

**قياس العلاقة بين مزاد العملة والاحتياطيات الدولية في العراق باستخدام  
انموذج الانحدار الذاتي للابطاء الزمني الموزع (ARDL)**

*Measurement of the Relationship between the Currency  
Auction and the International Reserves in Iraq using the  
Autoregressive Model of ARDL*

Assist. Prof. Kadhim Saad AL-Araji  
Amjad Fakhri AL-Mamouri

أ.م.د. كاظم سعد الاعرجي<sup>(١)</sup>  
أمجد فخري المعموري<sup>(٢)</sup>

**المستخلص**

اتبعت السلطة النقدية سياسة استهداف التضخم من أجل الحفاظ على الاستقرار النقدي في البلد، واستخدمت من أجل تحقيق هدفها سعر الصرف مثبتاً أسمى، بسبب ريعية الاقتصاد و الهشاشة المالية وانفصال القطاع الحقيقي عن النقدي مما يجعل القنوات التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية (معدل الفائدة) غير فاعلة بنسبة كبيرة، نجحت السلطة النقدية من خلال استعمال نافذة بيع العملة في السيطرة على سعر الصرف و تقليص فجوة الصرف بين السعر الرسمي والسعر الموازي، ومن ثم الحفاظ على سعر صرف مستقر نسبياً للمدة ٢٠١٦-٢٠٠٣ وبالتالي استقرار الأسعار والقوة الشرائية في الاقْتِصاد. الا إن نجاح هذه الاداة كان على حساب الضغط على الاحتياطيات الدولية لدى البنك المركزي في ظل الانفاق الاستهلاكي الكبير من قبل الحكومة، مقابل تناقص عائدات النفط التي تمثل المصدر الوحيد لعرض العملة الأجنبية.

**Abstract**

The monetary authority has adopted a policy of targeting inflation in order to maintain monetary stability in the country, it was used to achieve its nominal

١ - جامعة كربلاء - كلية الادارة والاقتصاد.  
٢ - جامعة كربلاء - كلية الادارة والاقتصاد.

==== قياس العلاقة بين مزاد العملة والاحتياطيات الدولية في العراق باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاء الزمني الموزع (*ARDL*)

exchange rate target, due to the economy and financial fragility and the separation of the real sector from the cash which makes the traditional channels do not meet the impact of monetary policy interest rate is largely ineffective, the monetary authority succeeded in using the currency sale window to control the exchange rate and to reduce the exchange gap between the official price and the parallel price, and then keep the exchange rate relatively stable for the duration 2016-2003 thus stabilizing prices and purchasing power in the economy, the success of this tool was at the expense of the pressure on the international reserves of the central bank in light of the large consumer spending by the government, as opposed to declining oil revenues which are the sole source of foreign exchange.

### **أهمية البحث:**

تظهر أهمية البحث في كونه يقدم قياس وتحليل لحجم العملات الأجنبية التي يعرضها مزاد العملة بالاعتماد على الرصيد الدولي من الاحتياطيات الدولية التي تمثل صمام أمان الاستقرار الاقتصادي في البلد.

### **مشكلة البحث:**

تمثل مشكلة البحث في إن مزاد العملة له آثار واضحة وكبيرة على الاحتياطيات الدولية إذ إن السحب اليومي من الاحتياطيات وبيع العملة إلى الشركات والأفراد من أجل تلبية الاحتياجات من السلع المستوردة وكل أنواع الطلب على العملات الأجنبية يؤدي إلى استنزاف الاحتياطيات الدولية لدى البنك المركزي عند انخفاض أسعار النفط.

### **فرضية البحث:**

ينطلق البحث من فرضية مفادها أن مزاد العملة يعمل على استنزاف الاحتياطيات الدولية للبلد عند مستوى منخفض من الإيرادات ومدى تعويض هذا الاستنزاف من الضرائب الكمركية.

### **أهداف البحث:**

يهدف البحث إلى إثبات صحة الفرضية من خلال:

١. بيان تأثير مزاد العملة في حجم الاحتياطيات الدولية.
٢. التعرف على حجم الاحتياطيات الدولية وكميتها لدى البنك المركزي إضافة إلى التعرف على نافذة بيع العملة وما لها من تأثير على استنزاف هذه الاحتياطيات.

## المبحث الاول: اطار مفاهيمي لمزاد العملة

### أولاً: مفهوم مزاد العملة

اختلف الاقّة صاديون والباحثون في اعطاء مفهوم محدد لمزاد العملة فمنهم من يرى إن: - مزاد العملة يمثل الآلية التي تتبعها بعض البنوك المركزية كأحد الأدوات في التدخل بسوق الصرف، بهدف تغطية فجوة الطلب على العملة الأجنبية ثم استقرار سعر الصرف<sup>(٣)</sup>.

مزاد العملة هو أحد الأساليب المباشرة التي تستخدمها للاقتصادات الناشئة ذات العمق المالي المتوسط أو الضعيف للتدخل في سوق الصرف، بهدف الحفاظ على استقرار سعر الصرف والمستوى العام للأسعار<sup>(٤)</sup>. ومن خلال ما تقدم يمكن إن نعرف مزاد العملة بأنه أحد أدوات السياسة النقدية غير المباشرة لبيع وشراء العملة الأجنبية (الدولار) من وإلى المصارف التجارية المجازة، إذ يهدف المزاد السيطرة على العرض النقدي والسيولة العامة لتحقيق هدفها من خفض التضخم وتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار وكذلك سعر الصرف الذي يرتبط بالمستوى العام للأسعار بصورة مباشرة.

### ثانياً:- نشأة مزاد العملة

لدراسة نشأة مزاد العملة لابد من التعرف على التغيرات الاقتصادية والمالية التي مرت في الاقتصاد العراقي. شهد الاقتصاد العراقي بعد عام ٢٠٠٣ تدهوراً ملحوظاً بسبب الاحتلال الأمريكي وما عانى الاقتصاد السابق من الحروب (حرب الخليج الأولى، وحرب الخليج الثانية، والعقوبات الاقتصادية) وما كان لها من آثار متمثلة في تدهور السياسة النقدية والمالية والتجارية، وعدم استقلالية البنك المركزي في توجيه السياسة النقدية التي كانت تابعة الى السياسة المالية ومن أجل قيام البنك المركزي بمهامه صدر قانون رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ والذي أتاح له الاستقلال المالي والإداري والقانوني وتجلى ذلك باستخدام العديد من الأدوات السياسية النقدية المباشرة وغير المباشرة لغرض النهوض بواقع هذا الاقتصاد<sup>(٥)</sup>.

إن أبرز التحديات التي واجهت البنك المركزي العراقي نتيجة للحروب والحصار الاقتصادي التي أثرت بشكل ملحوظ في جميع القطاعات الاقتصادية التي تمخض عنها نشأة مزاد العملة، ويمكن اجمالها بالآتي:-

### ١- تراجع قيمة العملة العراقية:

لقد عاش الاقّة صاد العراقي منذ بداية التسعينات من القرن الماضي حتى بعد عام ٢٠٠٣ متوسطات تضخمية سنوية بلغت ٥٠٪ لتعكس مشكلة هيكلية متأصلة في الاقّة صاد العراقي الذي يعاني من ظاهرة اختلال التوازن بين قطاعات الانتاج السلعي وبين القطاعات النقدية (باستثناء قطاع النفط)<sup>(٦)</sup>.

<sup>٣</sup> - وليد عبيدي عبد النبي، مزاد العملة الأجنبية ودوره في تحقيق استقرار سعر الصرف الدينار العراقي، المديرية العامة لمراقبة الصيرفة والائتمان، البنك المركزي العراقي، ٢٠١٠، ص ٧.

<sup>٤</sup> - فلاح حسن ثويني، التوجهات الجديدة للسياسة النقدية في العراق، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، المجلد ٣، العدد ٨، ٢٠٠٥، ص ١٠.

<sup>٥</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك الأساسية والمستحدثات، الدار الجامعة، ٢٠٠٩، ص ١١٨.

<sup>٦</sup> - مظهر محمد صالح، الاتجاهات الراهنة للتضخم في العراق، اعمال ندوة التضخم، بغداد، ٢٠٠٦.

== قياس العلاقة بين مزاد العملة والاحتياطات الدولية في العراق باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاء الزمني الموزع (ARDL)

## ٢- اختلال هيكل الانتاج:

يعود سبب اختلال الهيكل الانتاجي في الاقْتصاد العراقي إلى اعتماده ب صورة رئيسة على قطاع النفط. وكذلك الظروف التي مر بها البلد ساهمت في تدني الانتاجية للقطاعات السلعية ولاسيما القطاع الصناعي والقطاع الزراعي. وكذلك ضعف البنى التحتية المتمثلة بقطاع الكهرباء والماء الصالح للشرب والطرق والجسور وشبكات الري والمبازل التي كان لها دوراً كبيراً في تراجع انتاجية القطاعات السلعية إذ اصبح القطاع النفطي يساهم في درجة كبيرة في تكوين الناتج المحلي الاجمالي فإن ف صلنا هذا القطاع عن البقية القطاعات الأخرى فأننا سنجد إن درجة الاختلال كبيرة من حيث نسبة التي يساهم بها من الناتج المحلي الاجمالي<sup>(٧)</sup>. أذ ان الاقْتصاد العراقي يعتمد بالدرجة الاساس على الايرادات النفطية لتغطية نفقات الموازنة العامة أو إلى عدم توازن الموارد المالية التي تحصل عليها الدولة واهمال الموارد المالية الأخرى المتمثلة بموارد القطاع الزراعي و قطاع السياحي وصناعات البتروكيمياويات وغيره مما ينتج اختلال في هيكل الموارد الحكومية<sup>(٨)</sup>.

## ٣- المديونية الخارجية:

عانى الاقْتصاد العراقي من المديونية الخارجية التي بلغت (١٤٠) مليار دولار مطلع عام ٢٠٠٣ ولا تزال نسبة الديون مرتفعة بسبب انخفاض اسعار النفط الخام، والتدهور الوضع الامني الذي ترتب عليه ارتفاع النفقات الحكومية لمحاربة الارهاب<sup>(٩)</sup>.

## ٤- تدني مؤشرات التنمية البشرية:

لقد تراجعت كل مؤشرات التنمية البشرية في العراق؛ ذلك بسبب الظروف التي مر بها لتكون نسبة السكان تحت خط الفقر (٢٣٪) لعام ٢٠٠٩ أما بالنسبة لحجم البطالة فكانت (١٥٪) للعام نفسه. لتكون الظروف الاقتصادية والسياسية التي عصفت في هذا الاقْتصاد هي أحد أسباب تراجع مؤشرات التنمية البشرية<sup>(١٠)</sup>.

## ٥- الفساد الاداري والمالي:

ازدادت نسبة الفساد المالي والاداري بعد احتلال العراق عام ٢٠٠٣ وأصبح يسير بشكل منهجي في كافة مؤسسات الحكومة. إذ أصبح الفساد هو القاعدة. أما النزاهة فهي الاستثناء لیتسبب في هدر وضياع ثروات البلاد ومقدراته، إذ قدرة الاموال المهذورة في وزارات الدولة للعامين ٢٠٠٨-٢٠٠٩ بمقدار (٦٨١٠) مليون دولار ليولد ذلك أثراً ضاراً على تقدم وبناء هذا الاقْتصاد<sup>(١١)</sup>.

<sup>٧</sup>- علي احمد وسعد عبد الكريم، الاختلال والتوازن في ميزان المدفوعات العراقي للمدة ١٩٩٠-٢٠٠٩ دراسة تحليلية، مجلة كلية المعارف الجامعة، العدد ١٩، الأنبار، ٢٠١٢.

<sup>٨</sup>- نوزاد عبد الرحمن، التطورات الاقتصادية في العراق، ٢٠٠٨-٢٠٠٧، مركز الخليج للدراسات، الشارقة، ٢٠٠٨.

<sup>٩</sup>- وزارة المالية العراقية، الواقع والظموح، الدائرة الاعلامية، بغداد، ٢٠٠٩.

<sup>١٠</sup>- وزارة التخطيط والتعاون والائتمائي العراقية، الجهاز المركزي للأحصاء وتكنولوجيا المعلومات، نشرات لسنوات مختلفة، بغداد، ٢٠٠٣-٢٠١١.

<sup>١١</sup>- سوسن كريم، الخصخصة وسيلة لتحقيق الاصلاح الاقتصادي في العراق، مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية، كلية الادارة والاقتصاد، المجلد ١١، العدد ٣، جامعة القادسية، ٢٠٠٩.

## ٦- تبعية البنك المركزي لوزارة المالية قبل عام ٢٠٠٣:

كان البنك المركزي وما يزال يمثل بنك الدولة والمؤتمن على أموالها فهو جزء لا يتجزأ من المالية العامة بسبب قوة الترابط بين الميزانية العمومية للبنك المركزي والموازنة العامة. بحكم تبعية السلطة المالية وهيمنتها على القرار النقدي إذ يوجد حساب واحد للعملة الأجنبية يمثل احتياطات البلاد كافة من النقد الأجنبي، إن الإيرادات من العملة الأجنبية التي تدخل الموازنة العامة هي عوائد النفط في الغالب يسجل ما يعادلها في الميزانية العمومية للبنك المركزي دينار عراقي مصدر سواء كان يشكل حساباً في سجلات البنك أم فعلاً في التداول ليولد النقد الأساس<sup>(١٢)</sup>.

في هذه الحالة يدخل النقد الأجنبي في بنود الميزانية العمومية للبنك المركزي. وإن الآلية التي كان يعمل بها لتمويل التجارة الخارجية للحكومة والقطاع الخاص. كانت تجري حسب برنامج تجاري سنوي معد مسبقاً سمي فيها بعد مخططة التجارة الخارجية التي كان يقصد بها في الغالب تمويل تجارة الاستيرادات الحكومية الخاصة على النحو الآتي<sup>(١٣)</sup>:-

أ- يقع على عاتق الحكومة، السحب من ذلك الاحتياطي، لأغراض تمويل التجارة الحكومية، التي تجري تسويتها عن طريق تعديل قيود الموازنة العامة وما يقا بلها من قيود عبر الميزانية العمومية للبنك المركزي.

ب- تمنح اجازات الاستيرادات للقطاع الخاص وفق تقديرات لجان الحاجة أو مسح الطلب على السلع المستوردة النهائية أو مستلزمات الانتاج وغيرها من اللوازم الرأسمالية.

ج- يجب أن تقدم الأطراف التجارية الخاصة فتح اعتماد عن طريق المصارف التجارية المحلية بشكل خاص مصرف الرافدين. بعد إن يتناع التاجر العملة الأجنبية سواء كان راسماله او مدخراته.

ت- وفي كلتا الحالتين (الثانية والثالثة) يبادل البنك المركزي العملة الأجنبية لقاء الدينار العراقي المتحصل من الم مصرف التجاري وفي هذه الحالة تظهر الحكومة كأنها قامت مباشرة ببيع العملة الأجنبية إلى التاجر المستورد عبر المصرف.

ث- في ظل الرقابة المشددة على ال مصرف والتحويل الخارجي فإن البنك المركزي غير مخول ببيع العملة الأجنبية خارج نطاق برنامج تمويل التجارة والسفر العادية الامن خلال موافقة مشروطة مثل نفقات الدراسة على النفقة الخاصة، ومستحقات شركات الطيران وبعض الشركات العامة في العراق، والاستشفاء والتطبيب خارج العراق، وتحويلات العاملين الأجانب.

١٢- البنك المركزي العراقي، تطور سياساته النقدية والرقابة المصرفية، بغداد، ٢٠١٢.

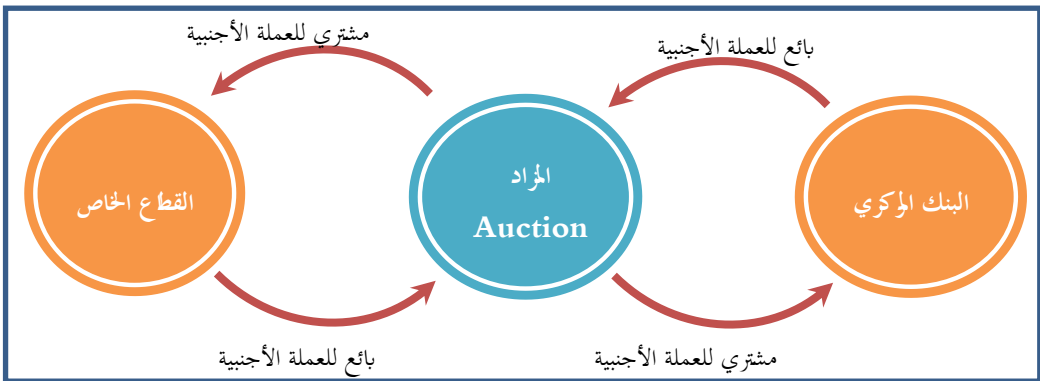
١٣- مظهر محمد صالح، السياسة النقدية والمالية والسيطرة على متغيرات التضخم واسعار الصرف، مركز حوراني للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بغداد، ٢٠١٢.

### ثالثاً:- أنواع مزاد العملة

#### ١- مزاد العملة ذات الاتجاهين

يقوم البنك المركزي في هذه الحالة بالتدخل في سوق الصرف، بائعاً أو مشترياً للعملة بصورة مباشرة، وبالنسبة التي تحقق الهدف المحدد، مع ضمان الاستقرار في سعر الصرف، وسوق الصرف، بشكل عام، يتصف بكونه يقع في إطار سوق الاحتكار القلة، وإن مصادر عرض العملة الأجنبية تكون محددة في القطاع التصديري الحكومي والخاص، وبنسب متفاوتة من اقتصاد إلى آخر، أضف إلى ذلك إن الاعضاء المشاركين في هذه المزادات محدودين ويمثلون بالبنك المركزي والمصارف وبعض المؤسسات الأخرى، يقوم المزاد بتقديم مزادات عروض البيع أو الشراء من البنك المركزي، وفي هذه الحالة يكون للبنك المركزي القدرة على التأثير في المزاد وتختلف هذه القدرة باختلاف عدد المشاركين في المزاد<sup>(١٤)</sup>. والشكل التالي يوضح عملية بيع العملة.

الشكل(١) آلية عمل مزاد العملة



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على التوضيح النظري

#### ٢- مزاد العملة ذات اتجاه واحد

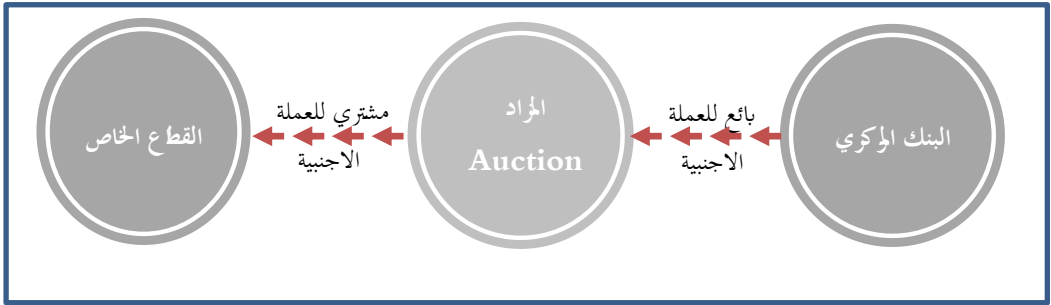
يقوم البنك المركزي في هذه الحالة بالتدخل في مزاد العملة بائعاً للعملة الأجنبية فقط، أي يتدخل باتجاه واحد تلبية للطلب المحلي على العملة الأجنبية وتمويل الاستيرادات، وهذه الحالة سوق الصرف يقع في إطار سوق الاحتكار.

إن الحكومة تحتكر مصادرها عرض العملة الأجنبية كما هو الحال في البلدان الريفية التي تعاني من اختلال هيكلها الاقتصادية، ويتم تلبية الطلب على السلع من خلال الاستيرادات، وهنا يقوم البنك المركزي ببيع العملة الأجنبية إلى القطاع الخاص بسعر معلن مسبقاً كونه المحتكر للعملة، فتصبح نافذة بيع العملة هي سوق الصرف والبنك المركزي هو اللاعب الرئيس والمؤثر على اتجاه سعر الصرف من خلال مبيعاته<sup>(١٥)</sup>.

<sup>14</sup>- McCarty, Cynthia S. (٢٠٠٢) "Currency Auctions: Minimizing Collusive Behavior" USA, Journal of East-West Business, Vol. 8(1), Jacksonville State University.

<sup>١٥</sup>- مرزا علي، موازنة ٢٠١٥ وتحديد لها لسقف مبيعات الدولار في مزاد العملة - التبعات المحتملة للتطبيق" شبكة الاقتصاديين العراقيين: <http://iraqieconomists.net/ar/>.

الشكل (٢) آلية عمل مزاد العملة ذات اتجاه واحد



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على ما سبق من تفاصيل

### ٣- البيع العاجل

يقوم هذا النوع من المزاد 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)<sup>(١٦)</sup>.

### ٤- البيع الآجل

ويقصد بهذا النوع العمليات اليومية أو الاسبوعية التي يقوم بها البنك المركزي لبيع العملة، ولكنها تتم بعقود أجله تختلف فيها مدة الاستحقاق على سبيل المثال (٣٠، ٦٠، ٩٠) يوماً، فإن عملية التبادل تتم ببيع العملة إلى المشتري بعقود تستحق الا صرف بعد مدة معينة وحسب ما يقره البنك المركزي فيتحدد سعر الا صرف الأجل، إن هذه العملية تساعد على عقلنة التوقعات حول الاسعار المستقبلية لسعر الا صرف، ومن ثم زيادة الثقة بقدرة السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار<sup>(١٧)</sup>.

### رابعاً:- أهداف لمزاد العملة:- هناك عدة اهداف منها<sup>(١٨)</sup>:

- ١- السيطرة على عرض النقد والسيولة العامة.
- ٢- الحد من التضخم عبر التأثير المباشر في نمو الكتلة النقدية وإن هذه الاداة تعد الاولى التي تم تطبيقها بتاريخ ٢٠٠٣/١٠/٤ وما زال العمل بها مستمراً للحد من التزايد المفرط في عرض النقد وإن السيطرة على حجم السيولة من خلال السيطرة على القاعدة النقدية.
- ٣- العمل على توحيد معدلات الصرف مقابل الدينار العراقي في السوق العراقية.
- ٤- تحقيق تجانس في الية سوق الصرف من خلال اشباع رغبة السوق من العملة الأجنبية وسد حاجات القطاع الخاص لتمويل استيراداته كافة من العملة الأجنبية.

<sup>١٦</sup> - أحمد بريهي، التضخم والسياسة النقدية" شبكة الاقتصاديين العراقيين: <http://iraqieconomists.net/ar/>.

<sup>١٧</sup> - Claro, Sebastián and Soto, Claudio (2013) "Exchange rate policy and exchange rate interventions: the Chilean experience" BIS papers No 73.

<sup>١٨</sup> - مظهر محمد صالح، نظام معدلات الصرف في العراق، نموذج تشخيصي للواقع العراقي، بحث متاح على شبكة الاقتصاديين العراقيين <http://iraqieconomists.net/ar/>.

== قياس العلاقة بين مزاد العملة والاحتياطيات الدولية في العراق باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاء الزمني الموزع (ARDL)

٥- يهدف مزاد العملة إلى تحقيق توازن بين العرض والطلب من العملة الأجنبية.

#### خامساً: طبيعة مزاد العملة

إن مزاد العملة الأجنبية في البنك المركزي العراقي من أهم أدوات السياسة النقدية التي ظهر العمل بها بعد عام ٢٠٠٣ التي يعزى إليها في تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي. ويعد مزاد العملة المصدر الوحيد الذي يتم من خلاله حصول القطاع الخاص على العملة الأجنبية المتحصلة من الإيرادات النفطية. بهدف تغطية أنشطة القطاع الخاص المتمثلة بجزء من عمليات التسوية وتمويل التجارة من استيراد السلع والخدمات في اقتصاد يكاد ينعدم فيه الإنتاج. إن تمويل هذا القطاع ينعكس على استقرار الأسعار وسهولة الحصول على العملة الأجنبية. بما إن السياسة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي العراقي هي المسؤولة عن تحقيق الاستقرار للاقتصاد العراقي اتجه بمسار جديد بعد عام ٢٠٠٣ اختلف عما هو متبع في السنوات السابقة، من خلال العمل بعدد من الأدوات غير المباشرة المتمثلة بالتسهيلات القائمة، في مزادات حوالات الخزينة ومزاد العملة الأجنبية المبتكرة التي يعتمد عليها كثيراً في تحقيق التوازن لهذا الاقتصاد من خلال مساهمتها<sup>(١٩)</sup>.

#### سادساً: اليات بيع العملة الأجنبية في المزاد

- عندما اصدر البنك المركزي العراقي تعليمات الى المصارف التجارية لغرض شراء العملة الأجنبية بموجب المادة (٤) الفقرة (٥) من قانون البنك المركزي لتنظيم مزاد العملة وتتضمن هذه التعليمات البنود الأتية<sup>(٢٠)</sup>:
- ١- يسمح لمصارف المجازة ببيع وشراء الدولار الأمريكي من البنك المركزي العراقي.
  - ٢- يسمح لشركات التحويل المالي وشركات الصيرفة المجازة ببيع وشراء الدولار من البنك المركزي العراقي من خلال المصارف التجارية.
  - ٣- لا يجوز للمصارف المجازة استلام طلبات الدوائر الحكومية الممولة مركزياً، و بإمكان هذه الدوائر تمويل مشترياتها من العملة الأجنبية من وزارة المالية.
  - ٤- تكون مشتريات المصارف التجارية المجازة من الدولار الأمريكي لغرض تغطية قيمة الاستيرادات الخاص.
  - ٥- يقدم المصرف المجاز الى البنك المركزي العراقي طلبات شراء الدولار الأمريكي ومرفق اقرار موقع بان ما ورد بطلبات الشراء صحيح ويتفق مع الاغراض الواردة بها.
  - ٦- يقدم المصرف المجاز كشفاً تحليلياً للمبالغ المراد تحويلها لزيائنه الطبيعيين والمعنويين داخل أو خارج العراق متضمناً (أسم المحول، جنسيته، مقدار المبالغ المحولة، عنوان العملة، الغرض من التحويل، أسم المستفيد، جنسيته، المصرف المرسل، ومكان التواجد).
  - ٧- يسمح للمصرف المجاز بشراء الدولار الصالحة لتمويل حساباته الخارجية وبنسبة لأتجاوز (٢٠٪) من راس المال السليم واحتياطياته السليمة على ان يقدم كشفاً تحليلياً بأوجه الصرف.

<sup>١٩</sup>- أحمد اسماعيل ابراهيم، قياس درجة استقلالية البنك المركزي العراقي وعلاقتها بعجز الموازنة الحكومية، العراق حالة دراسية للمدة ١٩٨٠-٢٠٠٨، اطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعه بغداد، ٢٠١٠.

<sup>٢٠</sup>- عبد النبي، وليد عبدي، مزاد العملة الاجنبية ودوره في استقرار سعر صرف الدينار العراقي، المديرية العامة لمراقبة الصيرفة ولائتمان، البنك المركزي العراقي، بغداد، ٢٠١٢.



- ٨- يسمح لشركات التحويل المالي المجازة بشراء الدولار الأمريكي من البنك المركزي العراقي من خلال المصارف المجازة لأغراض زبائنها على ان تقدم كشفاً تحليلياً يتضمن (أسم المحول، مقدار المبلغ المحول، عنوان العملة، الغرض من التحويل، أسم المستفيد، جنسيته، أسم المصرف المرسل، ومكان التواجد).
- ٩- يسمح لشركات التحويل المالي المجازة بشراء الدولار من البنك المركزي العراقي من خلال المصارف العراقية المجازة لتغذية حساباتها الخارجية بنسبة لا تتجاوز (٢٠٪) من رأس مالها. و احتياطياتها على إن تقدم كشفاً تحليلاً بأوجه الصرف خلال مدة (٧) أيام من تاريخ التحويل.
- ١٠- يجب توفر رصيد بالدينار العراقي في حساب المصرف، لدى البنك المركزي العراقي لتغطية مشترياته من الدولار، قبل يوم من تاريخ بدأ الشراء وعلى المديرية العامة للحسابات التأكد من ذلك وعد انشاء قيد المحاسبي، في حال عدم توفر رصيد كافٍ وابلغ ذلك الى المصرف واللجنة النقدية الخاصة ببيع وشراء الدولار.
- ١١- يقدم الم مصرف المجاز، كتابه الموقع من المدير المفوض، أو من ينوب عنه، بنسختين محتومتين مع الكشوفات التحليلية و استثمارة الشراء او البيع، وتحمل توقيع المخولين عدد(٢) وختم المصرف. يودع الكتاب ومرفقات النسخة الاولى الى اللجنة التنفيذية لبيع وشراء الدولار الأمريكي وتودع النسخة الثانية لمكتب مكافحة غسيل الأموال للتدقيق والمتابعة.
- ١٢- التحقق من المصارف المجازة عند تقديم طلبات شراء الدولار الأمريكي اليها من البنك المركزي العراقي كالآتي:
- أ- يجب إن تكون شركات التحويل المالي وشركات العراق مجازة من البنك المركزي العراقي وتقدم نسخة من الاجازة للاحتفاظ بها.
- ب- التأكد من صحة التحويلات المالية التي تجريها المصارف وشركات التحويل المالي لحساب زبائنها من الاشخاص المعنويين بعد الاحتفاظ بنسخة من ممارسة المهنة.
- ج- يكون شراء الدولار لحساب الشخصية المعنوية باسم الشركة وليس باسم المدير المفوض أو أحد منتسبي الشركة.

#### سابعاً:- أسباب ارتفاع حجم مبيعات مزاد العملة

إن زيادة الطلب على شراء العملة الاجنبية في مزاد العملة في البنك المركزي الذي قدرت بمليارات الدولارات وبصورة مستمرة ناتج عن عدة اسباب منها:-

#### -العمليات التي تحدث في سوق الصرف

من أسباب ارتفاع مبيعات العملة الأجنبية هي العمليات التي تحدث في سوق الصرف والتي يتم فيها تبادل الصفقات المالية بين المتعاملين ولأكثر من عملة وتتمثل هذه العمليات بالآتي:-

### عمليات الصرف العاجل والصرف الآجل

يقصد بسعر الصرف العاجل السعر الذي يتحدد حسب عمليات بيع وشراء العملات الأجنبية في السوق بالوقت نفسه أي اللحظة الحاضرة، أما بالنسبة لسعر الصرف الآجل هو السعر الذي يتحدد بسبب عمليات بيع وشراء آجله للعملات الأجنبية<sup>(٢١)</sup>.

### عمليات المراجعة في سوق الصرف

إن فكرة المراجعة أو التحكم تقوم على أساس الاستفادة من فروقات اسعار الصرف الممكن حدوثها في لحظة، ما أسواق الصرف المختلفة إذ يوجد المتاجرون باستمرار الذين ينتظرون فرص اختلاف الاسعار للقيام بعمليات الشراء أو البيع، وكلما اتسعت فروقات أسعار العملة الواحدة مقارنة بالعملات الاخرى، كلما اتجه العديد من تجار العملة التي تمكنهم من الحصول على أعلى نسبة من الأرباح بمبادلتها مرة اخرى، إذ إن هذه العملية يمكن إن تحدث بين سوقين وعمليتين بمعنى إن يشتري الدولار من سوق الصرف العراقي ويبيعه بالخارج بعملة عراقية، وقد يحدث هذا في الاقتصاد العراقي نتيجة لوفرة في الدولار وسهولة التحويل الخارجي<sup>(٢٢)</sup>.

### عمليات المضاربة في سوق الصرف

إنها عملية يقوم بها مجموعة من المتعاملين في سوق الصرف، يطلق عليها هذه التسمية وهم يعملون وفقا لتوقعاتهم بشراء العملة، التي يعتقدون ارتفاع سعر صرفها في المستقبل وبيع العملة التي يعتقدون انخفاض سعر صرفها في المستقبل، وتحقيق ارباح من ذلك إذا ما صحت توقعاتهم، وينتج عن المضاربة حالة من عدم الاستقرار عندما تظهر حالة غير مألوفة من التوقعات حول حركة سعر الصرف بحيث إن يتحرك سعر الصرف بعيدا عن نقطة التوازن، أي وجود حركة جديدة في سوق الصرف تدفع هذا السعر إلى الابتعاد أكثر عن سعر التوازن وهذا يكثر حدوثه في الاقتصاد العراقي حالة عدم التوازن لسعر الصرف ولا سيما ارتفاع قيمة الدولار امام الدينار العراقي ليقابله اجراء السياسة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي العراقي بزيادة ضخ العملة الأجنبية من الدولار من خلال مزاد العملة ليحافظ على توازن سعر الصرف وهذا ينجم عنه زيادة في مبيعات مزاد العملة، إن حجم العمليات التي تحدث في سوق الصرف في ظل توسعه في الاقتصاد العراقي، ولا سيما مكاتب الصيرفة وشركات التحويل، سواء كانت مرخصة، أو غير مرخصة يولد طلباً متزايداً على العملة الأجنبية؛ بهدف تحقيق الربحية عن طريق ما تقوم به من أنشطة بيع وشراء، وتحويلات مالية إلى الخارج فضلاً عن التعاملات الخارجية في الداخل التي تتم بالعملات الأجنبية من بيع وشراء وهذا النمط من التعاملات قد اتسع كثيرا والنتيجة النهائية مساهمة هذه العمليات في استمرار الطلب على العملة الأجنبية<sup>(٢٣)</sup>.

٢١- هاجر عدنان زكي، الاقتصاد الدولي النظرية والتطبيقات، البتراء للنشر والتوزيع، الاردن ٢٠١٠، ص ٨٤.

٢٢- السيد متولي عبد القادر: الاقتصاد الدولي- النظرية والسياسات، ط ١، دار الفكر، الأردن، ٢٠١٠.

٢٣- هاجر عدنان زكي، مصدر سابق، ص ٢٦١.

## المبحث الثاني: اطار مفاهيمي الاحتياطيات الدولية

### أولاً: الاحتياط في اللغة

- ١- الاحتياط أصولياً (الاحتياط هو التحفظ، والتحيز عن الوقوع في المكروه، و هذا المعنى هو المراد في استعمالات الأصوليين، ويعني التحفظ والتحرز عن الوقوع في مخالفة الواقع بواسطة العمل بتمام الاحتمالات الذي هو أعلى مراتب الاحتياط) (٢٤).
- ٢- الاحتياط اصطلاحاً (هي الأموال التي تم الحصول عليها من زيادة الإيرادات في موازنة معينة ويستخدم لتغطية عجز الموازنة أو لتغطية اعتمادات إضافية) (٢٥).

### ثانياً: مفهوم الاحتياطيات الدولية

- اختلف الكتاب والباحثون في عطاء مفهوم محدد للاحتياطيات الدولية بحسب وجهة نظر الباحث، أو الاهداف التي ينشدها تحقيقها، إلا أن أغلب التعاريف التي درجت حول توضيح مفهوم الاحتياطيات الدولية، تعطي المعنى والمضمون نفسه. لم يستخدم مصطلح الاحتياطيات الدولية بشكل دائم ومستمر في الادب الاقتصادي، إذ إن الاصول التي تحتفظ بها الحكومة لأغراض الاحتياطي تسمى بأسماء متعددة أو مختلفة، منها (الاحتياطيات الخارجية، أو الاحتياطيات الرسمية، أو الاحتياطيات الدولية) وإن في الغالب تستخدم تسميات مختلفة لوصف نفس الفئة من الاصول. (٢٦). وقد عرفت الاحتياطيات الدولية بتعاريف مختلفة منها:
- ١- الاحتياطيات الدولية: هي الاصول الخارجية التي في المتناول التي تسيطر عليها السلطات النقدية لتقوم بتمويل مباشر لاختلالات المدفوعات الخارجية، والتنظيم غير المباشر لهذه الاختلالات، وذلك من خلال التدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر الصرف أو لأغراض أخرى (٢٧).
  - ٢- الاحتياطيات الدولية: وهي جميع أصول السلطات النقدية التي يمكن استخدامها بشكل مباشر أو عن طريق تحويلها الى أصول أخرى، لدعم سعر الصرف عندما تكون المدفوعات الخارجية في حالة عجز (٢٨).
  - ٣- الاحتياطيات الدولية: هي الاصول التي يمكن استخدامها بصورة مباشرة لتسوية الديون الدولية، والمدفوعات للدول الأجنبية (٢٩).

٢٤- ابن منظور: لسان العرب، ج١٣، مادة حوط، ط١، دار المعارف، القاهرة، سنة النشر غير موجودة، ص١٠٥٢.

٢٥- محمد صنقور علي: المعجم الاصولي، الجزء الاول، طبعه مزيدة ومنقحة، سنة النشر غير موجودة، ص٧٤.

٢٦- kathryn m.e.doMINGUEZ AND OTHERS: INTERNATIONAL Reserves And The Global financial Financial Crisis, National Bureau of Economic Research (NBER), 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, AM 02138, Working Paper 17362, 2011, p5.

٢٧- صندوق النقد الدولي: الاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية- المبادئ التوجيهية لاعداد نموذج قياسي للبيانات، الطبعة

العربية، IMF ٢٠١٣، ص١٣.

٢٨- International monetary Fund: Debt-and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability, Prepared By The Policy Development And Review Department IN Consultation With Other Departments, 2000, P2.

٢٩- Jocelyn Horne And Daehoon Nahm: International Reserves And Liquidity: A Reassessment, The Australian Research Council (A R C), P9.

==== قياس العلاقة بين مزاد العملة والاحتياطيات الدولية في العراق باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاء الزمني الموزع (ARDL)

٤- الاحتياطيات الدولية: هي الاصول الخارجية السائلة، والسندات بالعملة الاجنبية، والعملات الاجنبية، والذهب تحت سيطرة البنك المركزي<sup>(٣٠)</sup>.

٥- الاحتياطيات الدولية: هي الاصول الخارجية المتاحة على الفور للحكومة بالعملات الاجنبية للبلد أو السلطة النقدية تحوزها على نحو فعال<sup>(٣١)</sup>.

ومن خلال ما تقدم، يتضح بأن الاحتياطيات الدولية هي أصول خارجية تكون متاحة تحت سيطرة السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي، التي تستخدمها من أجل تحقيق الاستقرار الاقته صادي عبر مواجهة الاختلالات بصورة مباشرة، كاختلال ميزان المدفوعات، أو بصورة غير مباشرة ذلك من خلال تعديل سعر الصرف، فضلاً عن زيادة الثقة في العملة المحلية.

وكذلك يمكن للاحتياطيات الدولية أن تسهم في تحقيق الاستقرار الاقته صادي الداخلي عبر إدارة سعر الصرف، ومعالجة الاختلالات للبلد من خلال دعم وتشجيع الصناعة المحلية و مواجهه الازمات الداخلية في أوقات القلة وتراجع مصادر الإيرادات العامة التي يتعرض لها البلد.

إن مفهوم الاحتياطيات الدولية يستند على فكرتين رئيسيتين هما، السيطرة الفعلية من قبل السلطات النقدية على تلك الأموال، وإمكانية استخدامها. إن الاحتياطيات الدولية يجب إن تكون سائلة ويتم تسويتها بالنقد الأجنبي وخاضعة لتصرف السلطات النقدية<sup>(٣٢)</sup>.

أي يمكن استخدامها بحرية لتسوية المعاملات الدولية، ونتيجة ذلك إن هذه الاصول تكون قابلة للتداول على المستوى الدولي. لذا فإن العملات الاجنبية التي غير قابلة للتداول لا يمكن أن تكون ضمن الاحتياطيات الدولية<sup>(٣٣)</sup>. وفي سياق ذلك فإن السمتين المميزتين للاحتياطيات الدولية هما، التحويل والتدخل من قبل المستخدمين الرسميين. وإن الاساس المنطقي للسمة الاولى، يفترض إن الاحتياطيات الدولية يجب أن تكون من إصول يمكن تحويلها الى نقد أجنبي بشكل مضمون وبالسرعة الممكنة، أما الاساس المنطقي للسمة الثانية، تنتج من شرط تدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الاجنبي في ظل النظام الثابت للأسعار صرف العملات<sup>(٣٤)</sup>. أو سياسة سعر الصرف كانت هذه البنوك مسؤولة عن ادارته، وأن السلطة النقدية يجب إن تتمتع بالاستقلالية التامة من أجل تحكّم سيطرتها وبشكل كامل على الاحتياطيات الدولية، كذلك إمكانية استخدامها لمعالجة المشاكل الاقته صادية وتحقيق الاستقرار الاقته صادي عند الضرورة الامر الذي يتطلب أن تكون الاصول سائلة.

<sup>30</sup>- Joshua Aizenman: Financial Crisis And International Reserves, Princeton Encyclopedia Of The World Economy, Princeton University Press, 2007, p1.

<sup>31</sup>- matthieu Bussiere And Others: For A Few Dollars More: Reserves And Growth In Times of Crises, Banque De France, 2013, p8.

<sup>32</sup>- صندوق النقد الدولي: الاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية- المبادئ التوجيهية لاعداد نموذج قياسي للبيانات، مصدر

سابق، ص٢.

<sup>33</sup>- International Monetary Fund: International Reserves And Foreign currency Liquidity, Guidelines For A Data Template, p17.

<sup>34</sup>- رشاد العصار ورياض الحلبي: النقود والبنوك، ط١، دار صفا للنشر والتوزيع، الاردن، ٢٠١٠، ص ١٥٦-١٥٧.

### ثالثاً:- نشأة الاحتياطيات الدولية

#### ١- مرحلة ما قبل استقلالية البنك المركزي العراقي

كانت جميع الاحتياطيات من النقد الأجنبي تسجل في حساب واحد للعملة قبل استقلالية البنك المركزي العراقي في عام ٢٠٠٣، فإن إيرادات الموازنة العمومية من العملة الأجنبية والمتأتية في الغالب من ال صادرات النفطية، ليسجل بما يعادله في الميزانية العمومية للبنك المركزي دينار عراقي مصدر سواء كان بشكل حسابي في سجل البنك أو فعلياً في التداول ليكون الأساس النقدي<sup>(٣٥)</sup>.

إن الحكومة تستخدم جزءاً من هذا الاحتياطي، لأغراض الاستيرادات الحكومية، وتتم تسويتها من خلال تعديل قيود الموازنة العامة وما يقابلها من قيود الميزانية العمومية للبنك المركزي، وتمنح اجازات الاستيراد للقطاع الخاص وفقاً إلى برنامج أو خطط الاستيراد، ويفتح اعتماد في أحد المصارف التجارية المحلية من أجل الحصول على العملة الأجنبية عن طريق الشراء أو الاقتراض.

يقوم البنك المركزي بمبادلة العملة الأجنبية مقابل الدينار الذي يحصل عليه من المصارف التجارية، أذ لا يسمح للبنك المركزي ببيع العملة الأجنبية في غير برنامج تمويل التجارة والسفر السياحي إلا بموافقه مشروطة<sup>(٣٦)</sup>.

#### ٢- مرحلة استقلالية البنك المركزي العراقي

إن مرحلة الاستقلالية بدأت منذ عام ٢٠٠٣، عند صدور قانون البنك المركزي المرقم (٥٦) والذي أصبحت بموجبة الإيرادات الحكومية من العملة الأجنبية مستقلة عن احتياطيات البنك المركزي، باعتبار البنك المركزي هو بنك الحكومة، فأصبحت إيرادات الحكومة من العملة الأجنبية التي هي إيراد مباشر للموازنة العامة (تسجل ضمن بنود) خارج الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي<sup>(٣٧)</sup>.

وتنشأ الاحتياطيات في هذه المرحلة من جانبين:-

الجانب الأول: إن تحصيل وزارة المالية على الإيرادات النفطية بالعملة الأجنبية، فاستخدام جزء من هذه الإيرادات لتسوية التزاماتها إتجاه الخارج بصورة مباشرة بالعملة الأجنبية. أما بنسبة الى للالتزامات الداخلية فيتطلب تسويتها بالعملة المحلية، وهذا الامر يدفع المالية الى بيع جزء من الإيرادات النفطية بالعملة الأجنبية إلى البنك المركزي مقابل الحصول على العملة المحلية، أي تحصيل عملية المبادلة بين بنود داخل الميزانية العمومية والبنود خارج الميزانية العمومية للبنك المركزي، ففي هذه الحالة إن عملية تكوين الاحتياطيات الدولية تنشأ من خلال شراء البنك المركزي للعملة الأجنبية من وزارة المالية، كما إن مبيعات العملة الأجنبية من البنك المركزي لتلبية طلب القطاع الخاص لأغراض الاستيراد، ستؤثر سلباً في حجم الاحتياطيات الدولية<sup>(٣٨)</sup>.

<sup>٣٥</sup>- مظهر محمد صالح: السياسة النقدية للعراق: بناء الاستقرار الاقتصادي الكلي والحفاظ على نظام مالي سليم، البنك المركزي العراقي، بغداد، ٢٠١٢، ص ٥٧.

<sup>٣٦</sup>- مظهر محمد صالح: مصدر سابق، ص ٨٥.

<sup>٣٧</sup>- مظهر محمد: السياسة النقدية والمالية والسيطرة على متغيرات التضخم وأسعار الصرف، مركز حوراني للبحوث والدراسات الاستراتيجية، العراق، ٢٠١١، ص ١١.

<sup>٣٨</sup>- أحمد ابراهيمي على: التمويل وسوق الصرف والتنمية في اقتصاد نفطي، ط ١، دار الايام للنشر والتوزيع، عمان، ١٩٨٠، ص ٢٠١٦.

==== قياس العلاقة بين مزاد العملة والاحتياطيات الدولية في العراق باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاء الزمني الموزع (ARDL)

الجانِب الثاني: إن تكوين الاحتياطيات، ينشأ من تحويلات الافراد المقيمين في الخارج الى الداخل وهذه تعد أداة ضعيفة في تكوين الاحتياطيات الدولية<sup>(٣٩)</sup>. وفي النموذج الاعتيادي يكون القطاع الخاص المصدر الرئيس لتكوين الاحتياطيات الدولية، يقوم القطاع الخاص بمبادلة ما يحصل عليه من العملة الأجنبية من خلال ال صادرات مقابل العملة المحلية لدى البنك المركزي. أما في النموذج العراقي يحدث العكس فالحكومة هي المصدر الرئيسي لتكوين الاحتياطيات الدولية<sup>(٤٠)</sup>.

#### رابعاً: مصادر تراكم الاحتياطيات الدولية

إن ميزان المدفوعات هو المصدر الرئيس لتراكم الاحتياطيات الدولية في أي بلد، أي إن الفائض المتحقق في الحسابين الرئيسين للميزان يعد المصدر الأساس لهذا التراكم، وإن المتعمق في البحث عن كيفية تراكم الاحتياطيات يستوجب مراجعة هذين الحسابين.

#### ١- الحساب الجاري

إن هناك عدداً من الاقتصادات تحقق فائضا في الحساب الجاري وينشأ في الأساس من الفائض المتحقق في الميزان التجاري سواء كان ذلك ناتجاً عن طبيعة الريعية للاقتصاد وخاصة الربع النفطي أم كان يسبب ذلك قوة الاقتصاد وما ينتج عنه من تصدير عالي في ضوء توفر القدرة التنافسية<sup>(٤١)</sup>.

#### ٢- حساب رؤوس الأموال طويلة الأجل

تحقق بعض الاقتصادات فائضا في الحساب الرسمالي والمالي، ويعد هذا الحساب مصدر مهم لتراكم الاحتياطي، أي تنشأ الاحتياطيات الدولية في هذه الحالة من خلال تدفق القروض الخارجية، أو تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، أو تلك الاموال التي تبحث عن الاستثمارات ذات أرباح لسريعة والمضاربة في الاسواق المالية، وأسواق الصرف. و هذا يحدث في البلدان التي تتميز بالانفتاح الاقتصادي وأنظمة الصرف المدارة<sup>(٤٢)</sup>.

وحسب قيد ميزان المدفوعات فان التغير في رصيد الاحتياطيات الدولية (IR) يكون مساوياً لمجموع رصيد الحساب الجاري (CA) ورصيد حساب الرأسمالي والمالي (KA):<sup>(٤٣)</sup>

$$\Delta IR = CA + KA$$

ومن المعادلة أعلاه يتضح أن تراكم الاحتياطيات الدولية تنشأ من مصدرين، هما الحساب الجاري والحساب الرأسمالي والمالي. فإن الحساب الجاري، هو ناتج عن الفائض المتحقق من مكونات هذا الحساب وخاصة الميزان التجاري. أما الحساب الرأسمالي المالي فإنه ينشأ من الفائض المتحقق نتيجة تدفق رؤوس الاموال الدولية الى الداخل سواء كانت استثمارات أم قروض.

<sup>٣٩</sup>- مظهر محمد: السياسة النقدية والمالية والسيطرة على متغيرات التضخم واسعار الصرف، مصدر سابق، ص ١٢.

<sup>٤٠</sup>- أحمد ابراهيم علي: التمويل وسوق الصرف والتنمية في اقتصاد نفطي، مصدر سابق، ص ٢٠٢.

<sup>٤١</sup>- Tijana Soja: Optimal Level Of Foreign Reserves Example Of Bosnia And Herzegovina, Proceedings Of The Faculty Of Economics In East Sarajevo, Issue9, 2014, p 108-109.

<sup>٤٢</sup>- Cédric Achille Mbeng Mezui And Uche Duru, Op.Cit P6.

<sup>٤٣</sup>- Andreas Steiner: Reserve Accumulation and Financial Crises: From Individual Protection to Systemic Risk, University of Osnabrueck, Institute of Empirical Economic Research, Germany, March 2012,p7

### خامساً: مكونات الاحتياطيات الدولية

إن الاحتياطيات الدولية تتكون من أصول مختلفة، قد تكون بديلاً تاماً لبعضها الآخر، وقد يكون غير ذلك، أي تكون مختلفة من حيث درجات السيولة والخدمات الاحتياطي الأخرى مثل مخزن للقيمة ويستعان بها في أوقات الأزمات<sup>(٤٤)</sup>. وتتكون من:

#### ١. احتياطيات العملة الأجنبية

ويقصد بها العملات الأجنبية القابلة للتحويل بعضها إلى البعض وليس تحويلها إلى ذهب كما كان في السابق في ظل قاعدة الذهب<sup>(٤٥)</sup>. إن هذه العملات وطنية تغطي بقبول عام لتسديد الالتزامات خارج حدود الدولة، كذلك الوظائف التي تؤديها في الخارج هي الوظائف نفسها في الاقتصاد المحلي، التي تستخدم في قياس أسعار السلع الدولية، بالإضافة إلى دورها الرئيس كوسيط للتبادل في ظل اتساع المعاملات الدولية<sup>(٤٦)</sup> وإن احتياطي العملات الأجنبية يتكون من الأصول المالية التي تشمل العملات والودائع والأوراق المالية<sup>(٤٧)</sup>..

#### ٢. احتياطيات من غير العملة

تشمل عدة فئات منها الذهب النقدي وحقوق السحب الخاصة وموقف الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي والأصول الاحتياطية الأخرى<sup>(٤٨)</sup>.

##### أ. الذهب النقدي

ويشير إلى الذهب المملوك من قبل السلطات النقدية، والمتمثل في سبائك الذهب وحسابات الذهب غير المخصصة (ودائع الذهب) من غير المقيمين، فإن الذهب النقدي متمثلاً بالذهب الذي تحتفظ به السلطات النقدية كأصول احتياطية وكانت في السابق النقود الذهبية هي الشكل الوحيد من النقود الذي كان مقبولاً في جميع بلدان العالم في تسديد المدفوعات الدولية خلال المدة (١٨٧٥-١٩١٤) وكان النظام النقدي يعمل في ظل قاعدة الذهب الدولية<sup>(٤٩)</sup>.

##### حقوق السحب الخاصة

إن الأصول الاحتياطيات الدولية التي أنشأها صندوق النقد الدولي ليستكتمل احتياطيات البلدان الأعضاء في الصندوق، وأن تخصيص حقوق السحب الخاصة على ضوء حصص كل بلد من البلدان الأعضاء في الصندوق وتم إنشاء حقوق السحب الخاصة في سنة ١٩٦٩، وشكلت نوعاً جديداً من الاحتياطيات الدولية التي يمكن إن تستخدمها البلدان الأعضاء في الصندوق لتسديد المدفوعات الخارجية إلى جانب الذهب والعملات الأجنبية<sup>(٥٠)</sup>. كذلك تستخدم في المعاملات التجارية أو الخدمات على مستوى البلدان والبنوك

<sup>٤٤</sup>- Jocelyn Horne And Daehoon Nahm, Op.Cit,P14.

<sup>٤٥</sup>- السيد متولي عبد القادر: الاقتصاد الدولي - النظرية والسياسات، مصدر سابق، ص ٢٤٣.

<sup>٤٦</sup>- بسام الحجار: العلاقات الاقتصادية الدولية، ط١، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، ٢٠٠٣، ص ١٦٠.

<sup>٤٧</sup>- Kathryn M.E. Dominguez And Others: International Reserves And The Global Financial Crisis, Op.Cit, P5.

<sup>٤٨</sup>- International Monetary Fund: International Reserves And Foreign Currency Liquidity, Op.Cit,P.23.

<sup>٤٩</sup>- International Monetary Fund: International Reserves And Foreign Currency Liquidity, Op.Cit,P.P, 24-25

<sup>٥٠</sup>- علي عبد الفتاح أبو شرار: الاقتصاد الدولي - نظريات وسياسات، ط٢، دار المسيرة، عمان، ٢٠١٠، ص ٤٧٤.

==== قياس العلاقة بين مزاد العملة والاحتياطيات الدولية في العراق باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاء الزمني الموزع (ARDL)

المركزية للبلدان الاعضاء في صندوق النقد الدولي ولا يمكن إن تستخدم من البلدان الاخرى من غير الاعضاء في الصندوق نقد الدولي<sup>(٥١)</sup>.

وتعرف حقوق السحب الخاصة بالذهب الورقي، فهي ليست ذات كيان مادي؛ لأنها لاتعد نقودا حقيقية، إنما هي عبارة عن قيود دفترية يجريها الصندوق بين الاعضاء المشتركين في حقوق السحب الخاصة، وإن تقيمها يتم على أساس سلة من العملات الارتكازية التي بوصفها وحدة القياس لدى صندوق النقد الدولي والمنظمات الدولية الاخرى<sup>(٥٢)</sup>.

### موقف الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي

إن موقف الاحتياطي لدى الصندوق، يتمثل بالعملات الأجنبية التي بإمكان البلد العضو إن يسحبها من الصندوق النقد الدولي في مدة قصيرة، أضف إلى ذلك المديونية على صندوق النقد الدولي (بموجب اتفاقية القرض) في حساب الموارد العامة بسهولة للبلدان الاعضاء، كذلك موقف الاحتياطي، متمثل بحصص البلدان الاعضاء في الصندوق، فإن حصة كل عضو تقدر وفقا للمعادلة التي تتضمن مجموعة من المؤشرات تقيس مستوى النشاط الاقتصادي في كل بلد عضو، وهذه المؤشرات هي كل من الدخل القومي، ومقدار الاحتياطيات الدولية، وهيكل الصادرات، ونسبة الصادرات او الاستيرادات إلى الدخل القومي<sup>(٥٣)</sup>. بالاعتماد على اتفاقات معينة، فإن كل بلد عضو بإمكانه إن يقتض أو يسحب من الصندوق عند تعرضه إلى اختلال خارجي على إن هذه الحقوق هي احتياطيات دولية يمكن استخدامها في سداد المدفوعات الناتجة عن التجارة الدولية بين البلدان الاعضاء، وهذا ما يسمى السحب العادي<sup>(٥٤)</sup>.

### الاصول الاحتياطية الأخرى

تشمل الاصول التي تكون سائلة ومتاحة وتحت تصرف السلطات النقدية؛ ولكنها لم تدرج ضمن فئات أخرى من الاصول الاحتياطيات وتشمل الآتي:<sup>(٥٥)</sup>.

١- صافي القيمة السوقية للمشتقات المالية، والمتمثلة بالعقود المستقبلية، والاجلة، والخيارات و المبادلات مع غير المقيمين.

٢- القروض طويلة الاجل، لتلبية حاجيات تمويل ميزان المدفوعات.

٣- الاصول المالية الاخرى غير متضمنه في مكان آخر التي تكون متاحة للاستخدام الفوري مثل أسهم صناديق الاستثمار غير القابلة للتداول.

٤- الاصول اعادة الشراء التي تكون متاحة وسائلة عند الطلب تحت تصرف السلطات النقدية.

وإن القروض طويلة الاجل في حساب الصناديق الائتمانية التي يديرها الصندوق، التي يمكن استردادها بسهولة لتلبية احتياجات ميزان المدفوعات، تكون من ضمن الاحتياطيات الدولية، أما بالنسبة إلى القروض

<sup>٥١</sup> - عرفان تقي الحسيني: التمويل الدولي، ط٢، دار مجدلاوي للنشر، عمان، ٢٠٠٢، ص٢٣٧.

<sup>٥٢</sup> - محمد عبد العزيز محمد الاحرش: صندوق النقد والبنك الدوليان وصناعة الفقر في الدول النامية، دار النهضة العربية، القاهرة،

ص١٤٣.

<sup>٥٣</sup> - السيد متولي عبد القادر، مصدر سابق، ص٢٤٤.

<sup>٥٤</sup> - محمد عبد العزيز محمد الاحرش، مصدر سابق، ١٣٢.

55- International Monetary Fund: International Reserves And Foreign Currency Liquidity, Op.Cit,P.25.



الطويلة الأجل التي تقدمها السلطات النقدية لغير المقيمين لا تكون متاحة بسهولة لاستخدامها في أوقات الحاجة، لا تمثل أصولاً احتياطية ولكن يتم تسجيلها كتدفقات محددة مسبقاً<sup>(٥٦)</sup>.  
ويمكن توضيح مكونات الاحتياطيات الدولية بصيغه المعادلات:-

$$IR = \text{Forex}_R + \text{Nonc}_R \dots \dots \dots (1)$$

$$\text{Forex}_R = \text{SEC}_R + \text{DEPO}_R \dots \dots \dots (2)$$

$$\text{Non}_R = \text{Gold} + \text{SDR} + \text{IMF} + \text{othre}_R \dots \dots (3)$$

حيث يشير الحرف (R) الى مصطلح الاحتياطي

وبجمع المعادلتين (٢) و(٣) نحصل على المعادلة رقم (٤)

$$IR = (\text{SEC}_R + \text{DEPO}_R) + (\text{Gold} + \text{SDR} + \text{IMF} + \text{othre}_R) \dots \dots (4)$$

إذ توضح المعادلة رقم (٤) مكونات الاحتياطيات الدولية.

المكون (Forex<sub>R</sub>) للاحتياطيات الدولية، الذي يعكس اجراءات سياسة الاحتياطيات الدولية، لما له من

تدخل في سوق الصرف الأجنبي وادارة المحافظ الاحتياطية.

وقد يتغير خزين الاحتياطي الدولي لأربعة أسباب رئيسية:-<sup>(٥٧)</sup>

- ١- مبيعات ومشتريات الأصول الاحتياطية بالعملات الأجنبية.
- ٢- تغيرات في تقييم الأصول الموجودة.
- ٣- تغيرات في مكونات غير العملة من الاحتياطيات.
- ٤- دخل الفائدة المستلم على الأصول الموجودة.

فإن المتغيرات الفعلية في الاحتياطيات الدولية، هي مجموع تغيرات في الأرصدة لجميع مكوناتها:

$$\Delta IR = (\Delta^{ps} \text{SEC}_R + \Delta^{ps} \text{DEPO}_R) + (r^s \text{SEC}_R + r^d \text{DEPO}_R) + (\Delta^{val} \text{SEC}_R + \Delta^{val} \text{DEPO}_R) + \Delta \text{Nonc}_R \dots \dots \dots (5)$$

إذ إن ( $\Delta^{ps}$ ) يدل على التغير في المشتريات والمبيعات من الأصول الاحتياطية لعملات الأجنبية.

( $r^s$ ) أسعار فائدة على الأوراق المالية.

( $r^d$ ) أسعار فائدة على الودائع.

( $\Delta^{val}$ ) تدل على تغيرات التقييم.

<sup>56</sup>- International Monetary Fund: International Reserves And Foreign Currency Liquidity, Op.Cit,P18.  
57- Kathryn M. E. Dominguez, Op.Cit,P7.

## سادساً: الاحتياطيات الدولية والمقاربات النظرية الأخرى

### ١- الاحتياطيات الدولية والاحتياطي القانوني

وفق ما تقدم تمثل الاحتياطيات الدولية الأصول الخارجية التي تسيطر عليها السلطات النقدية بغية تلبية احتياجات ميزان المدفوعات بصورة مباشرة أو من خلال اجراءات في سوق الصرف من أجل التأثير بسعر صرف العملة المحلية، فضلاً عن زيادة الثقة بها وتكون أساس يستند عليه في الاقتراض الخارجي.

أما الاحتياطي القانوني: فهو مقدار النسبة التي تحتفظ بها المصارف التجارية من ودائعها لدى البنك المركزي، وإن هذه النسبة هي الحد الأدنى الذي تحتفظ به المصارف من أرصدة سائلة لمواجهة عمليات السحب من قبل المودعين<sup>(٥٨)</sup>. وإن الاحتفاظ بهذه النسبة يكون ملزم وفقاً للقانون، إذ أن البنك المركزي يلزم المصارف التجارية أن تحتفظ بنسبة معينة من ودائعها الجارية كان تكون ١٠٪ أو غير ذلك على شكل احتياطي قانوني<sup>(٥٩)</sup>. ولا يترتب على الاحتفاظ بهذه النسبة أن تصل المصارف التجارية على فائدة، بل يفرض البنك المركزي ذلك لغرض التحكم بقدرة المصارف التجارية على الاقتراض، كما يعمل البنك المركزي على التحكم بنسبة الاحتياطي القانوني ارتفاعاً وانخفاضاً، يهدف إلى تحديد حجم السيولة لدى المصارف التجارية وبالتالي قدرتها على الاقتراض، إذ إن هذه النسبة ترتبط عكسياً مع قدرة المصارف التجارية على تقديم القروض<sup>(٦٠)</sup>. وفي حالة حصول التضخم محلي والناتج عن زيادة مستوى النشاط الاقتصادي، يعمل البنك المركزي على رفع هذه النسبة بهدف الحد من قدرة المصارف على منح القروض أما إذا كان مستوى النشاط الاقتصادي دون مستوى الاستخدام الكامل، يترتب على ذلك انكماش يعمل البنك المركزي على خفض هذه النسبة بهدف رفع من قدرة المصارف على منح الائتمان<sup>(٦١)</sup> إن الاحتياطيات الدولية والاحتياطي القانوني يتحكم بهما البنك المركزي من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي، فالأول، يسعى لتحقيق الاستقرار الخارجي (ميزان المدفوعات) بصورة مباشرة من خلال تلبية احتياجات ميزان المدفوعات، أو بصورة غير مباشرة وذلك من خلال التحكم بسعر العملة المحلية. أما الثاني، يستخدم في تحقيق الاستقرار الداخلي المتمثل بالحد من التضخم عبر اجراءات البنك المركزي من خلال التحكم بالاحتياطي القانوني، نستنتج من ذلك إن الاحتياطيات الدولية يمكن إن تساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الداخلي والخارجي، أما بنسبة للاحتياطي القانوني يمكن استخدامها لغرض تحقيق الاستقرار الداخلي فقط.

58- Christopher J. Neely: Are Changes In Foreign Exchange Reserves Well Correlated With Official Intervention, Federal Reserve Bank Of St. Louis, 2000, p17.

٥٩- محمد يونس: اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، ٢٠١٣، ص ٢٣٠-٢٣١.

٦٠- وليد مصطفى شاويش: السياسة النقدية بين الفقه الاسلامي والاقتصاد الوضعي، ط ١، المعهد العالمي للفكر الاسلامي، بيروت،

٢٠١١، ص ٢٧٣-٢٧٤.

٦١- رشاد العصار ورياض الحلي، مصدر سابق، ص ١٥٧.

## ٢- الاحتياطات الدولية والسيولة الدولية

قبل الشروع في محور الاختلاف بين الاحتياطات الدولية والسيولة الدولية، يجب توضيح ما مقصود بالسيولة. تعرف السيولة بأنها: قدرة الموجود أو الأصل في التحول إلى نقد سائل بسهولة، وبسرعة، وبكلفة منخفضة (٦٢).

إن الكثير من الباحثين يستخدمون مصطلحي الاحتياطات والسيولة الدوليتين كمرادفين، ولكن في الحقيقة يوجد اختلاف فيما بينهما أضحى واضحاً بعد البحث والتفحص في محتوى ومكونات كل منهما بشكل مستقل.

إن الرأي السائد بشكل عام، يكون مفهوم السيولة الدولية أوسع من الاحتياطات الدولية، أي للسيولة بعدان، البعد الأول: يشير إلى مصادر العملة الأجنبية التي تكون تحت تصرف السلطات النقدية والتي يمكن تعبئتها بسهولة لسد الطلب على النقد الأجنبي. أما البعد الثاني: يشير إلى التدفقات الداخلية والخارجية لمصادر العملة الأجنبية النابعة عن التزامات قصيرة الأجل بالعملة الأجنبية وأنشطة السلطات النقدية خارج الميزانية العمومية (٦٣).

إن مفهوم السيولة أوسع من مفهوم الاحتياطات الدولية من ثلاثة جوانب (٦٤):-

- أ- يشير مفهوم الاحتياطات الدولية إلى الأصول الخارجية للسلطات النقدية، في حين تمثل السيولة الدولية مصادر العملة الأجنبية والتسربات من تلك المصادر الحكومية المركزية والسلطات النقدية.
- ب- تمثل السيولة الدولية مطلوبات العملة الأجنبية للسلطات النقدية والتزامات على المقيمين وغير المقيمين، في حين تمثل أصول السلطات النقدية مطلوبات على غير المقيمين.
- ج- يستند مفهوم السيولة الدولية التدفقات الدولية الداخلية والخارجية من العملات الأجنبية الناجمة عن أنشطة السلطات النقدية داخل وخارج الميزانية العمومية، بينما يمثل مفهوم الاحتياطات الدولية على الميزانية العمومية.

## ٣- الاحتياطات الدولية وصناديق الثروة السيادية والفوائض الحكومية بالعملة الأجنبية

إن المفاهيم المذكورة أعلاه هي أموال متماثلة، والتي تعكس الفائض في ميزان المدفوعات كما أن الوظيفة الرئيسية لها تحقيق الاستقرار الاقتصادي. وتتم إدارة الفوائض الحكومية في الحساب الخارج من البنك المركزي، وتعد إضافة إلى الاحتياطات الدولية عندما تكون أرصدة الحكومة من العملات الأجنبية ودائعا لدى البنك المركزي وضمن الميزانية العمومية (٦٥).

بالنسبة للأموال صناديق الثروة السيادية، فهي أموال حكومية فائضة كذلك يمكن النظر إليها كاجزاء من الاحتياطات الدولية التابعة للبنك المركزي فيقوم بافتراضها صندوق باعتباره كيان مالي مستقل (٦٦).

٦٢- عوض فاضل، إسماعيل الدليمي: النقود والبنوك، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي - جامعه بغداد، بغداد، ١٩٩٠، ص ٩١.

٦٣- International Monetary Fund: International Reserves And Foreign Currency Liquidity, op, Cit, p4.

٦٤- Ibid, p4.

٦٥- أحمد البريهي: الاقتصاد النقدي - وقائع ونظريات وسياسات، ١، دار الكتب، بغداد، ٢٠١٥، ص ٤٤٤.

٦٦- المصدر السابق نفسة، ص ٤٤٥.

==== قياس العلاقة بين مزاد العملة والاحتياطيات الدولية في العراق باستخدام انموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL)

وفي الغالب تسمى صناديق الثروة السيادية الممولة من خلال الفائض الحكومي إلى الاستثمار في الاسهم فهي لا تسعى إلى إدارة السياسة النقدية أو سعر الصرف، بالنسبة إلى البنوك المركزية لكونها ملزمة بتوفير مستوى معين من السيولة لمواجهة متطلبات سعر الصرف لذلك تستثمر جزءاً من احتياطياتها بشكل أساس في السندات<sup>(٦٧)</sup>.

## المبحث الثالث: تقدير العلاقة بين مزاد العملة والاحتياطيات الدولية باستخدام انموذج الانحدار الذاتي الإبطاء الموزع ARDL

### أولاً: توصيف انموذج ARDL

يعد انموذج (ARDL) أحد اساليب النمذجة الديناميكية للتكامل المشترك التي شاع استعمالها في الاعوام الاخيرة إذ يقدم هذا الانموذج طريقة لإدخال المتغيرات المتباطئة زمنياً كمتغيرات مستقلة في الانموذج، إذ طبق هذا الانموذج من لدن محمد هاشمي بيساران وشين (Pesaran and Shin 1999) وتم تطويره من لدن بيساران وآخرون في عام ٢٠٠١<sup>(٦٨)</sup>. ومن مميزات هذا الانموذج إنه لا يشترط إن تكون المتغيرات الداخلة في الانموذج متكاملة من الرتبة نفسها إذ يمكن استعماله إذا كانت المتغيرات متكاملة من الدرجة صفر  $I(0)$  أو متكاملة من الدرجة واحد  $I(1)$  أو مزيج من كليهما على خلاف منهج التكامل المشترك لجوهانسن<sup>(٦٩)</sup>. وكذلك يقدم هذا الانموذج مقدرات كفاءة وغير متحيزة لان الانموذج يكون خالياً من الارتباط الذاتي وايضاً يستخدم هذا الانموذج حتى في العينات الصغيرة<sup>(٧٠)</sup>.

كذلك يقدم هذا الانموذج تحليلاً اقصادياً للأجل القصير والطويل وفق انموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (Unrestricted Error Correction Model)(UECM) ويتم اختبار وجود علاقة طويلة الأجل فيما بين المتغيرات وفق منهج اختبار الحدود (Bound Tast Approach) عن طريق مقارنة قيمة اختبار F- Stat مع القيم الجدولية الخاصة المقدمة من لدن (Narayan 2005)، فإذا كانت قيمة F- Stat المحتسبة أكبر من الحد الأعلى للقيمة الحرجة فهنا يتم رفض فرضية العدم ( $H_0: b=0$ ) وقبول الفرضية البديلة ( $H_1: b \neq 0$ ) أي وجود علاقة تكامل طويلة الأجل بين المتغيرات، أما إذا كانت القيمة المحتسبة تقع بين الحدود العليا والدنيا فالنتيجة تكون غير حاسمة، أما إذا كانت أقل من الحد الأدنى فهذا يعني عدم وجود علاقة طويلة الأجل<sup>(٧١)</sup>.

### ثانياً: توصيف متغيرات انموذج القياسي

تشمل الدراسة المتغيرات التالية:

<sup>٦٧</sup>- عبد المجيد قدي: الصناديق السيادية والازمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا- العدد السادس، الجزائر، ١٠٠٩، ص٢.

<sup>٦٨</sup>- Saed Khalil and Michel Dombrecht, The Autoregressive Distributed Lag Approach to co-integration testing: application to opt inflation, PMA WORKING PAPER, 2011, p2.

<sup>٦٩</sup>- Birendra Bahadur Budha, Demand for Money in Nepal: An ARDL Bounds Testing Approach, NRB Working Paper, NRB/WP/12, 2012, p3.

<sup>٧٠</sup>- علي عبد الزهرة حسن و عبد اللطيف حسن شومان، تحليل العلاقة التوازنية طويلة الاجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة واسلوب

دمج النماذج المرتبطة ذاتياً ونماذج توزيع الإبطاء (ARDL)، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، المجلد ٩، العدد ٣٤، ٢٠١٣، ص١٨٦.

<sup>٧١</sup>- R. Santos Alimi, ARDL Bounds Testing Approach to Cointegration A RE-Examination Of Augmented Fisher Hypothesis in an Open Economy, Asian Journal of Economic Modelling, Vol 2, No 2, 2014, p 107.

- X1 مزاد العملة
- X2 الاحتياطيات الدولية
- TAX الضرائب الكمركية
- M2 عرض النقد
- ED الدين العام الداخلي
- IDE الدين العام الخارجي
- G النفقات العامة
- EM الاستيرادات
- EXCH سعر صرف الدينار العراقي

ولغرض توصيف العلاقة رياضياً لا بد من إجراء اختبار استقرارية لمتغيرات الذي سيوضح لنا اتجاهات العلاقة بين المتغيرات التي يمكن من خلالها تحديد توصيف رياضي قياس والتحليل الأثر بين متغيرات العلاقة، وإن المتغيرات المعتمدة هي مزاد العملة والاحتياطيات الدولية.

### ثالثاً: نتائج تقدير العلاقة بين مزاد العملة والاحتياطيات الدولية

#### - اختبار الاستقرارية

#### اختبار استقرارية *Stationarity* المتغيرات

الخطوة الأولى يجب اختبار استقرارية متغيرات النموذج وتحديد رتبة التكامل المشترك للسلسلة الزمنية ومعرفة هل إن المتغيرات مستقرة أم لا ويتم ذلك من خلال تطبيق اختبار جذر الوحدة لـ (ديكي فولر الموسع ADF)، وبإستعمال برنامج Eviews.10، و بعد إجراء اختبار جذر الوحدة (ADF) الموسع ح وصلنا على النتائج الموضحة في الجدول الآتي:

تشمل الدراسة المتغيرات التالية:

- X1 مزاد العملة
- X2 الاحتياطيات الدولية
- TAX الضرائب الكمركية
- M2 عرض النقد
- ED الدين العام الداخلي
- IDE الدين العام الخارجي
- G النفقات العامة
- EM الاستيرادات
- EXCH سعر صرف الدينار العراقي

قياس العلاقة بين مزاد العملة والاحتياطات الدولية في العراق باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاء الزمني الموزع (ARDL)

جدول (١) نتائج اختبار سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج

المتغير		المستوى			الفرق الاول		
		ثابت	ثابت واتجاه	بلا ثابت أو اتجاه	ثابت	ثابت واتجاه	بلا ثابت أو اتجاه
M2	t	-1.84799	-1.1421	1.461207	-7.802541	-8.035399	-7.532809
	1% level	-3.52562	-4.09255	-2.597939	-3.527045	-4.09455	-2.598416
	5% level	-2.90295	-3.47436	-1.945456	-2.903566	-3.475305	-1.945525
	10% level	-2.5889	-3.1645	-1.613799	-2.589227	-3.165046	-1.61376
G	t	-0.59176	-1.1421	1.461207	-7.802541	-8.035399	-7.532809
	1% level	-3.54406	-4.09255	-2.597939	-3.527045	-4.09455	-2.598416
	5% level	-2.91086	-3.47436	-1.945456	-2.903566	-3.475305	-1.945525
	10% level	-2.59309	-3.1645	-1.613799	-2.589227	-3.165046	-1.61376
EXCH	t	-0.50648	-1.90099	0.921048	-8.349229	-8.397132	-8.306624
	1% level	-3.52562	-4.09255	-2.597939	-3.527045	-4.09455	-2.598416
	5% level	-2.90295	-3.47436	-1.945456	-2.903566	-3.475305	-1.945525
	10% level	-2.5889	-3.1645	-1.613799	-2.589227	-3.165046	-1.61376
ED	t	2.378168	-0.50924	3.712082	-6.200536	-7.220599	-5.708165
	1% level	-3.52852	-4.09661	-2.598907	-3.531592	-4.100935	-2.599934
	5% level	-2.9042	-3.47628	-1.945596	-2.905519	-3.478305	-1.945745
	10% level	-2.58956	-3.16561	-1.613719	-2.590262	-3.166788	-1.613633
TAX	t	-5.3017	-5.99899	-0.682061	-12.54584	-12.45949	-12.59849
	1% level	-3.52562	-4.09255	-2.598416	-3.527045	-4.09455	-2.598416
	5% level	-2.90295	-3.47436	-1.945525	-2.903566	-3.475305	-1.945525
	10% level	-2.5889	-3.1645	-1.61376	-2.589227	-3.165046	-1.61376
EXPO	t	2.447081	-1.63432	-1.246955	-3.594229	-2.547443	-0.355355
	1% level	-3.54406	-4.11844	-2.604073	-3.546099	-4.121303	-2.604746
	5% level	-2.91086	-3.48651	-1.946348	-2.91173	-3.487845	-1.946447
	10% level	-2.59309	-3.17154	-1.613293	-2.593551	-3.172314	-1.613238
X1	t	-8.35808	-8.31297	-6.187482	-9.933261	-9.861921	-10.00822
	1% level	-3.52562	-4.09255	-2.597939	-3.528515	-4.096614	-2.598907
	5% level	-2.90295	-3.47436	-1.945456	-2.904198	-3.476275	-1.945596
	10% level	-2.5889	-3.1645	-1.613799	-2.589562	-3.16561	-1.613719
X2	t	-0.97104	-2.36253	0.038005	-8.634232	-8.63848	-8.583662
	1% level	-3.52562	-4.09255	-2.597939	-3.527045	-4.09455	-2.598416
	5% level	-2.90295	-3.47436	-1.945456	-2.903566	-3.475305	-1.945525
	10% level	-2.5889	-3.1645	-1.613799	-2.589227	-3.165046	-1.61376

المصدر: من اعداد الباحث استناداً الى مخرجات برنامج 10 Eviews

ونلاحظ من خلال الجدول اعلاه بان السلاسل الأصلية كانت غير مستقرة عند المستوى (باستثناء متغير مزاد العملة الذي استقر عند الفرق الاول والضرائب الجمركية)؛ لذلك تم إجراء اختبار جذر الوحدة بالفرق الأولى (First-difference) للسلسلة الأصلية تبين إن المتغيرات جميعها استقرت عند مستوى معنوية (5%) وكالاتي:

- متغيرات عرض النقد والإنفاق العام، m2، G قد استقرت عند الفرق الاول سواء كان بوجود ثابت أو ثابت واتجاه زمني أو بلا ثابت أو اتجاه.

- متغير سعر الصرف exch قد استقر عند الفرق الاول سواء كان بوجود ثابت أو ثابت واتجاه زمني أو بلا ثابت أو اتجاه.
- متغير الدين الداخلي ED استقر عند الفرق الاول وجود ثابت أو ثابت و اتجاه زمني.
- متغير الضرائب الجمركية TAX قد استقر عند المستوى بوجود ثابت واتجاه زمني.
- متغير الاستيرادات EXPO قد استقر عند المستوى سواء كان بوجود ثابت أو ثابت واتجاه زمني.
- متغير مزاد العملة X1 قد استقر عند المستوى سواء كان بوجود ثابت أو ثابت واتجاه زمني أو بلا ثابت أو اتجاه.
- متغير الاحتياطيّات الدولية X2 قد استقرت عند الفرق الاول سواء كان بوجود ثابت أو ثابت واتجاه زمني أو بلا ثابت أو اتجاه.

#### تقدير دالة الاحتياطيّات الدولية

بعد تقدير النموذج وفق أسلوب ARDL ظهرت لدينا النتائج التالية:

#### نتائج نموذج ARDL جدول (٢)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
X2(-1)	0.108595	0.108289	-1.00283	0.3198
X1	-0.0092	0.002616	-1.75514	0.0841
EXPO	-0.00004	1.04E-05	4.085182	0.0001
EXCH	17.77211	3.342455	5.317081	0.000
C	-20897.95	3924.766	-5.32464	0.000
R-squared	0.9953	Mean dependent var		226.91
Adjusted R-squared	0.991838	S.D. dependent var		237.867
S.E. of regression	130.6703	Akaike info criterion		12.6779
Sum squared resid	1075708	Schwarz criterion		12.9027
Log likelihood	-436.7255	Hannan-Quinn criter.		12.7672
F-statistic	27.60778	Durbin-Watson stat		2.3316
Prob(F-statistic)	0.000			

المصدر: من إعداد الباحث استناداً الى مخرجات برنامج Eviews 10

نلاحظ من الجدول المذكور انفاً الذي يوضح نتائج تقدير نموذج ARDL إذ كانت القدرة التفسيرية للنموذج المقدر ( $R^2=0.995$ ) وكانت قيمة Adjusted R-squared (0.991) أي إن المتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج المقدر تفسر 99% من التغيرات في المتغير التابع، وكذلك النموذج معنوي إذ كانت قيمة F المحتمسة كبيرة (27.6) وهي معنوية عند مستوى 5% أي إن النموذج المقدر معنوي أي نرفض فرضية العدم ( $H_0: b=0$ ) ونقبل الفرضية البديلة ( $H_1: b \neq 0$ ).

قياس العلاقة بين مزاد العملة والاحتياطيات الدولية في العراق باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاء الزمني الموزع (ARDL)

بعد ذلك سنقوم بتقدير نموذج تصحيحي الخطأ لا استخراج معلمات الأجل القصير ومن ثم إجراء اختبار الحدود لمعرفة مدى وجود علاقة توازنه طويلة الأجل  
أظهر نموذج تصحيح الخطأ النتائج الواردة في الجدول الآتي:

جدول (٣) مخرجات نموذج تصحيح الخطأ				
ARDL Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(X1)	-0.004592	0.001528	-3.006206	0.0038
CoIntEq(-1)*	0.25609	0.129144	-6.392911	0.0000

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي

يظهر الجدول أعلاه إن معامل تصحيح الخطأ معنوي ولكن إشارته ليست سالبة وهذا دلالة على عدم وجود علاقة توازنه طويلة الأجل، أما معلمة الأجل القصير الخاصة بمتغير مزاد العملة (x1) فقد أظهرت وجود علاقة عكسية، إذ إن إشارة المعلمة الخاصة بمتغير مزاد العملة (سالبة) وهذا دلالية على إن زيادة مزاد العملة سيؤدي إلى انخفاض الاحتياطيات الدولية، إذ تشر المعلمة البالغة (-0.004) إلى إن حصول زيادة في مزاد العملة بمقدار (1%) يؤدي إلى انخفاض الاحتياطيات بمقدار (0.004)% وعلى الرغم من إن المعلمة تظهر متدنية إلا إن الأثر التراكمي لها ممكن أن يكون ملموساً على مستوى الاحتياطيات فالارتفاعات المتراكمة لمزاد العملة يؤدي بالنتيجة إلى انخفاضات متراكمة في الاحتياطيات الدولية وهذا ما ظهر جلياً في السنوات الأخيرة. الخطوة التالية تتمثل باختبار الحدود F-Bounds Test لمعرفة مدى وجود علاقة توازنه طويل الأجل،

والجدول الآتي يبين نتائج اختبار الحدود

جدول (٤) نتائج اختبارات الحدود				
F-Bounds Test				
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	1.68587	10%	2.37	3.2
k	3	5%	2.79	3.67
		2.50%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي

يوضح الجدول أعلاه نتائج اختبار الحدود ومنه نلاحظ إن قيمة (F-statistics) المحتسبة كانت (1.6) وهي أقل من القيمة الجدولية الصغرى البالغة (2.37) مما يشير إلى عدم معنوية الاختبار أي عدم إمكانية رفض فرضية عدم أي عدم وجود علاقة توازنه طويلة التي تشير إلى انعدام العلاقة التوازنية طويلة الأجل، وهذه النتيجة متسقة مع ما أظهره معامل تصحيح الخطأ في اختبار تصحيح الخطأ، ويعود السبب في عدم وجود علاقة توازنه طويلة الأجل إلى إن متغيرات الدراسة وعلى وجه الخصوص مزاد العملة والاحتياطيات الدولية



كان التفاعل بينهما و ظهورهما بشكل مؤثر في الاقتصاد العراقي قبل مدة قصيرة نسبياً بحدود العشر سنوات أو أكثر بقليل.

أما عن اختبار Wald Test والذي يظهر معنوية المعلمات المقدرة وخصوصاً المعلمات قصيرة الأجل فكان نتائج هذا الاختبار كما وارد في الجدول الآتي:

جدول (٥) نتائج اختبار .. Wald Test			
Test Statistic	Value	Df	Probability
F-statistic	2.502272	(2, 63)	0.04
Chi-square	5.004544	2	0.019
المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي			

يوضح الجدول (٢٦) نتائج اختبار (Wald Test) للنموذج ومنه نلاحظ إن قيمة Chi- squar كانت معنوية للمعلمات المقدرة عند مستوى معنوية 5% وهذا يشير إلى وجود علاقة ق صيرة الأجل بين متغيرات النموذج المقدر.

أما الخطوة التالية فهي اختبار خلو النموذج المقدر من مشكلة الارتباط التسلسلي باستعمال اختبار (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test) والارتباط الذاتي وكما هو موضح في الجدولين أدناه.

جدول (٦) اختبار وجود الارتباط التسلسلي			
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	4.157528	Prob. F(2,61)	0.203
Obs*R-squared	8.397222	Prob. Chi-Square(2)	0.415

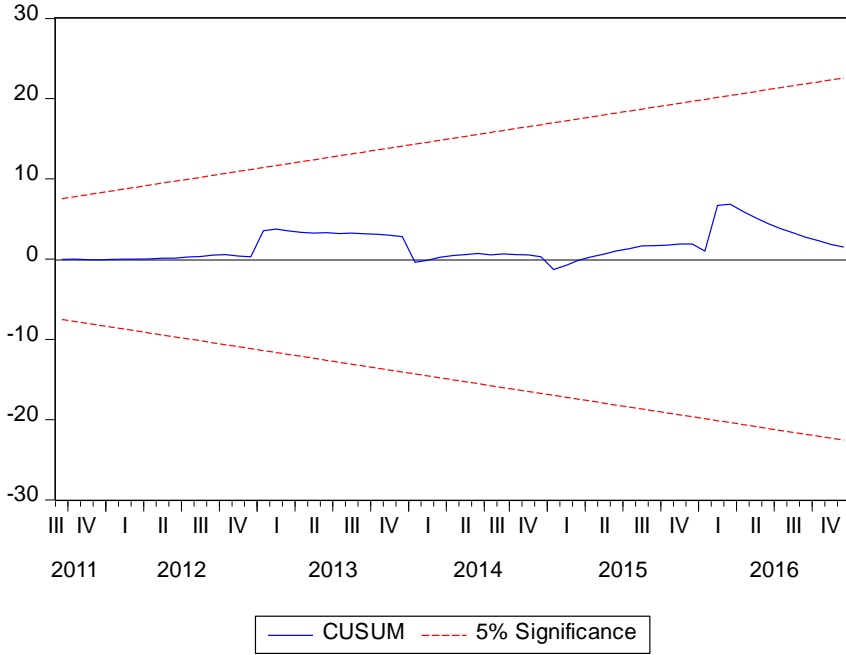
المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي

نلاحظ من الجدول (٢٧) إن النموذج المقدر خالي من الارتباط التسلسلي أي نقبل فرضية العدم التي تقضي بعدم بوجود ارتباط تسلسلي بين البواقي لأن قيمة اختبار F و Chi-Square غير معنوية عند مستوى معنوية 5% ونرفض الفرضية البديلة بوجود الارتباط التسلسلي.

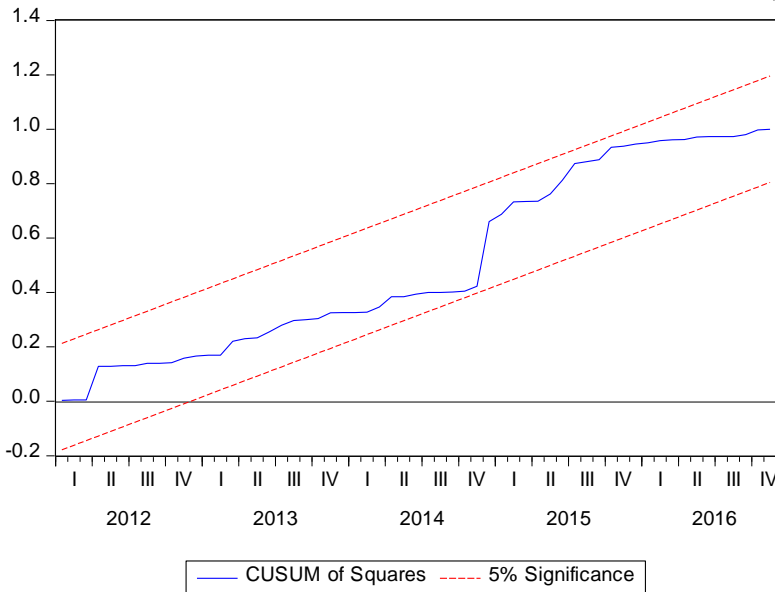
أما اختبار مشكلة عدم الارتباط الذاتي فإن المؤشرات الاحصائية ايضاً كانت تشير إلى أن النموذج خالي من الارتباط الذاتي لأن قيمة Q-stat غير معنوية عند مستوى 5% وعليه سنقبل فرضية العدم أي عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي ونرفض الفرضية البديلة وكما هو ظاهر في الجدول الآتي:

ولاختبار استقرارية النموذج المقدر يمكن الاستعانة باختبار (CUSUM, CUSUM Squares) الموضحة بالشكلين أدناه، إذ يشير الشكل الاول إلى إن المجموع التراكمي للبواقي داخل حدود القيم الحرجة عند مستوى معنوية 5% وهذا يدل على استقرارية المعلمات المقدرة، في حين الشكل الثاني يوضح المجموع التراكمي لمربعات البواقي كان داخل حدود القيم الحرجة عند مستوى معنوية 5% وذلك يدل على استقرارية المتغيرات الداخلة في النموذج. شكل (١١) اختبار cusum.

قياس العلاقة بين مزاد العملة والاحتياطات الدولية في العراق باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاء الزمني الموزع (ARDL)



شكل (٣) اختبار Cusum of Squares



## الاستنتاجات

١- للاحتياطات الدولية دور مهم في زيادة الاستخدام وتوفير فرص عمل، من خلال استثمار الجزء الفائض منها سواء كان ذلك عن طريق برامج التشغيل وفقاً لشروط معينة، أو بشكل غير مباشر من خلال

- تأثيرها في النمو الاقتصادي والصادرات. كما إن زيادة تشغيل الايدي العاملة التي تسهم بشكل كبير في الصادرات، ينعكس تأثيرها بشكل إيجابي في الاحتياطيات الدولية فيما بعد.
- ٢- إن هروب رؤوس الأموال من خلال عمل مزاد العملة، فهي حالة طبيعية نظراً لما يعيشه البلد من ظروف اقتصادية وسياسية وأمنية غير مستقرة، وعلية يبحث الجميع عن بيئة اقتصادية مستقرة لاستثمار أموالهم وأستغلال مدخراتهم، ويتجلى بوضوح عند مطابقة حجم مبيعات المزاد العملة مع حجم الاستيرادات ونسبة الضرائب الكمركية المتحصل عليها.
- ٣- توجد علاقة سببية بإتجاه واحد من الاستيرادات إلى مزاد العملة إذ تعتمد الاستيرادات وبالدرجة الاساس على حجم العملات الأجنبية التي يطرحها مزاد العملة. كما يشير افودج ت صحيح الخطاء الى وجود علاقة عكسية بين الاحتياطيات ومزاد العملة، إذ إن زيادة مزاد العملة بمقدار (1%) يؤدي إلى انخفاض الاحتياطيات الدولية بمقدار (0.004%) وعلى الرغم من إن المعلمة تظهر متدنية إلا إن الأثر التراكمي لها ممكن أن يكون ملموساً على مستوى الاحتياطيات فالإرتفاعات المتراكمة لمزاد العملة يؤدي بالنتيجة إلى انخفاضات متراكمة في الاحتياطيات الدولية وهذا ما ظهر جلياً في السنوات الأخيرة.

## التوصيات

- ١- ضرورة ضمان الإدارة الكفوءة للاحتياطيات الدولية بالشكل الذي يحقق الموازنة بين المنافع المتحققة منها والتكاليف المترتبة عن الاحتفاظ بها بشكل سائل.
- ٢- بالرغم من سعي السلطة النقدية إلى إدارة سعر ال صرف عن طريق مزاد العملة لكن الأمر يتطلب من السلطة النقدية تشديد المراقبة على الجهات المتعاملة في سوق الصرف لان هذه التعاملات يشوبها الكثير من الفساد الاداري فضلاً عن غسيل الأموال إذ تسعى هذه الجهات للمضاربة في كمية العملة الأجنبية التي تحصل عليها من مزاد العملة والافادة من فوارق الأسعار في السوق الموازية، ويمكن إن يقوم البنك المركزي بإلغاء شركات الوساطة والسماح للمواطنين بشراء الدولار من البنك المركزي مباشرة.
- ٣- تقليل الاعتماد على الايرادات النفطية لأنها مصدر دائم لل صدمات والاعتماد على م صادر الدخل الاخرى كالضرائب والرسوم مع مراعاة طبيعة النشاطات التي تفرض عليها لتجنب الاضرار بالطبقات الفقيرة، كذلك يمكن إن تقوم تطوير القطاع السياحي لأنه يمكن إن يكون م صدرأً غنياً يسد حاجات الحكومة.