السنة الرابعة والعشرون/ عدد خاص / شهر تشرين الثاني/ سنة 2026 تاريخ قبول النشر/2025/10/7
https://doi.org/10.31272/ijes.v24.1636

المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية
Iraqi Journal For
Economic Sciences

PISSN : 1812-8742 EISSE : 2791-092X Arcif : 0.375

The Role of Foreign Exchange Reserves in Exchange Rate Stability in Iraq for the Period (2004–2023)

تأثير احتياطيات النقد الأجنبي في استقرار سعر الصرف في العراق للمدة [2004-2023]

سبأ علي حسن/الباحث
Sabaa Ali Hasan
gem3126@uomustansiriyah.edu.iq

أ.م. د فالح نغيمش مطر/المشرف
Faleh Naghamish Matar
dr_falih@uomstansiriyah.edu.iq

كلية الادارة والاقتصاد/ جامعة المستنصرية

Abstract

Exchange rate is considered one of the most critical economic indicators due to its fundamental role in determining the strength and resilience of a country's economy. Similarly, foreign exchange reserves serve as a financial safety valve and a key tool to mitigate economic fluctuations, particularly through their significant role in stabilizing the exchange rate and addressing imbalances in currency demand. An increase in these reserves typically contributes to greater economic stability. Iraq has been seeking to enhance the accumulation and optimal use of these reserves with the aim of promoting economic diversification and reducing reliance on oil exports as the primary source of national income, especially in light of the volatility of oil prices. Foreign reserves are closely linked with various macroeconomic indicators, including inflation, exchange rate, money supply, GDP, and imports. Accordingly, this study aims to investigate and measure the impact of foreign exchange reserves on the exchange rate in Iraq during the period (2004–2023). The study adopted the Nonlinear Autoregressive Distributed Lag (NARDL) model to examine both short- and long-term effects. The results reveal a statistically significant inverse relationship between foreign exchange reserves and the exchange rate of the Iraqi dinar in the parallel market

Keywords: Foreign exchange reserves, Exchange rate

المستخلص

يعد سعر الصرف من الموضوعات ذات الأهمية الكبيرة لما له من دور رئيسي في تحديد قوة وصلابة اقتصاد البلد وكذلك الاحتياطيات الأجنبية فهي تُعد صمام الأمان المالي واداة رئيسية للحد من التقلبات الاقتصادية، لا سيما دورها الكبير في استقرار سعر الصرف ومواجهة اختلالات الطلب على العملة. حيث كلما زادت هذه الاحتياطيات زاد الاستقرار الاقتصادي للبلد ويسعى العراق تعزيز الاحتفاظ بهذه الاحتياطيات والاستعمال الأمثل لها بهدف زيادة التنوع الاقتصادي وتقليل الاعتماد على صادرات النفط كمصدر رئيسي للدخل في ظل تذبذب أسعار النفط. وتؤثر الاحتياطيات بمؤشرات اقتصادية عديدة مثل التضخم، سعر الصرف، عرض النقود،

الناتج المحلي، الاستيرادات. وعليه يسعى البحث الى معرفة وقياس أثر احتياطي النقد الاجنبي على سعر الصرف في العراق للمدة (2004-2023). واعتمد هذا البحث على استعمال الأساليب القياسية غير الخطية وغير المبطئة لأثبات صحة الفرضية باستعمال اختبار (NARDL) وتوصل البحث الى وجود علاقة عكسية غير خطية بين احتياطيات النقد الاجنبي وبين سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية.

الكلمات الرئيسية: احتياطيات النقد الأجنبي، سعر الصرف

المقدمة

تعد احتياطيات النقد الأجنبي في أطار الأنظمة النقدية حاجزاً لمواجهة الازمات الخارجية والداخلية المتوقع ان تحدث أو التي حدثت. لذلك أصبحت محور اهتمام من لدن المختصين والباحثين والحكومة، لاسيما في ظل ما يشهده العالم من الانفتاح الاقتصادي وارتفاع نسبة التبادل التجاري، إذ تمارس هذه الاحتياطيات دوراً كبيراً في تحقيق اهداف مهمة واساسية منها تسهيل تدفق الاستيرادات إلى البلد وزيادة القدرة على الايفاء بالالتزامات الخارجية فضلا عن ضمان الحد من تقلبات سعر صرف العملة المحلية تجاه الدولار ومن ثم الوصول الى الاستقرار الاقتصادي. لذا تسعى البلدان الى زيادة الاحتفاظ بعناصر هذه الاحتياطيات وخاصة في البلدان التي تعتمد نظام سعر الصرف الثابت من أجل اللجوء اليها عند العجز المؤقت او الصدمات التي تمس اقتصادها. اذا يتناول هذا البحث العلاقة بين الاحتياطيات الاجنبية وبين سعر الصرف وعليه تطرق البحث الى دور الاحتياطيات في تحقيق استقرار سعر صرف العملة المحلية اذ يهدف البنك المركزي العراقي الى تعزيز استقرار سعر الصرف لانعكاسه على مستويات التضخم ومن ثم المحافظة على استقرار اسعار المستهلك وبالتالي فان السياسة النقدية تؤدي دور اساسي في تعزيز الاستقرار الاقتصاد الكلي. وتم الاعتماد على المنهج التحليلي للوصول الى الهدف النهائي واثبات صحة فرضية البحث التي تنص على هنالك دور لاحتياطيات النقد الأجنبي على استقرار وتعديل سعر الصرف وتعزيز الثقة بالعملة المحلية وتوصل البحث الى وجود علاقة عكسية غير خطية بين احتياطيات النقد الاجنبي وبين سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية.

1. منهجية البحث

اولاً: مشكلة البحث: شهد الاقتصاد العراقي تذبذباً كبيراً ارتفاعاً وانخفاضاً في الاحتياطيات الأجنبية نتيجة التقلبات في إيرادات النفط الذي يعد المصدر الأساسي لتراكم الاحتياطيات، حيث تتلخص مشكلة البحث بوجود تقلبات في إيرادات الاحتياطيات الأجنبية مما ينعكس على قيمة الدينار العراقي.

ثانياً : اهمية البحث: تكمن أهمية هذا البحث في دراسة وتحليل علاقة احتياطي النقد الأجنبي بسعر صرف الدينار العراقي ومدى تأثيره في اقتصاد العراق، وما لذلك من القدرة على استقرار سعر الصرف ومن ثم استقرار المستوى العام للأسعار، اذ ان الرغبة في استقرار سعر الصرف يتطلب كميات كبيرة من الاحتياطيات وهنا تكمن أهمية البحث في مدى قدرة هذه الاحتياطيات في المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي في ظل التغيرات او الصدمات النفطية العالمية، ومن ثم المحافظة على استقرار الأسعار في بلد يعتمد بشكل أساسي على العالم الخارجي (الاستيرادات) لتلبية الطلب المحلي على السلع والخدمات.

ثالثاً : هدف البحث: تهدف الدراسة الى:

1- التأطير النظري وتحليل العلاقة بين الاحتياطيات وسعر الصرف.

2- دراسة طبيعة العلاقة بين الاحتياطيات وسعر الصرف في العراق.

رابعا: الاطار الزماني والمكاني: الزماني :(2004-2023) المكانية: الاقتصاد العراقي

خامساً: هيكلية البحث: من اجل الوصول الى الهدف الأساسي والتأكد من صحة الفرضية او عدمها وفق المنهجية المتبعة تضمن المبحث الأول الإطار النظري لاحتياطيات النقد الأجنبي وسعر الصرف والمبحث الثاني تناول تحليل العلاقة بين الاحتياطيات وسعر الصرف في الاقتصاد العراق اما المبحث الثالث فقد تضمن قياس أثر الاحتياطيات على سعر الصرف

سادساً: الدراسات السابقة

1.دراسة مجد، بوشمال، مختار، حميدة،2020 بعنوان (أثر احتياطي النقد الأجنبي على سعر الصرف دينار/دولار في الجزائر دراسة تحليلية- قياسية خلال الفترة 1990-2019) تهدف هذه الدراسة الى معرفة العلاقة بين سعر الصرف ومتغير الاحتياطيات واعتمدت على منهج تحليلي قياسي لتحديد مدى فاعلية الاحتياطيات في المحافظة على استقرار سعر الصرف وتوصلت الى ان الاحتياطيات تعد أداة فاعلة في ضبط تقلبات أسعار الصرف وأكدت على ضرورة تنوع مكونات الاحتياطيات واستثمارها في أصول مالية تسهم بزيادة العوائد المالية.

2.دراسة بلقاسم 2009 بعنوان (كفاية الاحتياطيات الدولية في الاقتصاد الجزائري) تناولت هذه الدراسة أهمية احتياطيات النقد الأجنبي في دعم الاقتصاد الجزائري موضحة أهمية استثمار بعض هذه الاحتياطيات بهدف زيادة إيرادات البلد وتوصلت هذه الدراسة ان الاحتياطيات في الجزائر تفوق المستوى الأمثل الذي يعد كافيا لتحقيق الاستقرار الا ان الاستمرار بالاحتفاظ بهذه الاحتياطيات قد يؤدي الى تكاليف اقتصادية وقدمت الدراسة مقترحات عملية استراتيجية لاستثمار هذه الأصول .

3.دراسة احمد، محسن أبراهيم 2019 بعنوان (تقويم فاعلية البنك المركزي في أدارة الاحتياطيات الاجنبية للمدة (2005-2017)، تهدف هذه الدراسة الى مدى قدرة البنك المركزي العراقي على استعمال الاحتياطيات الأجنبية في مواجهة الازمات الداخلية والخارجية، مستخدما المنهج الوصفي التحليلي، حيث توصلت ان ارتفاع أسعار النفط في بعض السنوات أدى الى ارتفاع كبير في الاحتياطيات مما ساعد هذا على تثبيت سعر الصرف وتقليل حدة التضخم، وأكدت على ضرورة استعمال هذه الاحتياطيات ضمن سياسة نقدية فعالة تسهم في تحقيق النمو الاقتصادي.

المحور الاول : الجانب النظري

احتياطيات النقد الأجنبي وسعر الصرف /مدخل نظري

اولا: احتياطيات النقد الاجنبي: اختلف الباحثون والاقتصاديون في وضع مفهوم محدد لاحتياطيات النقد الأجنبي حسب وجهة نظر الباحث والاهداف التي يسعى للوصول اليها الا ان اغلب المفاهيم لها المضمون والمعنى نفسه. وتعرف الاحتياطيات الاجنبية بأنها الأصول التي يتم استعمالها من قبل السلطات النقدية بصورة مباشرة من اجل تسوية المدفوعات و الديون الخارجية (Neely, 2000, p.1). كما عرفت من قبل صندوق النقد الدولي ((على انها أصول خارجية يحتفظ بها البنك المركزي والتي تكون تحت سيطرة السلطات النقدية من اجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي ومن اجل تمويل المباشر أي خلل في ميزان المدفوعات، والتنظيم غير المباشر من خلال التدخل في سوق الصرف لغرض التأثير في سعر الصرف او لأغراض أخرى).(IMF, 2013, p.12)وتعتمد احتياطيات النقد الأجنبي على فكرتين أساسيتين: الأولى السيطرة الفعلية من قبل السلطات النقدية على هذه الأصول، والثانية قدرة السلطات النقدية على استعمالها بحرية وهذا يعني انه يمكن استعمالها بسهولة في تسوية المعاملات الدولية مما

يجعلها قابلة للتداول عالميا. يعد ميزان المدفوعات المصدر الرئيسي- لتراكم احتياطي النقد الأجنبي في جميع البلدان، اذ انالفائض المتحقق من حسابي ميزان المدفوعات هو المصدر الأساسي لهذه الاحتياطيات إذا يستوجب مراعاة هذين الحسابين:

- الحساب الجاري تحقق بعض البلدان فائضا في الميزان التجاري الناتج أساسا عن فائض في الحساب الجاري سواء كان نابعاً عن طبيعة الاقتصاد الريعية (بشكل خاص بلدان الريع النفطي)، او بلدان ذات الاقتصاد القوي التي تمتلك قدرة تصديرية عالية.

. حساب رأس المال يعد راس المال مصدر مهم لتراكم حيث تحقق بعض الاقتصاديات فائضاً في الحساب الجاري الناتج عن تدفق الاستثمارات الأجنبية (المباشرة) او من خلال الأموال التي يتم استثمارها في المضاربة او مجالات الربح السريع في أسواق الصرف او الأسواق المالية (غير المباشرة) او خلال القروض الخارجية وهذا يتم في البلدان التي تتمتع بالانفتاح الاقتصادي والتي تعتمد نظام سعر صرف المدار.(البيضاوي & الأمارة، 2001، ص 98)

- الأصول الأجنبية الرسمية: تتألف الاحتياطيات الدولية من مجموعة أصول متنوعة من الاحتياطيات، التي تكون بدائل كاملة لبعضها البعض، او قد تختلف فيما بينهما في درجات السيولة والوظائف الاحتياطية الأخرى، كما تعد هذه الأصول مخزناً للقيمة ويتم استعمالها كوسيلة دعم في أوقات الازمات .(Home & Nahm, 2001, p.14) وتنقسم هذه الأصول الأجنبية الى:

1. الذهب: يعد الذهب اول واهم مكون للاحتياطيات الأجنبية ويعد عنصراً ذو اهمية نسبية في النظام النقدي الدولي، على الرغم من انهيار نظام بريتون وودز الذي قلل من دوره قبل عام 1973 ويعرف الذهب بانه الأصول الاحتياطية التي تحتفظ بها السلطات النقدية، وتعامل السلطات المالية جميع الذهب المحتفظ به على انه سلعة ثمينة ولا يزال الذهب يشكل عنصراً حاسماً في الاحتياطيات لان الذهب السلعة الوحيدة التي تكون قادرة على الصمود ومواجهة الازمات في الحروب اكثر من العملات والسندات والأسهم ويعود السبب الى ان الشيكات والعملات في حالة زيادة المشكلات السياسية وغيرها قد تنخفض قيمتها، فترغب العديد من الدول في الحصول على الذهب وحيازته لاستعماله عند حدوث عجز في الميزان التجاري بسبب الفرق بين الصادرات الى الاستيرادات.(OMOflf ،2016، 17)

2- العملات القيادية الأساسية : تعد العملات المكون الثاني لاحتياطيات النقد الأجنبي ذات التداول العالمي بين بلدان العالم. وتسمى العملات الصعبة وهي الدولار واليورو والجنيه الإسترليني وغيرها وتعرف على انها عملات الدول الأخرى المتوفرة لدى البنوك المركزية، وتمتاز بعدة شروط منها القبول الواسع في التبادل التجاري واستقرار أسعارها العالمية، ومتوفرة في الأسواق مما يتيح استعمالها لمواجهة الصدمات الخارجية او الداخلية او لمواجهة اختلال ميزان المدفوعات(بالقاسم،2009،ص11).

3 . وحدات حقوق السحب الخاصة :أدت ازمة السيولة بعد 1960 الى البحث عن نظام جديد يكمل معيار الذهب في تلك الفترة كما تبات الآراء ان سعر الصرف الدافع الأكبر لهذا البحث، فضلا عن محدودية انتاج الذهب، في تلك الفترة تم التوجيه نحو انشاء احتياطي دولي يدعم السيولة الدولية، بحيث تكون قيمة عند الإصدار الاولي معادلة لقيمة الدولار الأمريكي الذي كان مرتبطا بالذهب. عرف هذا النظام فيما بعد بالائتمان الدولي او الذهب الورقي والذي يمكن للدول المستقبلة إمكانية اعادتها عند الحاجة(William ،2009، 9-11).

4- الشريحة الاحتياطية في صندوق النقد الأجنبي : هي العملات الأجنبية التي يمكن للدول الأعضاء في صندوق النقد سحبها بشكل فوري، بشرط استعمالها لمواجهة الاختلالات

المؤقتة في ميزان المدفوعات أي لا يمكن استعمالها من اجل استثمارات طويلة الاجل ولا من اجل دفع ديون البلد أي هذه المبالغ تمثل دين على صندوق النقد(InternationalMonetary Fund, 2013,p.23).

ثانيا: سعر الصرف: يعرف سعر الصرف بانه السعر الذي يتم به مبادلة عدد وحدات من العملة المحلية مقابل وحدة واحدة العملة الاجنبية. ويتم تحديد سعر الصرف (اذا كان معوما) وفق تفاعل قوى الطلب والعرض، فمثلا يتحدد الطلب على العملة الاجنبية وفق عمليات جانب المدين في ميزان المدفوعات، أي ان جميع بنود ميزان المدفوعات من جانب المدين تزيد من عرض العملة المحلية وتزيد الطلب على العملات الاجنبية في الاسواق الخارجية، اما في الداخل فأن عرض العملة المحلية يتم تحديده وفق جانب الدائن في بنود ميزان المدفوعات، فصادرات البلد تزيد من طلب الاجنبي على العملة المحلية وتزيد من عرض العملات الاجنبية في البلد(السريتي&لخضراوي،2017،ص 302) .تهدف جميع البلدان الى بلوغ سعر صرف ثابت لان ذلك يقلل من درجة عدم اليقين في الاقتصاد ويسهل عمليات التبادل التجاري وتقليل من حدة المخاطر، قد يفضل بعض البلدان سعر صرف منخفض من اجل تقليل من درجة الركود التي يعاني منها البلد او لغرض تحفيز الطلب الكلي، والبعض الاخر من البلدان تفضل سعر صرف مرتفع بهدف مكافحة التضخم، وبهذا يعد سعر الصرف ذو أهمية اقتصادية كبيرة سواء داخل البلد او خارجه.

ثالثا: العلاقة بين احتياطيات النقد الأجنبي وسعر الصرف: تلعب الاحتياطيات الدولية دور مهم في تحديد سعر الصرف، حيث يعد متغيرا محوريا يتيح للاحتياطيات الدولية التأثير في معظم متغيرات الاقتصاد الكلي يمكن توضيح دور الاحتياطيات وفق نظام الصرف المعتمد في البلد.

1ـ دور الاحتياطيات في سعر الصرف المرن: في ظل هذا النظام يجب ان تتمتع الاحتياطيات الدولية بحرية أكبر في التحرك دون ان يكون مرتبط بالتطورات النقدية (García&Soto, 2006, p.177)فالاقتصاديات التي تعتمد نظام الصرف المرن لا تكون بحاجة لاستعمال الاحتياطيات الدولية بشكل كبير من قبل السلطات النقدية بهدف التأثير على سعر الصرف، حيث يتم تحديد مستوى سعر الصرف وفق لقوى الطلب والعرض في سوق العملات. أي يقل احتياج البلد الى الاحتياطيات كلما تمتع سعر الصرف بمرونة أكثر ويتضح مما سبق ان الطلب على الاحتياطي يرتبط بعلاقة عكسية مع سعر الصرف. بعبارة أخرى يقل الطلب على الاحتياطيات الأجنبية كلما ارتفعت مرونة سعر الصرف، وقد يختفي تماما في اعتماد نظام سعر صرف ذو مرونة تامة. (Melvin & Boyes, 2011, p.124)

2ـ **دور الاحتياطيات في سعر الصرف المدار:** ترتبط الاحتياطيات الدولية ارتباطاً وثيقاً بنظام سعر الصرف المتبع، اذ انمن المفترض وجود علاقة وثيقة بين حركة الاحتياطيات وتعديل سعر الصرف في ظل نظام سعر الصرف المدار. ان البنوك المركزية التي تعتمد هذا النظام تكون بحاجة كبيرة الى الطلب على الاحتياطيات الأجنبية. وتكسب هذه العلاقة أهمية وبشكل خاص في البلدان التي تعتمد نظام سعر صرف مدار الذي تسعى لتجنب التكاليف الكبيرة للاضطرابات في الاقتصاد الخارجي، ففي هذا النظام تعد الاحتياطيات كحاجز او مصد مالي لدعم استقرار هذا النظام(García & Soto, 2006, pp.184-185) قد يكون الدافع للاحتفاظ بالاحتياطي نابع من رغبة السلطات النقدية من تقليل تقلبات سعر الصرف، بهدف توفير بيئة اقتصادية مناسبة جاذبة للاستثمارات الأجنبية وتنشيط الوضع الاقتصادي للبلد. تمثل الاحتياطيات جزء من ثروة البلد التي تعتمد نظام سعر صرف مدار التي تهدف الى الحد من خسارات العملة المحلية اذ تعمل السلطات على تعقيم العملات الأجنبية التي تحصل عليها في القاعدة النقدية المحلية، اذ

ان المبيعات والمشتريات من الأصول الأجنبية هي الطريقة الأساسية التي من خلالها تتدخل السلطات النقدية في أسواق الصرف الأجنبية وتؤثر في تراكم الاحتياطي (Dominguez et al., 2011,p.4). وتتحكم السياسة النقدية في العرض النقدي للبلاد عن طريق ادارة ميزانيتها العمومية، خاصة من خلال التحكم في مطلوبات المصارف التجارية التي يجب الوفاء بها. إذا سمح البنك المركزي بزيادة المطلوبات واستعمال هذه الزيادة بهدف الدفاع عن سعر الصرف المدار، عندما يقوم البنك المركزي بإدارة سعر الصرف يتطلب المحافظة على استقرار السعر ضمن النطاق المحدد، ويعد التدخل الرسمي، عبر بيع وشراء العملات الأجنبية في سوق الصرف الأجنبي. ولهذه التدخلات اثار مهمة على العرض النقدي والاحتياطيات الدولية، فعندما تواجه العملة المحلية انخفاض في سعر الصرف يقوم البنك المركزي ببيع العملات الأجنبية وشراء العملات المحلية مما يسبب بانخفاض الاحتياطيات الدولية وتقليص مطلوبات البنك المركزي. اما عندما توجه العملة المحلية ضغوط تصاعدية يتدخل البنك المركزي ببيع العملة المحلية وشراء العملات الأجنبية مما يؤدي الى زيادة مطلوبات البنك المركزي بالعملة المحلية، وزيادة احتياطيات البلد(Thomas, 2007, pp.546–54). ان التدخل في سوق الصرف من قبل السلطات النقدية لا يقتصر على الاقتصاديات التي تعتمد نظام سعر الصرف المدار، في بعض الأحيان تتدخل اقتصاديات التي تمتلك أسواق مالية متطورة التي تعتمد نظام سعر الصرف المرن، لغرض توجيه مسار العملة المحلية والتحكم بها وتعد الاحتياطيات أداة مهمة للتامين الذاتي ضد تقلبات العملة، الا ان هناك بعض الحلات يتم المبالغة في تحديد قيمة العملة المحلية، فبعض البلدان تبقى سعر صرف عملتها اقل من قيمتها الحقيقية من اجل أغراض تنموية كتشجيع الصادرات، في المقابل بعض البلدان تتبع سعر صرف اعلى من قيمته اعتمادا على التراكم الكبير للاحتياطيات الأجنبية(Tijana Soja, 2014, p.111).

المحور الثاني : الجانب التطبيقي

تحليل العلاقة بين الاحتياطيات وسعر الصرف في الاقتصاد العراقي

أولا: طبيعة اقتصاد العراق: يتصف الاقتصاد العراقي بانه اقتصاد ريعي فهو يعتمد على انتاج وتصدير سلعة واحدة وهو النفط الخام حيث يعد المصدر الرئيسي في حصول البلد على العملات الصعبة وكذلك تمويل الموازنة العامة وتوليد الناتج القومي في ظل انعدام او ضعف في مصادر الانتاج الاخرى،مثل بعض القطاعات الهامشية التي تدر دخل منخفض وبعد اكتشاف النفط وارتفاع ايراداته خصص جميع هذه الزيادة في تنشيط الاقتصاد وتحقيق النمو، اذ انهذا الاعتماد المفرط على النفط الخام ادى الى اختلالات هيكلية كبيرة مما جعل اقتصاد البلد مكشوفاً يتأثر بشكل مباشر بالأزمات الاقتصادية الدولية، أي ان التذبذب في اسعار النفط ارتفاعاً وانخفاضاً يؤثر على الاوضاع الاقتصادية المحلية(زيني ،2006،ص37).

ثانيا: تطور سعر الصرف في الاقتصاد العراقي: ان الاعتماد على القطاع النفطي وانخفاض مساهمة القطاعات الأخرى انعكس هذا على اقتصاد العراق حيث أدى الى ارتفاع معدلات التضخم في البلد الا ان امتلاك العراق القدر المناسب من الاحتياطيات اعطى قدرة على استقرار الأسعار عبر متغير سعر الصرف بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي. وان اعتماد البلد على الاستيرادات لسد النقص في جانب العرض (وبما ان السلع المستوردة مقومة بالعملات الأجنبية) هذا ما دفع السلطات الى التحكم بسعر الصرف واستعمالها كاداة للحد من التضخم وهذا لا يتحقق الا من خلال اللجوء الى الاحتياطيات، ,يوضح الجدول (1) تطور سعري الصرف الرسمي والموازي في العراق للمدة (2004-2023) بعد تتبع سعر صرف الدينار مقابل الدولار يلاحظ ارتفاع سعر صرف الدينار العراقي الرسمي في عام 2004 حيث بلغ (1453) دينار لكل دولار، وبلغ (1455) دينار حسب

السوق الموازي ، ثم شهد ارتفاعا طفيفا عام 2005 ليبلغ (1469) دينار بمعدل نمو (1.10%) عن السنة السابقة وكان لسعر لصرف الموازي تغيرات بسيطة بمعدل نمو (1.17%) ويعود سبب هذا الارتفاع الى قيام البنك المركزي.

جدول (1) تطور سعر صرف الدولار مقابل الدينار العراقي للمدة (2004-2023) (دينار عراقي)

السنوات	سعرالصرف الرسمي (1)	معدل النمو% (2)	سعرالصرف الموازي (3)	معدل النمو%(4)	الفرق بين السعرين(5)	الفجوة بين السعرين (6)
2004	1453		1453		0	0
2005	1469	1.1	1472	1.17	3	0.2
2006	1467	-0.14	1475	0.2	8	0.55
2007	1255	-14.45	1267	14.1	12	0.96
2008	1193	-4.94	1203	5.051	10	-0.84
2009	1170	-1.93	1182	1.75	12	1.03
2010	1170	0	1185	0.25	15	1.28
2011	1170	0	1196	0.93	15	1.28
2012	1166	-0.34	1233	3.09	30	4.12
2013	1166	0	1232	0.08	67	5.66
2014	1188	1.89	1214	1.46	44	4.97
2015	1190	0.17	1247	2.72	60	7.41
2016	1190	0	1275	2.25	85	5.71
2017	1190	0	1258	1.33	68	1.6
2018	1190	0	1209	3.9	19	0
2019	1190	0	1196	1.08	0	0
2020	1450	21.85	1234	3.18	-216	0
2021	1450	0	1474	19.45	24	0
2022	1460	0.6	1476	0.1	16	0
2023	0132	4	1326	266598	230	4.79

المصدر: العمود (2) و (4) من اعداد الباحثين بالاعتماد على: - بيانات البنك المركزي العراقي للمدة (2004-2023) والعمود (3) و(5) من اعداد الباحثين بالاعتماد على الصيغة التالية 100 * Y2-y0/y0. العمود (6) من اعداد الباحثين بالاعتماد على المعادلة التالية (سعر الصرف الموازي/ سعر الصرف الرسمي)*100.

سعر الصرف الاسمي الى الازمة المزدوجة التي تعرض لها العراق المتمثلة بانتشار وباء كورونا خلال السنوات 2019 – 2022 وانخفاض إيرادات بيع النفط. وفي عام 2021 ارتفع سعر الصرف الموازي الى 1474دينار لكل دولار بنسبة نمو بلغت (19%) وبلغت الفجوة بين السعرين 14 دينار. اما في عام 2022 فقد اقدم البنك المركزي العراقي بالاتفاق مع وزارة المالية ونتيجة التدخل السياسي فقد تم تحديد سعر الصرف بحوالي 1460 دينار وبلغ سعر الصرف الموازي 1476 دينار، وهو جزء من الخطة الاستراتيجية للنهوض بدور القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي، في سبيل دعم الوضع المالي العراقي وتعزيز القدرة التنافسية للقطاع الخاص الذي انخفض في المدة الماضية بسبب المعوقات الهيكلية(الهذال،2021،ص7). اما عن 2023 فقد انخفض سعر الصرف الرسمي الى 1320 دينار لكل دولار بهدف تعزيز الاستقرار النقدي، اما السعر الموازي فقد شهد تذبذب حيث تجاوز 1450 دينار لكل دولار بسبب ارتفاع ضغوط الطلب السبب الذي ادى الى اتساع الفجوة بين سعر الصرف الرسمي والموازي رغم محاولات الاستقرار. ببيع الدولار بكميات محدودة من مستوى المطلوب فضلا عن فرض إجراءات صارمة على المصارف الاهلية للحد من بيع الدولار للأفراد وتوجيهها الى وزارة المالية الامر الذي أدى الى انتشار الشائعات بين الافراد بنفاذ كمية الدولار لدى لبنك مما دفع المصارف والافراد بزيادة الطلب على الدولار فضلا عن تدهور الوضع الامني في البلاد في تلك المدة، فضلا عن زيادة حالات الهجرة والسفر(الغالبي،2021،ص21). اما في عامي (2008-2009) فقد بلغ سعر صرف الدينار العراقي (1193-1255) أي ان هنالك ارتفاع بسبب الازمة المالية التي حدثت في عام 2008 وزيادة الطلب على الدولار. اما المدة من (2010-2023) التي تعد هي الأهم في مراحل استقلالية السياسة النقدية بعد 2003 حيث أسهمت هذه الاستقلالية في الحفاظ على استقرار سعر الصرف، وتراكم الاحتياطيات دعمت هذا الاستقرار، حيث وصلت الاحتياطيات الى مستويات مرتفعة بالشكل الذي اثرت في تعزيز قيمة العملة المحلية (الدينار العراقي) واستقرار

وضبط أسعار الصرف بعدما كان يعاني من الاضطرابات وتعدد الأسعار.اذ قامت السلطة النقدية بتثبيت سعر الصرف عن طريق جعل سعر الصرف سعرين فقط، وهما السعر الموازي الذي يتم تحديده من توازن عرض العملة والطلب عليها، اما السعر الاخر فيتمثل بالسعر الرسمي الذي يتم تحديده من خلال نافذة تحديد العملة لغرض بيع العملة الى المؤسسات المالية، والمصرفية، والتجار بهدف بيع النقد او التحويلات الخارجية.اذ بلغ سعر الصرف الرسمي في عام 2010 ماقيمته (1170) دينار لكل دولار وبمعدل نمو بلغ (0%) عن سابقتها وبلغ سعر صرف الموازي (1185) دينار لكل دولار، بفارق 15 دينار عن السعر الرسمي،اما في عام 2011 استمر سعر الصرف بالاستقرار ب (1170) دينار لكل دولار ومعدل النمو بلغ (0%)، اما عن سعر الصرف الموازي فقد بلغ 1196 دينار لكل دولار وبنسبة نمو بلغت (0.9) حيث يتبين ارتفاع الفرق بين السعرين التي بلغت (26) دينار والذي يعود سببه الى التوترات والاختلالات التي حدثت في الإقليم في هذه المدة .كما استمر هذا الاستقرار في سعر الصرف الرسمي لعام 2015 مع ارتفاع سعر الصرف الموازي اذ بلغ 1247 دينار لكل دولار بمعدل نمو بلغ 3% نتيجة ارتفاع الطلب الناتج عن المضاربة والطلب الاعتيادي، مع ارتفاع الفجوة بين السعرين حيث بلغت (57)دينار، نتيجة تقييد عمل المصارف من عمل شراء وبيع الدولار وفق ضوابط البنك المركزي. واستقرار سعر الصرف في عام 2016 دليل على فاعلية السياسة النقدية في المحافظة على استقرار سعر الصرف والدفاع عنه في ظل التحولات البيئية والعمل على رفع مستويات الرفاهية الاقتصادية من خلال استقرار أسعار المستهلك، اما عن سعر الصرف الموازي فقد ارتفع الى 1275 دينار لكل دولار، مع ارتفاع الفرق بين السعرين بلغ (85) دينار، واستمر هذا الاستقرار في سعر الصرف حتى عام 2020 فقد شهد سعر الصرف انخفاض الى 1190 دينار لكل دولار اذ تداولت نافذة بيع العملة بسعر الصرف الرسمي واستمر 11 شهرا ، بسعر موازي بلغ 1248 دينار لكل دولار، الا ان قرار السياسة النقدية المتمثلة بإدارة الدين العام، وقرار دائرة العمليات المالية، جرى احتساب سعر الصرف الرسمي الذي أدى الى طفرة في الفجوة بين السعرين (226-)دينار لكل دولار. بحيث أصبح سعر الصرف الرسمي اعلى من الموازي نتيجة اضطراب سوق المضاربة في غالب شركات الصرافة فضلا عن انتشار الشائعات بين الافراد بالعودة الى السعر السابق بداية العام، وانخفاض مشتريات نافذة العملة، الامر الذي دفعهم الى اللجوء الى السوق الموازي بدلا من نافذة العملة، وأدى هذا الانخفاض في سعر الصرف الى ارتفاع بمعدلات التضخم بسبب اعتماد البلد على استيراد اغلب السلع من الخارج.

المبحث الثالث : قياس وتحليل تأثير احتياطيات النقد الأجنبي على سعر الصرف في الاقتصاد العراقي(2004-2023)

نتائج القياس وتحليل العلاقة بين الاحتياطيات وسعر الصرف

أولاً: توصيف الانموذج القياسي الأول (سعر الصرف): جرى استعمال انموذج NARDL لتقدير تأثير احتياطيات النقد الأجنبي كمتغير مستقل في سعر الصرف الموازي كمتغير تابع، ووفقاً للنظرية الاقتصادية والتي تفترض وجود علاقة عكسية، ولأجل تطبيق انموذج NARDL يجب تجزئة المتغير (X) الى موجب وسالب وكالآتي: $X_t = X_0 + X^+ + X^-$

إذ إن: $X^- = \sum_{j=1}^{t} \Delta X^- = \sum_{j=1}^{t} \min(\Delta X_j, 0)$ ، $X^+ = \sum_{j=1}^{t} \Delta X^+ = \sum_{j=1}^{t} \max(\Delta X_j, 0)$

واستناداً الى هذا الافتراض يتكون لدينا انموذج $NARDL_{(p,q)}$ وكالاتي:

$$Y1_t = \sum_{j=1}^{p} \phi_j Y1_{t-j} + \sum_{j=0}^{q} (\theta_{j=0}^{+} X_{t-j}^{+} + \theta_j^{-} X_{t-j}^{-}) + \varepsilon_t \quad \text{.....(1)}$$

إذ إن: $Y1_t$: سعر الصرف. X_t^+ : ارتفاع احتياطيات النقد الأجنبي.

X_t^- : انخفاض احتياطيات النقد الاجنبي.

وإن المعادلة المشار إليها أعلاه تمثل صيغة الأجل القصير لتوصيف انموذج NARDL والتي يجب ان تكون معلماتها مستقرة وألا تعاني من مشاكل الارتباط التسلسلي وعدم ثبات التباين. (2).....

$$\Delta Y1_t = \rho\xi_{t-1} + \sum_{j=1}^{\rho-1} X_j\ \Delta Y1_{t-j} + \sum_{j=0}^{q-1}(\varphi_j^+\ \Delta X_{t-j}^+ + \varphi_j^-\Delta X_{t-j}^-)$$

إذ إن: ξ_{t-1} : حد تصحيح الخطأ. ρ : سرعة تصحيح الخطأ.

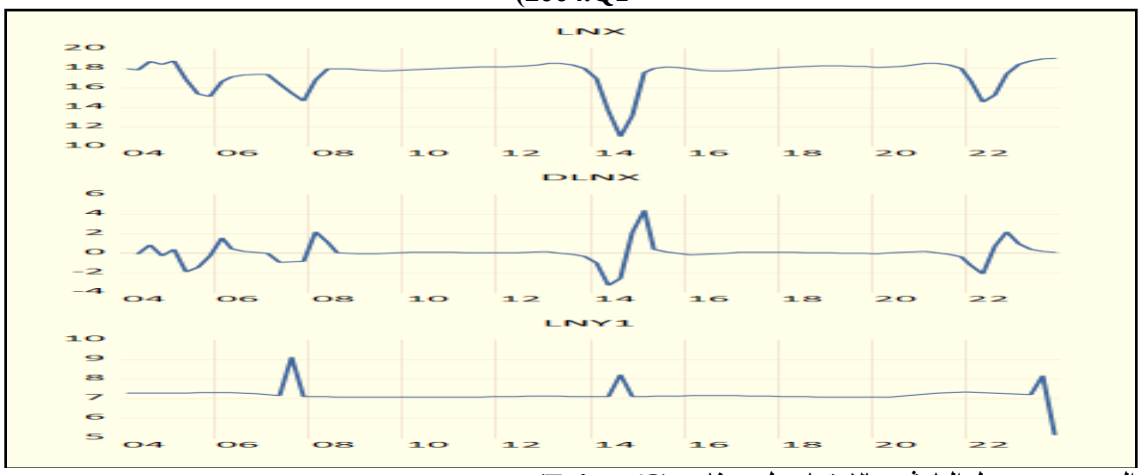
ان حد تصحيح الخطأ يجب أن يكون سالباً ومعنوياً، فضلاً عن إن سرعة تصحيح الخطأ يجب أن تكون بين (-1) و(0).

$$\Delta Y1_t = \rho Y1_{t-1} + \theta^+ X_{t-1}^+ + \theta^- X_{t-1}^- + \sum_{i=1}^{p-1} X_i\ \Delta Y1_{t-i} + \sum_{i=0}^{q-1}\pi_i\ \Delta X_{t-i} \quad \text{.....(3)}$$

تمثل المعادلة المشار إليها أعلاه صيغة الاجل الطويل لانموذج NARDL .

ثانياً: تحديد بيانات الانموذج القياسي (سعر الصرف): تم استعمال بيانات سعر صرف الدينار العراقي الموازي (Y1)، واحتياطيات النقد الأجنبي للعراق (X) بملايين الدنانير العراقية وبالأسعار الجارية، وقد تم تحويل البيانات السنوية إلى بيانات فصلية [1] (ربع سنوية) للمدة (2004.Q1-2023.Q4) باستعمال طريقة(Litterman) وباستعمال صيغة اللوغاريتم الطبيعي وبهذا يكون عدد المشاهدات(80)مشاهدة، وتظهر البيانات وفقاً للشكل (1) الآتي:

شكل (1) سعر صرف الدينار العراقي الموازي(Y1)واحتياطيات النقد الأجنبي(X)في العراق للمدة (2004.Q1-2023.Q4)



المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج (Eviews13).

ثالثاً: اختبارات جذر الوحدة للانموذج القياسي (سعر الصرف): توجد العديد من الاختبارات لمعرفة سكون السلسلة الزمنية من عدمه وابرز هذه الاختبارات هما (اختبار ديكي – فولر الموسع ADF واختبار فيليبس – بيرون PP)، وسكون السلسلة الزمنية يعني ان وسط السلسلة الزمنية وتباينها فضلاً عن تغايرها ثابتين عبر الزمن وبهذا تكون السلسلة الزمنية ساكنة عندما تتحقق الشروط الثلاثة الأنفة الذكر، وبهذا يتم تفادي ظاهرة الانحدار الزائف، يبين جدول (2) في ادناه ان السلسلة الزمنية للمتغير (LnX) ساكنة (Stationarity) عند الفرق الأول [I(1)]، في حين ان السلسلة الزمنية للمتغير (LnY1) ساكنة عند المستوى [I(0)] وذلك من خلال الاستعانة باحصائية (T) ولكلا الأختبارين (ADF,PP) أكبر من الجدولية فضلاً عن قيمة (Value-P) فهي أقل من (5%) الامر الذي يعني رفض فرضية العدم بكون السلسلة

([1]) تم تحويل البيانات من سنوية الى فصلية (ربع سنوية) نظراً لقلة عدد المشاهدات والبالغة (20) مشاهدة والتي لا يمكن معها استعمال اختبارات جذر الوحدة والتي تحتاج لما لا يقل عن (22) مشاهدة، فضلاً عن ذلك ان نموذج NARDL يحتاج لما لا يقل عن (30) مشاهدة لأنه يأخذ عدد من التباطؤات والتي تقلل من درجات الحرية مما يجعل نتائج النموذج متحيزة.

الزمنية غير ساكنة والقبول بالفرضية البديلة بسكون السلسلة الزمنية عند الفرق الأول [I(1)] للمتغير (LnX) وسكون المتغير (LnY1) عند المستوى [I(0)].

جدول (2): اختبار (ADF, PP) للانموذج القياسي (سعر الصرف)

اختبارات جذر الوحدة :								
عند الفرق الأول				عند المستوى* (Level)				
PP		ADF		PP		ADF		الاختبارات / المتغيرات
Prob	T-Statistic	Prob	T-Statistic	Prob	T-Statistic	Prob	T-Statistic	
0.000	-9.081	0.000	-8.114	0.054	-2.866	0.051	-2.894	LnX
/	/	/	/	0.000	-9.044	0.000	-9.004	LnY1

المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج (Eviews13).

الملحوظات: *يتضمن الانموذج عند المستوى حد التقاطع (Intercept)، وكذلك عند الفرق الأول.

رابعا: تقدير انموذج NARDL [سعر الصرف]: يشير جدول(5)لنتائج تقدير انموذج NARDL والذي يتضح منه ان احتياطيات النقد الاجنبي توضح حوالي (62.69%) من التغيرات الحاصلة في سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية وذلك من خلال قيمة (R^2) والبالغة (0.6269)، فضلاً عن ذلك يعد الانموذج المقدر معنوي احصائياً وذلك من خلال قيمة إحصائية F والبالغة (42) وقيمة Prob لها تساوي (0.000) وهي اقل من (5%) مما يعني رفض فرضية العدم بعدم معنوي انموذج NARDL المقدر والقبول بالفرضية البديلة بمعنوية انموذج NARDL المقدر، وقد تم تفسير نتائج الانموذج وفقاً للاتي:

جدول (5): انموذج NARDL الأول (سعر الصرف)

Dependent Variable: D(LNY1)
Method: ARDL
Date: 09/19/25 Time: 14:16
Sample: 2004Q2 2023Q4
Included observations: 79
Dependent lags: 4 (Automatic)
Automatic-lag dual non-linear regressors (4 max. lags): LNX
Deterministics: Restricted constant and no trend (Case 2)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Number of models evaluated: 20
Selected model: ARDL(1,0)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LNY1(-1)	-1.500858	0.134877	-11.12764	0.0000
@CUMDP(LNX)	-0.132359	0.028270	-4.681967	0.0000
@CUMDN(LNX)	-0.126484	0.029232	-4.326851	0.0000
C	10.80720	0.970327	11.13769	0.0000

R-squared	0.626888	Mean dependent var	-0.026800
Adjusted R-squared	0.611964	S.D. dependent var	0.512366
S.E. of regression	0.319166	Akaike info criterion	0.603096
Sum squared resid	7.640023	Schwarz criterion	0.723068
Log likelihood	-19.82228	Hannan-Quinn criter.	0.651160
F-statistic	42.00406	Durbin-Watson stat	1.808659
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Note: p-values and any subsequent test results do not account for model selection.

المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج (Eviews13).

خامسا: اختبار [F – Bounds Test] للتكامل المشترك للانموذج القياسي [سعر الصرف]:

يلاحظ من جدول (3)في أدناه وجود علاقة طويلة الاجل (تكامل مشترك) بين متغيري البحث (احتياطيات النقد الأجنبي وسعر الصرف)، إذ إن قيمة إحصائية (F-Bounds Test) المحتسبة والبالغة (31.642) وهي أكبر من جميع الحدود العليا الجدولية ولجميع مستويات المعنوية (1%، 5%، 10%) على التوالي، مما يعني رفض فرضية العدم بعدم وجود تكامل مشترك، وقبول الفرضية البديلة بوجود تكامل مشترك بين متغيري البحث.

جدول (3): اختبار (F) للحدود الانموذج القياسي الأول (سعر الصرف)

Null hypothesis: No levels relationship
Number of cointegrating variables: 2
Trend type: Rest. constant (Case 2)
Sample size: 79

Test Statistic	Value
F-statistic	31.642292

	10%		5%		1%	
Sample Size	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)
75	2.725	3.455	3.253	4.065	4.458	5.410
80	2.713	3.453	3.235	4.053	4.358	5.393
Asymptotic	2.630	3.350	3.100	3.870	4.130	5.000

* I(0) and I(1) are respectively the stationary and non-stationary bounds.

المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج (Eviews13).

سادسا: اختبارات جودة الانموذج القياسي (سعر الصرف): يوضح جدول(4) أن بواقي الانموذج المقدر لا تعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي كما يثبتها اختبار (Breusch–Godfrey) إذ تبلغ قيمة (Prob. Chi-Square) (0.9243) فهي أكبر من (5%) مما يعني قبول فرضية العدم ورفض الفرضية البديلة أي إن بواقي الانموذج لا تعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي، كما ويلحظ من الجدول عدم وجود مشكلة اختلاف التباين (Heteroskedasticity) في بواقي الانموذج إذ يظهر اختبار (Breusch–Pagan–Godfrey) ذلك اذ انقيمة (Prob. Chi-Square) والبالغة (0.2479) وهي أكبر من (5%) وبالتالي قبول فرضية العدم ورفض الفرضية البديلة بكون بواقي الانموذج المقدر لا تعاني من مشكلة اختلاف التباين، فضلاً عن ذلك يؤكد اختبار (Ramsey RESET) ان الانموذج المقدر جيد التوصيف حيث تبلغ قيمة إحصائية (F) (0.7649) وقيمة (P- Value) لها (0.385) وهي أكبر من (5%) مما يعني رفض فرضية العدم والقبول بالفرضية البديلة بأن الانموذج لا يعاني من مشكلة خطأ التوصيف، اضافةً لذلك أن معلمات النموذج المقدر مستقرة (Stable) كما يظهرها اختباري (CUSUM & CUSUM – squared) اذ انخط التقدير يقع بين حدي الثقة مما يعني قبول الفرض العدمي ورفض الفرض البديل.

جدول (4): اختبارات جودة تقدير انموذج NARDL (سعر الصرف)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.072898	Prob. F(2,73)	0.9298
Obs*R-squared	0.157464	Prob. Chi-Square(2)	0.9243

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.378583	Prob. F(3,75)	0.2559
Obs*R-squared	4.128655	Prob. Chi-Square(3)	0.2479
Scaled explained SS	28.24117	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Ramsey RESET Test
Equation: EQ01
Omitted Variables: Squares of fitted values
Specification: D(LNY1) LNY1(-1) @CUMDP(LNX,"2004Q2") @CUMDN(LNX,"2004Q2") C

	Value	df	Probability
t-statistic	0.874600	74	0.3846
F-statistic	0.764925	(1, 74)	0.3846
Likelihood ratio	0.812418	1	0.3674

المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج (Eviews13).

1- **التفسير الاقتصادي للانموذج:** يتضح من نتائج جدول(6 ،7)وجود علاقة عكسية غير خطية طويلة الاجل بين متغيري البحث؛ فعند زيادة المتغير (LNX) بنسبة (1%) سيؤدي ذلك الى

انخفاض المتغير (LNY1) بنسبة (0.09%)، وعند انخفاض المتغير (LNX) بنسبة (1%) سيؤدي الى زيادة المتغير (LNY1) بنسبة (0.08%)وان حصول أي اختلال في الاجل القصير عن توازن الاجل الطويل فان انموذج تصحيح الخطأ هو الذي سيعيد التوازن وبسرعة (1.5-) فصلياً، مما يعني أن (1.5%)من عدم التوازن في صدمة الفصل الأخير سيتمُ تصحيحها في الفصل الحالي.

جدول (6): انموذج NARDL (سعر الصرف) للأجل الطويل

Deterministics: Rest. constant (Case 2)

CE = LNY1(-1) - (-0.088189*@CUMDP(LNX,"2004Q2") - 0.084274 *@CUMDN(LNX,"2004Q2") + 7.200681)

Variable *	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
@CUMDP(LNX)	-0.088189	0.017729	-4.974206	0.0000
@CUMDN(LNX)	-0.084274	0.018337	-4.595983	0.0000
C	7.200681	0.053420	134.7931	0.0000

Note: * Coefficients derived from the CEC regression.

المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج (Eviews13).

ويلاحظ من نتائج جدول (6) ان هنالك علاقة عكسية غير خطية طويلة الاجل بين احتياطيات النقد الاجنبي وبين سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية أي ان قيمة الدينار العراقي تتناسب طرديا مع الاحتياطيات، إذ ان زيادة احتياطيات النقد الاجنبي يكون ذو تأثير مختلف عن انخفاضه في سعر صرف الدينار العراقي الموازي؛ فعند زيادة احتياطيات النقد الاجنبي والمتمثل بزيادة الدولارات الأمريكية في البنك المركزي والناجم عن زيادة الإيرادات النفطية العراقية تقدم الحكومة على زيادة مبيعات نافذة العملة (منصة البيع في وقت لاحق) لزيادة استقرار سعر الصرف ويحدث العكس في حالة الانخفاض؛ إلا ان هذه النسبة منخفضة جداً لكون مرونة احتياطيات النقد الأجنبي تجاه سعر الصرف منخفضة جداً، فضلاً عن ذلك سعر الصرف مرتبط بالإيرادات النفطية اكثر من احتياطيات النقد الأجنبي والتي تتأثر بالإيرادات النفطية ايضاً؛ إذ يعمل البنك المركزي على تحويل الإيرادات النفطية الى دينار عراقي لوزارة المالية ويعطي هذه الإيرادات النفطية للحكومة والشركات والمسافرين لأغراض الاستيراد والتحويلات الخارجية والمبالغ الفائضة تذهب للاحتياطيات في البنك المركزي، وفي حالة لم تكفي الإيرادات النفطية لذلك يتم السحب من احتياطيات النقد الأجنبي إلا ان ذلك يكون بشكل محدود بسبب اقدام الحكومة على موازنة تقشفية آنذاك الامر الذي يخفف من استنزاف احتياطيات النقد الأجنبي وهذه الالية توضح سبب انخفاض المرونة.

جدول(7): انموذج تصحيح الخطأ لانموذج NARDL (سعر الصرف)

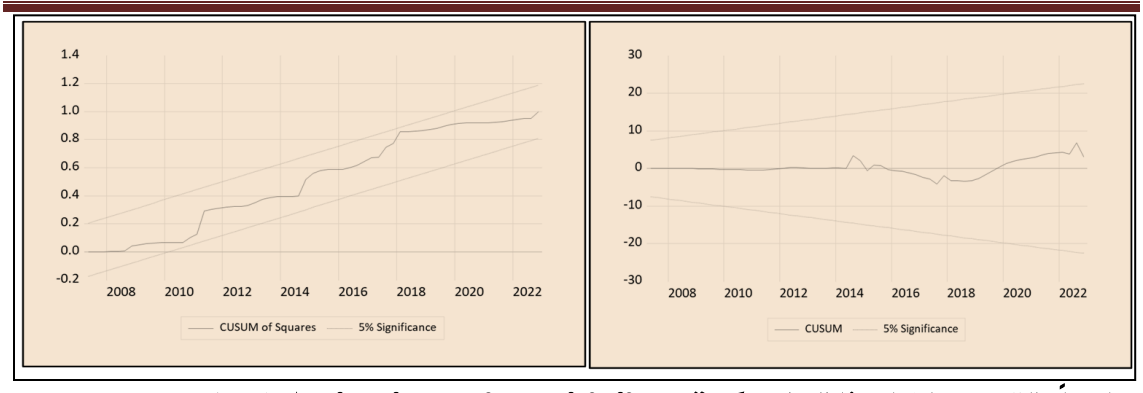
Dependent Variable: D(LNY1)
Method: ARDL
Date: 09/19/25 Time: 14:16
Sample: 2004Q2 2023Q4
Included observations: 79
Dependent lags: 4 (Automatic)
Automatic-lag dual non-linear regressors (4 max. lags): LNX
Deterministics: Restricted constant and no trend (Case 2)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Number of models evaluated: 20
Selected model: ARDL(1,0)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
COINTEQ*	-1.500858	0.130815	-11.47310	0.0000

R-squared	0.626888	Mean dependent var	-0.026800
Adjusted R-squared	0.626888	S.D. dependent var	0.512366
S.E. of regression	0.312968	Akaike info criterion	0.527146
Sum squared resid	7.640023	Schwarz criterion	0.557139
Log likelihood	-19.82228	Hannan-Quinn criter.	0.539162
Durbin-Watson stat	1.808659		

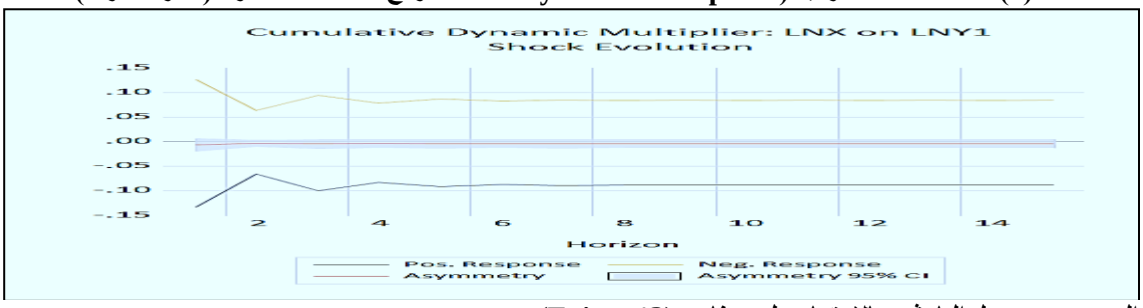
* p-values are incompatible with t-Bounds distribution.

المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج (Eviews13).



سابعاً: تقدير المضاعفات الحركية [The dynamic Multipliers] لانموذج NARDL [سعر الصرف]: يلحظ من شكل (3) في ادناه ان حصول صدمة في احتياطيات النقد الاجنبي ستؤدي الى انخفاض سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية ليصل ذروته بعد فصل واحد (ثلاثة شهور) من الصدمة لتبلغ نسبة الانخفاض (0.01%) عن وضع التوازن ما قبل الصدمة، إلا انه هذه النسبة سرعان ما تنخفض في الفصل الثاني إلا انها لا تصل لمستوى التوازن (قبل الصدمة) والتي تستمر للاجل الطويل حتى بعد انقضاء خمسة عشر فصلاً (اكثر من ثلاث سنوات) بعد حصول الصدمة.

شكل(3): المضاعفات الحركية (The dynamic Multipliers) لانموذج NARDL الأول (سعر الصرف)



المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج (Eviews13).

الاستنتاجات

1. تلعب احتياطيات النقد الأجنبي دوراً في الحد من اختلالات ميزان المدفوعات فضلا عن قدرتها على الحفاظ على سعر صرف مستقر للعملة المحلية.
2. يوجد العديد من المؤشرات التي يتم على وفقها تحديد المستوى الأمثل لاحتفاظ البلد من هذه الاحتياطيات ومنها نسبة الاحتياطيات الى عرض النقود ونسبة الاحتياطيات للاستيرادات وغيرها.
3. تمتلك احتياطيات النقد الأجنبي اعلى درجات السيولة التي تمكنها من مواجهة الاختلالات والأزمات الطارئة.
4. اثناء مدة الدراسة شهدت احتياطيات النقد الأجنبي لدى البنك المركزي العراقي تذبذبا وفق الإيرادات النفطية
5- وفق النتائج التي توصل اليها البحث في الجانب العملي الذي يوضح ان هنالك علاقة عكسية غير خطية بين احتياطيات النقد الاجنبي وبين سعر صرف الدينار العراقي ونقصد به أي مايعادل الدولار من كمية الدنانير في السوق الموازية أي ان هناك علاقة طردية مابين قيمة الدينار العراقي والاحتياطيات الاجنبية، اي ان المتغير المستقل احتياطيات النقد الاجنبي يفسر بنسبة (62.69%) من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع سعر الصرف الموازي.

التوصيات

1- العمل على تنويع صادرات البلد من خلال تنمية القطاعات غير النفطية وارتفاع نسبة مساهمتها في العرض الكلي في العراق مما تؤدي الى انخفاض حجم الاحتياطيات والتي تعد المصدر الأساسي لتراكم الاحتياطيات.

2- العمل على تنوع الاستثمارات الخارجية للاحتياطيات الأجنبية وعدم حصرها في اتجاه المصارف الأجنبية التي تجعلها تابعة لتقلبات أسعار الصرف وأسعار الفائدة.
3- في ظل الظروف السياسية العالمية الحالية يجب التوازن في الاحتفاظ بالعملات الأجنبية بهدف تخفيض المخاطر الى أدنى مستوى له.
4- وضع رقابة شديدة على المصارف الاهلية في بيع العملات الأجنبية.
6- التكامل والتنسيق بين السياستين السياسة المالية والنقدية وتوحيد استراتيجياتها لتحقيق هدف الاستقرار الاقتصادي.

المصادر Reference

1- شبعان جليل البيضاوي، وشعبان صدام الإمارة. "متطلبات إدارة الاحتياطيات الأجنبية في الدول النامية." مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية 13، عدد 1 (2001)،ص.4
2. بلقاسم، زاهر. "كفاية الاحتياطيات الدولية في الاقتصاد الجزائري." مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا، العدد (2009) ،ص.5
3- محمد احمد السريتي، واحمد فتحي خليل الخضراوي، الاقتصاد الدولي،ط1، دار فأروس العلمية، مصر، 2017)،ص 5
4- صندوق النقد الدولي. الاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية – مبادئ توجيهية لإعداد انموذج قياسي للبيانات. الطبعة العربية. واشنطن: صندوق النقد الدولي، 2013، ص.4
5- زيني، محمد علي. الاقتصاد العراقي: الواقع وتحديات المستقبل. أبو ظبي: مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، 2006 ,ص.7
6- الهذال،احمد حامد، أسباب الهيمنة المالية النفطية وأثرها على أسعار الصرف في العراق، مركز البيان للدراسات والتخطيط، بغداد،2021،ص .8
7- Christopher J. Neely: Are Changes In Foreign Exchange Reserves Well Correlated With OfficiaIntervention?, Federal Reserve Bank Of St. Louis, 2000،p.4
8- Jocelyn Horne And Daehoon Nahm: International Reserves And Liquidity: A Reassessment, TheAustralian Research Council (ARC)2001 ,p.4.
9-OMOflf, Gold, the renminbi and the multi-currency reserve system, 2016 secretariat@omfif.org,p.5.
10- William, son, john, understanding special Drawing Rights (SDRS Washington, Dei Peterson Insatiate for International Economics 2009,5.
11-International Monetary Fund: international Reserves and foreign currency Liquidity, Guidelines for A Data Template,2013,p.5.
12- Michael Melvin &William Boyes: Principles of Macroeconomics, Eighth Edition, Joesabation,South-Western Cengage Learning, China, 2011,p.6.
13-Kathryn M.E. Dominguez And Others: International Reserves And The Global Financial Crisis, National Bureau Of Economic Research (NBER), 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138, Working Paper17362,2011,p.6.
14- Pablo García & Claudio Soto: Large Hoardings Of International Reserves: Are They Worth It?,Central Bank Of Chile,2006, P.6.
15-Thomas A. Pugel: International Economics, Thirteenth Edition, Mc Graw-Hill Irwin, Americas, New York.Ny, 10020, 2007,p.7.
16-Tijana Soja: Optimal Level Of Foreign Reserves Example Of Bosnia And Herzegovina, Proceedings Of The Faculty Of Economics In East Sarajevo, Issue 9,2014,p.7

ملحق (1): سعر صرف الدينار العراقي الموازي (Y1) واحتياطيات النقد الأجنبي (X) في العراق للمدة (2004.Q1 – 2023.Q4)

Time	LNY1	LNX
2004Q1	7.281922	17.90695
2004Q2	7.282258	17.83567
2004Q3	7.282929	18.67577
2004Q4	7.283934	18.37456
2005Q1	7.285273	18.74220
2005Q2	7.289458	16.83605
2005Q3	7.296453	15.38059
2005Q4	7.306199	15.09112

2006Q1	7.318617	16.64258
2006Q2	7.314762	17.09526
2006Q3	7.294445	17.29983
2006Q4	7.256628	17.37056
2007Q1	7.199249	17.33411
2007Q2	7.153238	16.37167
2007Q3	9.120369	15.47556
2007Q4	7.102031	14.62754
2008Q1	7.099046	16.80754
2008Q2	7.095263	17.90241
2008Q3	7.090672	17.93314
2008Q4	7.085261	17.90551
2009Q1	7.079018	17.81433
2009Q2	7.074886	17.75490
2009Q3	7.072891	17.73350
2009Q4	7.073045	17.75263
2010Q1	7.075348	17.81006
2010Q2	7.077128	17.86719
2010Q3	7.078386	17.92390
2010Q4	7.079126	17.98008
2011Q1	7.079347	18.03566
2011Q2	7.082398	18.07624
2011Q3	7.088253	18.10350
2011Q4	7.096863	18.11847
2012Q1	7.108158	18.12169
2012Q2	7.116253	18.16437
2012Q3	7.121225	18.24177
2012Q4	7.123120	18.34639
2013Q1	7.121956	18.47002
2013Q2	7.119268	18.46164
2013Q3	7.115043	18.31765
2013Q4	7.109262	17.96095
2014Q1	7.101898	16.95043
2014Q2	7.098848	13.62085
2014Q3	8.230152	11.02320
2014Q4	7.105793	13.16500
2015Q1	7.115698	17.56032
2015Q2	7.124752	17.96234
2015Q3	7.132975	18.10975
2015Q4	7.140389	18.09814
2016Q1	7.147010	17.92139
2016Q2	7.151120	17.78147
2016Q3	7.152751	17.70027
2016Q4	7.151915	17.69396
2017Q1	7.148605	17.76390
2017Q2	7.142757	17.83833
2017Q3	7.134325	17.91597
2017Q4	7.123244	17.99575
2018Q1	7.109426	18.07676
2018Q2	7.099084	18.13750
2018Q3	7.092330	18.18117
2018Q4	7.089235	18.20980
2019Q1	7.089836	18.22463
2019Q2	7.088838	18.22168
2019Q3	7.086238	18.20082
2019Q4	7.082021	18.16088
2020Q1	7.076169	18.09946
2020Q2	7.090807	18.10917
2020Q3	7.125062	18.18802
2020Q4	7.176997	18.32144
2021Q1	7.243952	18.48986
2021Q2	7.290038	18.49931
2021Q3	7.317880	18.35458
2021Q4	7.328932	17.96552
2022Q1	7.323744	16.68750
2022Q2	7.311063	14.54636
2022Q3	7.290599	15.24764
2022Q4	7.261866	17.41188
2023Q1	7.224141	18.36682
2023Q2	7.194883	18.74620
2023Q3	8.174891	18.93722
2023Q4	5.164743	19.02058