١,٩٠٣	٤,٠٣٩	٣,٦٢٧	٣,٩٥٧	٤,٤٣٤	٤,٦٩٠	٥,٥٧٣
٩,٥٩٢	١٤,٣٠٢	٢٠,٨٣٥	١٠,٠٣٩	٤,٥١١	٧,٨٦٤	٧,٦١٨	٧,٥٤٣	٨,٤٠٨
١١,٩٥٥	١٠,٤٦٩	١٤,٠٥٩	١٦,٤٣٠	١٦,٣٦٩	١٤,١٣٥	١٤,٠٤٤	١٥,٩٥٩	١٨,٠٢٢
٤٦,٣٩٣	٥٠,٧٧٣	٥١,٠٩٣	٤٥,١٩٢	٣٨,٦١٣	٢٧,٠٦٢	٣١,٨٥٣	٤٧,٩٢٢	٤٨,٣٦٣
----	----	----	----	٠,٧	٠,٦٢١	١,٤٥٠	١,٦٧٢	١,٦٤٣
٣,٥٦١	٣,١٥٥	٢,٧٥٥	٢,٤٥٥	٨,٥٨٠	١٩,٥٣٤	١٩,٣٣٤	١٧,٨٣٤	١٥,٨٨٠
٤,١٦١	٤,١٤٠	٣,٩٤٤	٢,٨٥٤	----	٢,١٧٦	٢,٣١٠	٢,٢٥٨	٢,٢٤٥
٠,٨٦	٠,١٢٠	٣,٤٤	----	----	٣,١٩٤	٠,٣٨١	٠,٤٥٥	٠,٥٤٧
٠,٤٤١	٠,٤٤٢١	٠,٤٢٠	٠,٤٤٠٥	٠,٥٦٢	٠,٩٦٤	٠,٩٣٠	١,٠١٠	٠,٤٩٠
٧٦,٥١١	٨٥,٢٤٢	٩٥,١٥٥	٨١,٦٠٧	٧٢,٤٧٥	٧٦,٥٤٤	٨٢,٣٨١	٩٩,٣٥٦	١٠١,٦٣٥
١٧,٧	١١,٣	١١,٦	١٤,٣-	١١,١-	٥,٦١	٧,٦٢	٢٠,٦	٢,٢٩

٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢
٨,٤٩٠	٨,١٧١	١١,٠٢٠
١٣,٨٧٤	١٣,٥٣٨	٢٣,٩٠١
٢٣,٣٤٣	٢٤,٢٦٢	٢٩,٢٧٧
٣١,٩٣٨	٤٤,١١١	٧٦,٥٤٠
١,٩٧٠	٥,٤٨٢	١٠,٩٨٨
٤٢,٠٠٧	٤٦,٠٠٧	٤٦,٠٠٧
٢,٨٦٩	٢,٧٨٨	٢,٦٥١
٠,٦٢٥	٠,٩٤٣	١,٠٩٢
١,١٢٠	٢,٢٩١	٤,١٩٤
١٣٦,٩٧١	١٤٨,٣٣٣	٢٠٥,٧٤٦
٢٤,٩	١٦,٨	٣٨,٧

المصدر: من عمل الباحثان بالاعتماد على قوائم المركز المالي للبنك المركزي العراقي، بغداد، للمدة (٢٠٢٢-٢٠٠٦)

الشكل (١) الاهمية النسبية لأصول البنك المركزي العراقي الى اجمالي الاصول

للمدة (٢٠٢٢-٢٠٠٦) %



يوضح الجدول (١) ، والشكل (١) التطورات في المركز المالي للبنك المركزي العراقي في جانب الموجودات خلال المدة (٢٠٢٢-٢٠٠٦) ومدى تطورها، اذ ارتفع

رصيد إجمالي الموجودات من ٣٣,٦ ترليون دينار في عام ٢٠٠٦ الى ٢٠٥,٧ ترليون دينار في عام ٢٠٢٢. وبمعدل نمو مقداره ١٢,٤% للمدة (٢٠٠٦-٢٠٢٢)، وبازدياد مضطرب (باستثناء عام ٢٠٠٩) بسبب انخفاض اسعار النفط أثر الأزمة العالمية التي انخفض فيها اجمالي الموجودات الى ٥٧,٩ ترليون دينار بعد ان كان ٦٤,٧ ترليون دينار وبنسبة انخفاض مقدارها (١١,٧-%)، وايضاً باستثناء الأعوام (٢٠١٤ و ٢٠١٥ و ٢٠١٦) بسبب الأزمة المالية المزوجة التي تعرض لها الاقتصاد العراقي، وهي الأزمة المالية بسبب الهبوط الحاد في أسعار النفط عالمياً، والأزمة الأمنية المتمثلة باحتلال وهجمات داعش الإرهابية واحتلال الأراضي العراقية.

حيث انخفضت اجمالي الاصول في عام ٢٠١٤ الى ٨١,٦ ترليون دينار بعد ان كانت ٩٥,١ ترليون دينار في عام ٢٠١٣ وبنسبة انخفاض مقدارها (١٦,٥%)، وحققت اعلى مستوى لها ٢٠٥,٧ ترليون دينار في عام ٢٠٢٢ وبمعدل نمو مقداره ٣٨,٧%، بينما بلغ أدنى مستوى لها ٣٣,٧ ترليون دينار في عام ٢٠٠٦.

وقد احتلت استثمارات مالية بالكلفة المطفأة الاهمية النسبية الاكبر اذ بلغ متوسط الاهمية النسبية لها خلال مدة الدراسة ٤٦,٤% من اجمالي الاصول. ، ثم أرصدة لدى المصارف والمؤسسات المالية بمتوسط نسبته ١٥,٨% ، والنقد والأرصدة لدى البنوك المركزية ١٤,٤% ، والمستحقات من وزارة المالية بنسبة ١٤,٢% خلال مدة الدراسة ، والنسبة المتبقية هي لكل احتياطي الذهب وقروض ممنوحة للمصارف الحكومية والتجارية واستثمارات العملات الأجنبية لدى IMF .

أ- الاستثمارات بالكلفة المطفأة : نظرا لكون الاهمية النسبية للاحتياطيات النقدية الاجنبية تشكل اكثر من ٨١% من اجمالي اصول البنك المركزي العراقي فقد تم التركيز على الاحتياطيات الاجنبية ومكوناتها ، وخاصة الاستثمارات المالية بالكلفة المطفأة التي تُعد طريقة تقليدية لحساب قيمة الاستثمارات المالية ، يتم الاحتفاظ بقيمة الاستثمار بنفس قيمتها الأصلية، ولا يتم تعديلها بشكل دوري ، وهي سندات الخزينة

المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق، ولها مواعيد استحقاق أصلية تتراوح ما بين ١٣ يوم وحتى ١٨٢ يوم، يتم شراء سندات الخزينة بخصم من القيمة الاسمية ولا يتم دفع أي فائدة على القيمة الاسمية قبل تاريخ الاستحقاق. ويلاحظ تطور الاستثمارات المالية بالكلفة المطلقة من ٢٠ ترليون دينار في عام ٢٠٠٦ الى ٧٦,٥ ترليون دينار في عام ٢٠٢٢، وبمعدل نمو مقداره ٢٨٢,٠% للمدة (٢٠٠٦-٢٠٢٢). وذلك لأن العراق بات ضمن أكبر الدول العربية من حيث قيمة السندات التي بحوزته، وأن الاتجاه التصاعدي لحيازة العراق واستثماره بهذه السندات يعزى لارتفاع الاحتياط النقدي لدى البنك المركزي العراقي، وبالتالي هناك جدوى اقتصادية من شراء هذه السندات حيث تضيف التنوع في أصول البنك المركزي العراقي، وقد حققت أعلى مقدار لها في عام ٢٠٢٢ اذ بلغ مقدارها ٧٦,٥ ترليون دينار خاصة بعد ارتفاع اسعار النفط ارتفاع عوائده، بينما بلغ أدنى مقدار لها في عام ٢٠٠٩ اذ بلغ ١٨,٧ ترليون

دينار، بسبب انخفاض الاحتياطيات على أثر الازمة العالمية، وتحتل هذه الفقرة متوسط أهمية نسبية مقداره ٥٦,١٧% الى اجمالي الاحتياطيات الاجنبية، وتتضمن الاستثمارات المالية بالكلفة المطلقة لدى الجهات الاتية :

- بنك الاحتياطي الفدرالي في نيويورك - سندات واذونات خزينة (بالصافي): تطورت السندات واذونات الخزينة الامريكية من ٢٠,٠ ترليون دينار في عام ٢٠٠٦ إلى ٤٩,٤ ترليون دينار في عام ٢٠٢٢ وبمعدل نمو للمدة (٢٠٠٦-٢٠٢٢) مقداره ١٤٦,٦٦%، وبلغ متوسط الاهمية النسبية لهذه الاستثمارات ٦٦,٤% للمدة نفسها .

- بنك فرنسا - سندات (بالصافي): تطورت قيمة السندات من ١,٤ ترليون دينار في عام ٢٠٠٨ إلى ٣,٦ ترليون دينار في عام ٢٠٢٢ وبمعدل نمو للمدة (٢٠٠٨-٢٠٢٢) مقداره ١٥٢,٦٩% نتيجة ارتفاع أسعار النفط العالمية، وشكل متوسط الاهمية النسبية لهذه الاستثمارات خلال المدة المذكورة ١٣,٨% .

- بنك هولندا - سندات (بالصافي): بلغت سندات بنك هولندا ٦,٣ ترليون دينار في عام ٢٠١٠ وانخفضت إلى ١,٣ ترليون دينار في عام ٢٠١٩ وبمعدل نمو للمدة (٢٠١٩-٢٠١٠) مقداره ٣٦٢,٤٢% وذلك بسبب جائحة كورونا، وحقق اعلى مستوى للسندات ٦,٩ ترليون في عام ٢٠١٣ وبمعدل نمو %٧,٩٧، بينما سجل أدنى مستوى لها ١,٣ ترليون دينار في عام ٢٠١٩ وبمعدل نمو (-٣٣,٧%)، وبلغ متوسط نسبة المساهمة ١١,٢٠% خلال المدة (٢٠١٩-٢٠١٠). وهناك حسابات في بنوك ومصارف اخرى لكن اهميتها النسبية محدودة .

ب- أرصدة لدى المصارف والمؤسسات المالية: تعد من الأصول التي تؤثر على النشاط الاقتصادي بشكل عام والسيولة وعرض النقود بشكل خاص، اذ ينعكس تأثير هذه الأرصدة لدى المصارف والمؤسسات المالية على عرض النقود بشكل كبير، نلاحظ من خلال الجدول (١) تطورت الأرصدة لدى المصارف والمؤسسات المالية من ٣٦٠,٢ مليار دينار في عام ٢٠٠٦ الى ٢٩,٢ ترليون دينار في عام ٢٠٢٢. وحقق اعلى مستوى لها ٢٩,٢ ترليون دينار في عام ٢٠٢٢ وبمعدل نمو مقداره ٢٠,٦٦% ويعزى هذا الارتفاع إلى زيادة أسعار النفط والذي انعكس على ارتفاع بند الاستثمارات في الخارج، بينما بلغ أدنى مستوى لها ٣٦٠,٢ مليار دينار في عام ٢٠٠٦ وبمعدل نمو (٥٠,٢١٧-%)، وبلغ متوسط الأهمية النسبية لهذه الفقرة للمدة ذاتها ١٩,٨٨% من اجمالي الاحتياطات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي ، وتتكون الأرصدة لدى المصارف والمؤسسات المالية من حسابات جارية لدى مصارف محلية وأرصدة لدى مصارف حكومية وحسابات جارية لدى مصارف أجنبية وودائع لأجل لدى مصارف اجنبية وودائع مجمدة متقدمة لدى مصارف أجنبية.

ج- نقد وارصدة لدى البنوك المركزية : يمتلك البنك المركزي العراقي ارصدة نقدية بعملات اجنبية منها الدولار الامريكي تودع في حسابات جارية، اي هي الارصدة الدائنة واجبة الدفع عند الطلب او واجبة السداد بعد أجل قصير بالنقد الاجنبي الذي

عادة ما يستخدم في تأدية الحسابات الدولية التي يحتفظ بها البنك المركزي العراقي في حسابات لديه او تلك التي تستثمر عن طريق اتفاقيات اعادة الشراء واعادة المقابل والودائع الثابتة لأجال متعددة .

ونلاحظ من خلال الجدول (١) تطور النقد ولأرصدة لدى البنوك المركزية من ٤,٨ ترليون دينار في عام ٢٠٠٦ الى ٢٣,٩ ترليون دينار في عام ٢٠٢٢ وبمعدل نمو مقداره ٣٩١,٩% للمدة (٢٠٠٦-٢٠٢٢) ، وبلغ متوسط الأهمية النسبية لهذه الفقرة ١٧,٣٢% للمدة (٢٠٠٦-٢٠٢٢) من اجمالي الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي، وتتمثل هذه الحسابات في النقد في الصندوق و حساب جاري وودائع لدى بنك الاحتياطي الفدرالي في نيويورك و حساب جاري لدى بنك الامارات العربية المتحدة المركزي وحساب جاري وودائع لدى بنك فرنسا ، فضلا على حسابات اخرى اقل اهمية نسبية .

د- مستحقات من وزارة المالية : وتشمل أرصدة لدى وزارة المالية وحوالات خزينة حكومة العراق، ونلاحظ من خلال الجدول (١) تطورت المستحقات من وزارة المالية ٥,٤ ترليون دينار في عام ٢٠٠٦ إلى ٤٦ ترليون دينار في عام ٢٠٢٢ وبمعدل نمو للمدة (٢٠٠٦-٢٠٢٢) مقداره ٧٥٠,٨%، وبلغ مقدار هذه ٤٦ ترليون دينار في عام ٢٠٢٢ على التوالي كأعلى مستوياتها بعد قيام البنك المركزي بتمويل المالية العامة عن طريق شراء حوالات الخزينة بسبب العجز المالي الكبير اثناء جائحة كورونا وانخفاض اسعار النفط، بينما تحقق أدنى مستوى لهذه المستحقات ٢,٤ ترليون دينار في عام ٢٠١٤، وبلغ متوسط نسبة المساهمة لفقرة المستحقات من وزارة المالية ١٤,١١% من اجمالي موجودات البنك المركزي خلال المدة (٢٠٠٦-٢٠٢٢).

٤.٣- أهمية أصول البنك المركزي إلى المتغيرات النقدية الأساسية

أن نجاح السياسة النقدية في أي بلد مرهون إلى حد بعيد بمدى استقرار العلاقة بين أصول البنك المركزي وعرض النقود وذلك لأن عرض النقد واحد من أهم العناصر التي تحقق التوازن في السوق النقدية والذي يعتمد بشكل كبير على تنوع أصول البنك المركزي العراقي، وفي هذا المطلب سيتم تحليل أهمية أصول البنك المركزي العراقي في المتغيرات النقدية الرئيسية والتي تتمثل في عرض النقود بالمفهومين الضيق والواسع، والعملة المصدرة.

١.٤.٣- أهمية أصول البنك المركزي إلى عرض النقود بالمعنى

الواسع M2

كما لاحظنا من خلال التحليل السابق ان تنوع وزيادة أصول البنك المركزي العراقي يؤثر على عرض النقود، إذ أن زيادة أسعار النفط العالمية تؤدي إلى زيادة صادرات العراق من النفط ومن ثم هذه الزيادة تنعكس بتنوع أصول البنك المركزي العراقي، وهنا لا بد من توضيح أن الاحتياطات الأجنبية التي يحتفظ بها البنك المركزي لا تعد أموال فائضة، وإنما تتراكم نتيجة لآلية معينة يقوم وفقها البنك المركزي بما يسمى بعملية التنقيد، إذ تقوم وزارة المالية ببيع الجزء الأكبر من إيراداتها الدولارية إلى البنك المركزي بهدف الحصول على الدينار العراقي الذي يصدره البنك المركزي العراقي لتنفيذ إنفاقها المحلي مما يؤدي إلى زيادة عرض النقود M1، فإنه كلما ازدادت وتنوعت أصول البنك المركزي العراقي ازداد عرض النقود والعكس صحيح لكون العلاقة بينهم هي علاقة مباشرة .

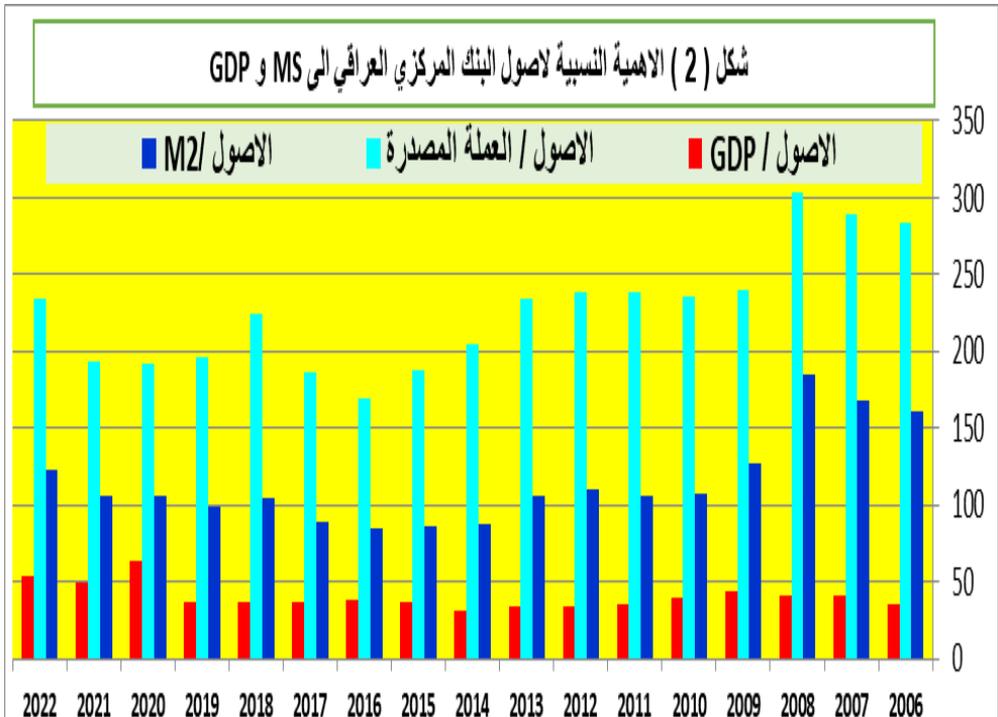
الجدول (٢) الأهمية النسبية لموجودات البنك المركزي الى عرض النقود GDP في العراق للمدة (٢٠٠٦-٢٠٢٢) (ترليون دينار)

السنة	٢٠٠٦	٢٠٠٧	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠
موجودات البنك المركزي (١)	٣٣,٨	٤٥,١	٦٤,٨	٥٧,٩	٦٥,١
عرض النقد (M2) (٢)	٢١,١	٢٦,٩	٣٤,٩	٤٥,٤	٦٠,٣
العملة المصدرة (٣)	١١,٩	١٥,٦	٢١,٣	٢٤,١	٢٧,٥
معدل التضخم %	٥٣,٢	٣٠,٨	١٢,٧	٣,٨	٢,٤
سعر الصرف الرسمي دينار/دولار	١٤٦٧	١٢٥٥	١١٩٣	١١٧٠	١١٧٠
النتائج المحلي الإجمالي (GDP) (٤)	٩٥,٦	١١١,٥	١٥٧,١	١٣٠,٦	١٦٢,١
%٢/١	١٦,٠,٣	١٦٧,٤	١٨٥,٤	١٢٧,٥	١٠٧,٦
%٣/١	٢٨٣,٦	٢٨٨,٧	٣٠٤,٠	٢٣٩,٧	٢٣٦,٣
%٤/١	٢٥,٣	٤٠,٥	٤١,٢	٤٤,٣	٤٠,١

٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩
٧٦,٥	٨٥,٢	٩٥,٢	٨١,٦	٧٢,٥	٧٦,٥	٨٢,٤	٩٩,٤	١٠١,٦
٧٢,١	٧٧,١	٨٩,١	٩٢,٩	٨٤,٥	٩٠,٥	٩٢,٥	٩٥,٤	١٠٣,٤
٣٢,٢	٣٥,٧	٤٠,٦	٣٩,٨	٣٨,٦	٤٥,٢	٤٤,٢	٤٤,٣	٥١,٨
٥,٦	٦,١	١,٩	٢,٢	١,٤	٠,٥	٠,٢	٠,٤	٠,٢
١١٧٠	١١٦٦	١١٦٦	١١٨٨	١١٩٠	١١٩٠	١١٩٠	١١٩٠	١١٩٠
٢٢١٧,٣	٢٥٤,٢	٢٧٣,٦	٢٦٦,٣	١٩٤,٧	١٩٦,٦	٢٢١,٧	٢٦٨,٩	٢٧٧,٨
١٠٦,٠	١١٠,٤	١٠٦,٣	٨٧,٧	٨٥,٧	٨٤,٦	٨٨,٧	١٠٤,١	٩٨,٢
٢٣٨,٠	٢٣٨,٢	٢٣٤,١	٢٠٤,٦	١٨٧,٨	١٦٩,٢	١٨٦,٢	٢٢٤,٤	١٩٦,٠
٢٥,٢	٢٣,٥	٢٤,٧	٢٠,٦	٢٧,٢	٢٨,٨	٢٧,١	٢٦,٩	٢٦,٥

٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	
١٣٦,٩	١٤٨,٣	٢٠٥,٧	متوسط
١١٩,٩	١٣٩,٩	١٦٨,٣	الاهمية
٦٦,١	٧٦,٦	٨٧,٦	النسبية
٠,٦	٦,٠	٥,٠	للأصول
١١٩٠	١٤٥٠	١٤٦٠	اللمدة
١٨٩,٨	٣٠١,٢	٣٨٣,١	٢٠٠٦ - ٢٠٢٢
١٠٥,٨	١٠٦,٠	١٢٢,٢	%
١٩٢,٢	١٩٣,٧	٢٣٤,٩	٢٢٦,٦
٦٣,٨	٤٩,٢	٥٣,٧	٤٠,٥

المصدر: عمل الباحثان بالاعتماد على البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، (٢٠٠٦-٢٠٢٢)



نلاحظ من الجدول (٢) ان تنوع أصول البنك المركزي العراقي خلال مدة الدراسة أدى ايضاً الى تطور عرض النقود بالمفهوم الواسع من ٢١,٠ ترليون دينار في عام (٢٠٠٦) إلى ١٦٨,٢ ترليون دينار في عام (٢٠٢٢)، وبمعدل نمو للمدة (٢٠٠٦-٢٠٢٢) مقداره ٦٩٨,٣% وبلغت أدنى قيمة لرصيد عرض النقود بالمفهوم الواسع ٢١,٠ ترليون دينار في عام (٢٠٠٦)، بينما بلغت أعلى قيمة لرصيد عرض النقود بالمفهوم الواسع ١٦٨,٢ ترليون دينار وبمعدل نمو بلغ ٢٠,٣% في عام (٢٠٢٢) وذلك بسبب نمو أحد مكوناتها الأساسيين المتمثل في عرض النقد الضيق (M1) بمعدل نمو بلغ ٢٢,١%، وكما حقق رصيد عرض النقود في عام (٢٠١٥) إذ بلغ ٨٤,٥ ترليون دينار وبمعدل نمو سالب بلغ (-٩,٠٩%) بسبب انخفاض صافي الموجودات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي نتيجة انخفاض صافي العوائد النفطية، وبلغت أدنى نسبة لأصول البنك المركزي إلى عرض النقود بالمفهوم الواسع ٨٤,٦% إذ بلغ رصيد أصول البنك المركزي ٧٦,٥ ترليون دينار ورصيد عرض النقود ٩٠,٤ ترليون دينار وذلك في عام (٢٠١٦) ويعزى هذا الارتفاع في السيولة المحلية الى الأثر التوسعي لصافي الديون الحكومية، بينما بلغت أعلى نسبة لأصول البنك المركزي العراقي إلى عرض النقود بالمفهوم الواسع ١٨٥,٤% إذ بلغ رصيد الأصول ٦٤,٧ ترليون دينار وبلغ رصيد عرض النقود ٣٤,٩ ترليون دينار وذلك في عام (٢٠٠٨) بسبب نمو أحد مكوناتها الأساسيين المتمثل في عرض النقد الضيق (M1) بمعدل نمو بلغ ٣٢,٣%، وبلغ متوسط الأهمية لمؤشر أصول البنك المركزي إلى عرض النقود بالمفهوم الواسع ١١٤,٩٣% خلال مدة الدراسة (٢٠٠٦-٢٠٢٢). اما معدل النمو لعرض النقود بالمفهوم الواسع بلغ اعلى نسبة له في عام (٢٠١٠) بمقدار ٣٢,٨% وذلك لزيادة العملة في التداول والودائع الجارية نتيجة للزيادة الحاصلة في الإيرادات النفطية، بينما بلغت أدنى نسبة لمعدل نمو عرض النقود بالمفهوم الواسع في عام (٢٠١٥) بمعدل نمو (-٩,٠٩%) ويعزى ذلك إلى

الانخفاض الحاصل في رصيد صافي الموجودات الأجنبية نتيجة الى لانخفاض عوائد النفط والى الأثر التوسعي لصافي ديون الحكومة وديون القطاع الخاص والقطاعات الأخرى.

ان تغيرات اصول البنك المركزي تنعكس على عرض النقد الذي بدوره سوف يؤثر على كل من الاتجاهات التضخمية وسعر الصرف للعملة المحلية ، وتبقى مهمة السياسة النقدية بتكليف هذه التغيرات بما يتوافق مع حاجة ومتطلبات النشاط الاقتصادي .

٢.٤.٣- أهمية أصول البنك المركزي الى العملة المصدرة

كما هو معلوم أن الهدف الرئيس للسياسة النقدية في العراق يتمثل في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار وهذا ما تم تأكيده في قانون البنك المركزي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤، كما أن البنك المركزي استخدم سياسة سعر الصرف لتحقيق هذا الهدف، وهذا من شأنه يتطلب توفر احتياطات دولية تغطي العملة المصدرة بشكل كامل، وأيضاً أن تغطية العملة المصدرة بأصول البنك المركزي يعزز من ثقة هذه العملة ويحافظ على استقرارها مما ينعكس بالإيجاب على اهداف السياسة النقدية، إذ نلاحظ من خلال الجدول (٢) تطور موجودات البنك المركزي العراقي خلال مدة الدراسة أدت الى تطور رصيد العملة المصدرة من ١١,٩ ترليون دينار في عام (٢٠٠٦) إلى ٨٧,٥ ترليون دينار في عام (٢٠٢٢) وبمعدل نمو للمدة (٢٠٠٦ - ٢٠٢٢) مقداره ٦٣٤,٧% نتيجة زيادة صادرات النفط، وبلغت نسبة أصول البنك المركزي إلى العملة المصدرة من ٢٨٣,٦% في عام (٢٠٠٦) إلى ٢٣٤,٩% في عام (٢٠٢٢) وبلغت أدنى نسبة لأصول البنك المركزي إلى العملة المصدرة ١٦٩,٢% في عام

(٢٠١٦) نتيجة لتراجع الأسعار العالمية للنفط منذ منتصف عام ٢٠١٤، بينما بلغت أعلى نسبة لأصول البنك المركزي إلى عرض العملة المصدرة ٣٠٤,٠% في عام (٢٠٠٨) نتيجة الأثر التوسعي للودائع الحكومية لدى البنك المركزي العراقي بنسبة ٤٧,٦%، وبلغ متوسط الأهمية النسبية لاحتياطيات الذهب إلى العملة المصدرة ٢١٢,٥% خلال مدة الدراسة (٢٠٠٦-٢٠٢٢).

٣.٤.٣- أهمية اصول البنك المركزي العراقي الى GDP

اتسمت مدة الدراسة بالتزايد في الارصدة المطلقة في اصول البنك المركزي العراقي ، والتزامن مع ارتفاع مقدار الناتج المحلي الاجمالي وبنسب متفاوتة مرتبطة بالإيرادات النفطية التي تشكل الأهمية الأكبر في GDP ، فقد تراوحت الأهمية النسبية الاجمالي اصول البنك المركزي العراقي الى اجمالي الناتج المحلي الاجمالي بين ٣٠,٦% كأدنى مستوى لها في عام ٢٠١٤ ، اذ انخفض رصيد اجمالي اصول البنك المركزي العراقي من ٩٥,٢ ترليون عام ٢٠١٣ الى ٨١,٦ ترليون في عام ٢٠١٤ ونسبة تغير سنوية سالبة مقدارها ١٤,٣% ، في الوقت ذاته انخفض مقدر GDP الى ٢٦٦,٣ ترليون دينار بعد ان كان ٢٧٣,٦ ترليون في عام ٢٠١٣ ، ونسبة تغير سنوية سالبة ايضا مقدارها ٢,٧% ، وحققت أعلى مستوى لها في عام ٢٠٢٠ بنسبة ٦٣,٨% ، وذلك لانخفاض حجم ذ الى ١٩٨,٨ ترليون دينار بعد ان كان ٢٧٧,٩ ترليون دينار في عام ٢٠١٩ ، وبنسبة تغير سنوي سالبة ٣١,٧% ، وفي الوقت نفسه ارتفع رصيد اجمالي اصول البنك المركزي العراقي من ١٠١,٦ ترليون دينار عام ٢٠١٩ الى ١٢٦,٩ ترليون عام ٢٠٢٠ ، وبنسبة تغير موجبة ٢٤,٩% ، وقد بلغ متوسط

الاهمية النسبية لإجمالي أصول البنك المركزي العراقي الى الناتج المحلي الاجمالي جمالي خلال مدة الدراسة ٤٢,٩ % .

٤- المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

١.٤- الاستنتاجات :

١. تبعية تراكم اصول البنك المركزي العراقي إلى التغيرات في أهم مكوناته وهي الاصول الأجنبية، بمعنى إن التغيرات في أصول البنك المركزي تعتمد بشكل حاسم على التغيرات في الموجودات الأجنبية .

٢. الارتفاع المستمر في اجمالي اصول البنك المركزي العراقي ، باستثناء السنوات ٢٠٩٩ ، ٢٠١٤ ، ٢٠١٥ على التوالي ، وهو ما يعكس ويؤكد الطبيعة الربعية للاقتصاد العراقي .

٣. ساهم ارتفاع اصول البنك المركزي العراقي خلال مدة الدراسة بتحقيق الهدف الرئيس للبنك المركزي وهو تحقيق الاستقرار النقدي نسبيا من خلال الانخفاض الواضح في معدلات التضخم ، باستثناء الاعوام ٢٠٢١ و ٢٠٢٢ التي شهدت ارتفاع في معدلات التضخم عالميا على اثر جائحة كورونا .

٤. ازدياد اجمالي اصول البنك المركزي العراقي ساهم بالتخفيف من تعرض الاقتصاد العراقي لتأثيرات الصدمات المزدوجة في عام ٢٠١٤ و كذلك ازمة انخفاض اسعار النفط وتأثيرات الجائحة في عام ٢٠٢٠ .

٥. ساهم ارتفاع اصول البنك المركزي واحتياطاته النقدية في المحافظة على الاستقرار النسبي في سعر صرف العملة الوطنية باستثناء بعض السنوات التي تعود اسبابها الى عوامل سياسية .

٦. إن الاحتياطي النقدي الذي يُعد المصدر الرئيس لأموال البنك المركزي والتي يستطيع من خلالها التحكم بعرض النقد لا يقع ضمن تأثير السياسة النقدية للبنك المركزي وإنما يقع ضمن تأثير هيمنة السياسة المالية المدعومة بالإيرادات النفطية ، وبذلك فقد أصبح عرض النقد متغيرا لا يخضع لسيطرة البنك المركزي.

٧. انخفاض النسبي لمساهمة اصول البنك المركزي العراقي في الناتج المحلي الاجمالي خلال مدة الدراسة بمتوسط لا يتجاوز ٤٠,٥ % ، وذلك للأحادية المكونة للناتج المحلي الاجمالي وهي الايرادات النفطية وضعف مساهمة المكونات الاخرى في النشاط الاقتصادي .

٢.٤-التوصيات :

١. التنوع الاقتصادي هو العامل الرئيس في معالجة الاختلالات الهيكلية للاقتصاد العراقي ، التي تؤدي الى التنوع في اصول البنك المركزي العراقي .
٢. التركيز في سياسة إدارة الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي على تنوع محفظة أصوله الأجنبية ، وايضا على تحقيق السيولة والعائد وتجنب المخاطر .
٣. التنسيق بين السياسات النقدية والمالية والتجارية بالشكل الذي من شأنه المحافظة على الاصول الاجنبية ولضمان الاستخدام الأمثل للموارد النفطية وتناسق في اتجاهات عرض النقود .
٤. تعزيز الشفافية في عمليات اتخاذ القرارات لإدارة الأصول في البنك المركزي العراقي .
٥. بناء قدرات منتسبي البنك المركزي العراقي في مجال إدارة الأصول والاستثمار بما يتناسب مع التطورات والتغيرات في البيئة الاقتصادية والمالية الدولية .
٦. تعزيز التعاون الدولي للبنك المركزي العراقي مع المؤسسات المالية الدولية للحصول على الدعم الفني والتقني .

المصادر :

١. أحمد إبرهبي علي، الاقتصاد النقدي وقائع ونظريات وسياسات، ط ٢، دار الكتب، كربلاء، ٢٠١٥ .
٢. احمد ابرهبي علي، الاقتصاد المالي الدولي والسياسة النقدية، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بغداد، ٢٠١٢ .

٣. زهرة خليف رفاك، جعفر طالب احمد، تحليل علاقة الاحتياطيات الاجنبية بسعر الصرف في العراق، مجلة واسط للعلوم الإنسانية، ٢٠٢٠، المجلد ١٥، العدد المستدل.
 ٤. زياد رمضان، محفوظ جودة الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك. الطبعة الثالثة. دار الوائل للنشر والتوزيع. عمان، (٢٠٠٦).
 ٥. سام نعمة ، إدارة الاحتياطيات الأجنبية في العراق، الطبعة الأولى، دار البصائر، بيروت ، ٢٠١٦، ص٢٣.
 ٦. الطرش الطاهر، تقنيات البنوك، الطبعة الثانية، دار المطبوعات الجامعية، الجزائر، ٢٠٠٣، ص٤٠.
 ٧. عبد الحسين الغالبي، الصيرفة المركزية النظرية والسياسات، الطبعة الأولى، مؤسسة النبراس للطباعة والنشر والتوزيع، النجف، ٢٠١٥.
 ٨. عوض فاضل إسماعيل، النقود والبنوك ، جامعة الموصل ، ١٩٩٠.
 ٩. نجلاء محمد بكر، اقتصاديات النقود والبنوك، اكااديمية طيبة، مصر، ٢٠٠٠.
 ١٠. قانون البنك المركزي العراقي رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤
 ١١. البنك المركزي العراقي ، القوائم المالية ، بغداد، للمدة (٢٠٠٦-٢٠٢٢)
 ١٢. البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، (٢٠٠٦-٢٠٢٢)
- 1-Bagus, P. and, Howden, D. (2016) “Central Bank Balance Sheet Analysis”, Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Vol.68, No.2, .
 - 2-European Central Bank (ECB)Asset quality review Phase 2 Manual, 2023 , May.
 - 3-<https://www.Bank of England.co.uk>.
 - 4-https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/ bst_recenttrends.htm.

- 5-Jacob BJORHEIM , Asset Management at Central Banks and Monetary Authorities , Publisher Springer Cham Springer Nature , Switzerland AG , 2020 .
- 6-Joshua Aizenman , Asset Class Diversification and Delegation of Responsibilities between a Central Bank and Sovereign Wealth Fund. International Journal of Central Banking September 2014. Vol. 10 No. 3
- 7-Joshua Aizenmana and Reuven Glickb, Asset Class Diversification and Delegation of Responsibilities between a Central Bank and Sovereign Wealth Fund, University of Southern California and the NBER, International Journal of Central Banking September 2014, p.129-130.
- 8-Mustapha A. Akinkunmi, Central Bank Balance Sheet and Real Business Cycles, the Deutsche Nationalbibliothek, Published by Walter de Gruyter Inc., Boston/Berlin, 2018, <http://dnb.dnb.de>, .
- 9- ohn Nugée, 2020. "Modern Central Bank Reserves Management: Introduction and Overview," Springer Books, in: Jacob BJORHEIM (ed.), Asset Management at Central Banks and Monetary Authorities, edition 1, chapter23, pages388-386, Springer
- 10-Philippe Andrade,The ECB's asset purchase programme: an early assessment , Working Paper Series , No 1956 / September 2016 .
- 11-World Gold Council. (2019). The relevance of gold as a strategic asset. Retrieved from 14 March, 2019, from <https://www.gold.org/goldhub/research/relevance-of-gold-as-a-strategic-asset-2019>.
- 12-Zhichao Zhanga , Frankie Chaua, Strategic Asset Allocation for Central Bank's Management of Foreign Reserves: A new approach, Durham Business School, Durham University, 21 December 2012.