



جامعة مؤتة
كلية الدراسات العليا

تأثير بعض المتغيرات الاقتصادية على الاحتياطات الدولية في العراق

إعداد الطالب
وعد شهاب احمد الجبوري

إشراف الدكتور: خالد علي المجالي

رسالة مقدمة إلى كلية الدراسات العليا
استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير
في الاقتصاد قسم اقتصاديات المال والأعمال
جامعة مؤتة، 2021

الآراء الواردة في الرسالة الجامعية لا تُعبر

بالضرورة عن وجهة نظر جامعة مؤتة



قرار إجازة رسالة جامعية

تقرر إجازة الرسالة المقدمة من الطالب وعد شهاب احمد احمد
والموسومة بـ: تأثير بعض المتغيرات الاقتصادية على الاحتياطات الدولية في
العراق

استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير الاقتصاد
في القسم: الاقتصاد
في تاريخ ٢٠٢١/٠٥/٢٦
من الساعة ١٢ إلى الساعة ٢ قرار رقم

التوقيع

أعضاء اللجنة:

مشرفا ومقررا

عضوا

عضوا

عضو خارجي

د. خالد علي ذياب المجالي

أ.د. سعود موسى ارشيد الطيب

د. حسام الدين علي فارس داود

د. الدكتور محمد الشحاتيت

عميد كلية الدراسات العليا

د.د. عمر المعاينة

الإهداء

إلى خيرِ الخلق أجمعين خاتم الأنبياء وسيد المرسلين حامل مشكاة العلم ونبي الرحمة
رسولنا الكريم سيدنا مُحَمَّدٌ (صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ)
إلى صاحب السيرة العطرة، والفكر المُستنير؛ ومن علَّمني القوة والصبر أيَّام
المحن، فلقد كان له الفضل الأول في بلوغي التعليم العالي
(والدي الحبيب)، أطل الله في عُمره.
إلى سرِّ النجاح والفلاح التي حملتني وهناً على وهنٍ، ووضعتني على طريق الحياة،
وجعلتني رابط الجأش، وراعتني حتى صرت كبيراً
(أمي الغالية)، طيّب الله ثراها.
إلى من شدّوا أزرِي، وأعانوني لتجاوز الكثير من العقبات والصعاب
(إخوتي)
إلى جميع أساتذتي الكرام؛ ممن لم يتوانوا في مد يد العون لي
أهدي جهدي المتواضع

وعد شهاب احمد الجبوري

الشكر والتقدير

الحمد لله الذي لولاه ما جرى قلم، ولا تكلم لسان، أحمدهُ تعالى الذي أعانني على إكمال انجازي العلمي هذا، وبعدَ حمدِه تعالى أتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى المشرف (الدكتور خالد علي المجالي) لما له من دورٍ وأثرٍ كبيرٍ وما نهلتُه منه من علمٍ ومعرفةٍ ساعدتني على تقويم رسالتي على الوجهِ الحسن، رغم كل الظروف الصعبة فلهُ مني عظيمُ شكري وتقديري جزاهُ الله خير جزاء متمنياً له دوام التقدم والازدهار.

كما أتقدم بعظيم شكري وإمتناني إلى رئاسة جامعة مؤتة جامعة التاريخ والامجاد وإلى عمادة كلية الاعمال والكادر التدريسي لقسم اقتصاديات المال والاعمال.

وحين أفق في محراب رد الفضل لأهله أتوجه بجزيل الشكر لرئيس القسم (د. حسن عمرو) وأوجه الشكر أيضاً للدكتور (احمد عبدالقادر المجالي) لمساعدتهُ ودعمهُ المعنوي لي من أول يوم الدِّراسة إلى اكمالها ومناقشتها.

واتقدم بخالص شكري وتقديري وعظيم امتناني للسادة رئيس وأعضاء لجنة المناقشة لما تفضلوا به من قبول مناقشتها وما تجشموهُ من تعبٍ وعناء، فجزاهم الله عنا خير الجزاء.

ولا يسعني في الوقت نفسه إلا أن أشيد بالفضل وأقر بالمعروف لكل من مد لي يد العون ولو بكلمة فلهم مني كل عرفان وامتنان وجزاهم الله عني خير جزاء.

وإلى كل من فانتني ذكرهم نسياناً لا تناسياً جزاكم الله خيراً أينما كنتم.

وعد شهاب احمد الجبوري

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
أ	الإهداء
ب	الشكر والتقدير
ج	فهرس المحتويات
هـ	قائمة الجداول
و	قائمة الأشكال
ز	قائمة الملاحق
ح	الملخص باللغة العربية
ط	الملخص باللغة الإنجليزية
1	الفصل الأول: خلفية الدراسة وأهميتها
1	1.1 المقدمة
2	2.1 أهمية الدراسة
3	3.1 مشكلة الدراسة
3	4.1 أهداف الدراسة
3	5.1 فرضيات الدراسة
4	6.1 نموذج الدراسة ومنهجيتها
5	الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة
5	1.2 التمهيد
6	2.2 الإطار النظري للاحتياجات الدولية
6	1.2.2 مفهوم الاحتياجات الدولية
7	2.2.2 أهمية الاحتياجات الدولية
9	3.2 دوافع ومحددات الطلب على الاحتياجات الدولية
9	1.3.2 دوافع الطلب على الاحتياجات الدولية
11	2.3.2 محددات الطلب على الاحتياجات الدولية
12	3.3.2 مكونات الاحتياجات الدولية

14	4.2 دور الاحتياطات الدولية في مؤشرات الاستقرار الاقتصادي
15	1.4.2 الاحتياطات الدولية والنمو الاقتصادي
17	5.2 مفهوم التضخم
18	1.5.2 التأثيرات الاقتصادية للتضخم
18	2.5.2 التأثيرات الداخلية للتضخم
20	6.2 دور الاحتياطات الدولية في الموازنة العامة
20	1.6.2 دور الاحتياطات الدولية في الإيرادات العامة
22	2.6.2 دور الاحتياطات الدولية في النفقات العامة
23	3.6.2 الاحتياطات الدولية وسعر الصرف
24	4.6.2 الاحتياطات الدولية وميزان المدفوعات
25	7.2 الدراسات السابقة
29	الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة
29	1.3 نبذة مختصرة عن واقع الاقتصاد العراقي
40	الفصل الرابع: توصيف متغيرات النماذج القياسية ونتائج الاختبارات
40	1.4 تمهيد
40	2.4 توصيف المتغيرات
43	3.4 نتائج اختبار السكون
45	4.4 نتائج تقدير النموذج
56	5.4 نتائج تقدير النموذج الثاني
66	النتائج والتوصيات
69	المراجع
82	الملاحق

قائمة الجداول

الصفحة	المحتوى	رقم الجدول
30	متغيرات الدّراسة	1.3
32	نسب المتغيرات الاقتصادية	2.3
41	بيانات متغيرات الدراسة	3.4
43	الخصائص الوصفية لبيانات متغيرات الدراسة	4.4
44	نتائج اختبارات فيليبس بيرون للسكون	5.4
46	نتائج تقدير النموذج ARDL النموذج الاول	6.4
48	اختبار الحدود للتكامل المشترك	7.4
49	نموذج تصحيح الخطأ	8.4
51	اختبار السببية لكرانجر الاول	9.4
53	اختبار ثبات تباين الخطأ نموذج الاول	10.4
54	اختبار الارتباط الذاتي التسلسلي لبواقي نموذج ARDL	11.4
57	نتائج تقدير نموذج ARDL النموذج الثاني	12.4
58	اختبار الحدود للتكامل المشترك وفق منهجية ARDL النموذج الثاني	13.4
59	نموذج تصحيح الخطأ وفق منهجية ARDL النموذج الاول	14.4
61	اختبار السببية لكرانجر الثاني	15.4
63	اختبار ثبات تباين الخطأ نموذج الثاني	16.4
63	اختبار الارتباط الذاتي التسلسلي لبواقي نموذج ARDL الثاني	17.4

قائمة الأشكال

الصفحة	المحتوى	رقم الشكل
33	نسبة تغطية الاحتياطيات الدولية الى الواردات	1-3
34	نسبة تغطية الاحتياطيات الدولية الى العجز او الفائض في ميزان المدفوعات	2-3
35	نسبة تغطية الاحتياطيات الدولية الى الدين الداخلي	3-3
36	نسبة تغطية الاحتياطيات الدولية الى الدين الخارجي	4-3
37	نسبة تغطية الاحتياطيات الدولية الى اجمالي الدين العام	5-3
38	نسبة تغطية الاحتياطيات الدولية الى الاستثمار الاجنبي غير المباشر	6-3
39	نسبة تغطية الاحتياطيات الدولية الى عرض النقد الواسع	7-3
53	التوزيع الطبيعي للبواقي النموذج الاول	8-4
55	اختبار المجموع التراكمي للبواقي النموذج الاول	9-4
56	اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي النموذج الاول	10-4
62	التوزيع الطبيعي للبواقي النموذج الثاني	11-4
64	اختبار المجموع التراكمي للبواقي النموذج الثاني	12-4
65	اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي النموذج الثاني	13-4

الصفحة	قائمة الملاحق المحتوى	رمز الملحق
83	ملحق البيانات السنوية	أ
84	ملحق البيانات الربع سنوية	ب

الملخص

تأثير بعض المتغيرات الاقتصادية على الاحتياطات الدولية في العراق

وعد شهاب احمد الجبوري

جامعة مؤتة، 2021

تهدف هذه الدراسة بشكل أساسي إلى قياس وتحليل أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية وهي (الواردات، ميزان المدفوعات، الدين الداخلي، الدين الخارجي، إجمالي الدين العام، الاستثمار الأجنبي غير المباشر، عرض النقد بالمفهوم الواسع) والتي تم اختيارها كمتغيرات مستقلة، على الاحتياطات الدولية في العراق كمتغير تابع، وتمثلت منهجية الدراسة في تقدير نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL وتطبيق الاختبارات التشخيصية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل ما بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وذلك وفقاً لاختبار الحدود للتكامل المشترك، وتشير النتائج إلى أن الاحتياطات الدولية في الأجل القصير لها علاقة عكسية مع كل من (الدين الداخلي وإجمالي الدين العام والاستثمار الأجنبي غير المباشر بالإضافة لحالة ميزان المدفوعات سواء كانت عجز أم فائض)، وفي نفس الأجل لها علاقة طردية مع كل من (الدين الخارجي والواردات وعرض النقد)، أما في الأجل الطويل فلها علاقة عكسية مع كل من (إجمالي الدين العام والاستثمار الأجنبي غير المباشر بالإضافة لعرض النقد بمفهومه الواسع)، وعلاقة طردية مع كل من (الدين الداخلي والدين الخارجي والواردات بالإضافة لحالة ميزان المدفوعات سواء كانت عجز أم فائض)، ومن نتائج الدراسة كذلك هو وجود علاقة سببية للاحتياطات الدولية مع متغيرات الدراسة المستقلة، إذ كانت في اتجاهين مع كل من الدين الخارجي وإجمالي الدين العام وعرض النقود، وفي اتجاه واحد مع كل من الدين الداخلي والاستثمار الأجنبي غير المباشر والواردات وحالة ميزان المدفوعات، وقد استخلصت الدراسة مجموعة من الاستنتاجات أهمها، إنَّ الاحتياطات الدولية تُعتبر وسيلة مهمة لسداد الالتزامات مع البُلْدَان الأخرى، إنَّ الاحتياطات الدولية لها دور مهم في زيادة الاستخدام وتوفير فرص عمل، كما لها دور مهم في استقرار ميزان المدفوعات وذلك من خلال التأثير في سعر الفائدة من خلال إجراءات السياسة النقدية أو المالية.

Abstract
The impact of some economic variables
On international reserves in Iraq
Waad Shehab Ahmed Al-Jubouri
Mutah University, 2021

This study mainly aims to measure and analyze the impact of some macroeconomic variables (imports, balance of payments, internal debt, external debt, total public debt, indirect foreign investment, money supply in the broad sense), which were chosen as independent variables, on the international reserves in Iraq as a dependent variable, and the methodology of the study consisted in estimating the ARDL model and applying diagnostic tests.

The study concluded that there is a long-term integrative relationship between the independent variables and the dependent variable, according to the boundary test for joint integration, and the results indicate that international reserves in the short term have an inverse relationship with (internal debt, total public debt and indirect foreign investment in addition to the case The balance of payments, whether it is a deficit or a surplus), and in the same period it has a direct relationship with (external debt, imports and money supply), and a direct relationship with each of (internal debt, external debt and imports in addition to the state of the balance of payments, whether it is a deficit or a surplus), and from the results of the study as well is the existence of a causal relationship of international reserves with the variables of the independent study, as they were in two directions with each of the external debt and the total public debt and presented Money, and one-way with both domestic debt, indirect foreign investment, imports and the state of the balance of payments.

The study drew a set of conclusions, the most important of which is, that international reserves are considered an important way to pay off obligations with other countries, monetary or fiscal policy measures.

One of the most important recommendations made by the study is to follow appropriate economic policies that take into account the goal of increasing the contribution of the non-oil GDP sectors and developing them in a way that contributes to increasing the domestic supply through direct or indirect intervention by the government.

الفصل الأول

خلفية الدراسة وأهميتها

1.1 المقدمة

تؤدي الاحتياطات الدولية من العملات الأجنبية دوراً هاماً وبارزاً في اقتصاديات الدول من خلال الدور الذي تُمارسه الدولة باعتبارها أداة لها أهمية أساسية في استقرار النظام الاقتصادي للبلد، وغالباً ما تحتفظ البلدان المتقدمة والنامية بمستوى ملائم من الاحتياطات الدولية لغرض تحقيق بعض الأهداف المهمة والأساسية المتعلقة بالاستقرار الاقتصادي، وتُعتبر عملية إدارة الاحتياطات الدولية من الأمور بالغة التعقيد إذ ينعكس نجاح هذه الاحتياطات بصورة زيادة الثقة في السياسة الاقتصادية وخاصة السياسة النقدية.

تتكون الاحتياطات الدولية من أصول مختلفة، فيكون بعضها بديلاً لبعضها الآخر وقد يكون بعضها الآخر غير ذلك، فأنها تختلف من حيث درجات السيولة وخدمات الاحتياطي الأخرى، إذ تمثل الاحتياطات أحد المكونات الرئيسية لاقتصاد أي بلد، فتكون تحت تصرف السلطات النقدية بغرض المساهمة المباشرة في حل مشكلة الاختلالات في المدفوعات، ومساهمات غير مباشرة من خلال حفاظها على أسعار الصرف بهدف تحقيق الاستقرار النقدي.

إن الإدارة الجيدة للاحتياطات الدولية تكون مصداً للتعرض للصدمات الخارجية المعاكسة وذلك من خلال الحفاظ على السيولة بالعملة الأجنبية لامتناع الصدمات في أوقات الأزمات، وتتكون الاحتياطات من أربعة عناصر رئيسية وهي (العملات الأجنبية التي تكون تحت تصرف البنك المركزي، حقوق السحب الخاصة SDR التي تملكها الدولة لدى صندوق النقد الدولي، الذهب المحتفظ به لدى صندوق النقد، صافي موقف الدولة لدى صندوق النقد والمؤسسات الأخرى المشابهة)، ودائماً ما يتم قياس هذه الاحتياطات من خلال عدد شهور الواردات وخصوصاً في الدول العربية ومنها العراق.

إذ يُعتبر العراق مستورد أصيل، وغالبية استيراداته متكونة من السلع الاستهلاكية، وهو ما يتطلب اللجوء إلى الاحتياطات من أجل تغطيتها في حال حدوث الأزمات وتعرض الاقتصاد لهذه الأزمات، وفي تصريح للبنك المركزي في بداية عام 2017 حول الاحتياطي، وصل إلى حوالي 49 مليار دولار، في حين وصلت الاستيرادات عام 2016 حسب تقرير وزارة التخطيط إلى 50 مليار دولار، فهذا يعني أن عدد شهور الاستيرادات التي تغطيها الاحتياطات حوالي أقل من 12 شهراً، بعد أن كان كمتوسط (للمدة ما قبل 2014) 16 شهراً، وفي دراسة لصندوق النقد الدولي (2018-2021) وضحت في جزء منها وفق برنامج مستقبلي حول الاقتصاد العراقي، إنَّ اجمالي الاحتياطات خلال هذه المدة سيتراوح بين (29 إلى 35) مليار دولار، وهذه الاحتياطات ستغطي ما بين (5 إلى 6) شهور من الواردات، وبالرغم من اقتراب هذا المؤشر من مستوى الامان حسب التقييم الدولي الا أنَّ الخطر يكمن بحجم وأسباب الانخفاض، وهذا مؤشر سلبي على الاقتصاد العراقي، ويعني أنَّ هناك مزيد من تقلبات السوق النَّفْطِيَّة وبالتالي الإيرادات من جهة، وعدم وجود خطط حقيقية لزيادة الموارد المتأتية من القطاعات غير النَّفْطِيَّة من جهة اخرى.

2.1 أهمية الدراسة

تكمن أهمية الدراسة من أنَّ الاحتياطات الدولية تمتاز بدور رئيسي وفعال لضمان تحقيق الاستقرار الاقتصادي (الداخلي والخارجي) باعتباره عاملاً مهماً في تحقيق واستدامة النمو الاقتصادي، وتتمحور أهمية الدراسة في بيان مدى طبيعة وتأثير مختلف المتغيرات الاقتصادية الرئيسة في الاحتياطات الدولية من العملة الصعبة، ومدة قدرة ونجاح الاحتياطات الدولية من العملات الصعبة لتكون اداة فاعلة على في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في البلاد من خلال تأثيرها على مختلف المتغيرات الاقتصادية.

3.1 مشكلة الدراسة

تتعلق مشكلة الدراسة مِنْ أَنَّ البلدان النامية يُمكن أَنْ تتصف باختلال في الإدارة السليمة للاحتياطيات الدولية من العملات الصعبة والعراق احدى البلدان النامية التي يعاني من ضعف في امكانية استخدام الاحتياطيات الدولية من العملات الصعبة كاداه مؤثرة في الاستقرار الاقتصادي، باعتبار ان الاحتياطيات الدولية من العملات الصعبة لها دور كبير كأداة مهمة لضمان تحقيق الاستقرار الاقتصادي، ويأتي ذلك مِنْ خلال التأثير على مختلف المؤشرات الاقتصادية الكلية في العراق، ومن هنا يتبادر لنا مهمة الإجابة عن السؤال المتمثل، في ما هي تأثير أهم المتغيرات الاقتصادية في كمية الاحتياطيات الدولية مِنْ العملة الصعبة؟.

4.1 اهداف الدراسة

تهدف الدراسة بشكل أساس إلى:

1. معرفة دور وأهمية الاحتياطيات الدولية ومدى مساهمتها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، من خلال تأثيرها على بعض المتغيرات الاقتصادية.
2. بيان دور التقلبات الاقتصادية في العراق بتذبذب الاحتياطيات الدولية مِنْ العملة الصعبة.
3. محاولة فهم البعد الزمني للتأثير مِنْ قبل المتغيرات الاقتصادية على الأمد الطويل والقصير على الاحتياطيات الدولية.

5.1 فرضيات الدراسة

يُمكن تلخيص أهم الفرضيات للدراسة في ما يلي:

1. توجد علاقة ذات دلالة معنوية ما بين الاحتياطيات الدولية والواردات.
2. توجد علاقة ذات دلالة معنوية ما بين الاحتياطيات الدولية وعرض النقد بالمفهوم الواسع.
3. توجد علاقة ذات دلالة معنوية ما بين الاحتياطيات الدولية حالة ميزان المدفوعات.

4. توجد علاقة ذات دلالة معنوية ما بين الاحتياطات الدولية والاستثمار الأجنبي غير المباشر.

5. توجد علاقة ذات دلالة معنوية ما بين الاحتياطات الدولية والدين الداخلي.

6. توجد علاقة ذات دلالة معنوية ما بين الاحتياطات الدولية والدين الخارجي.

7. توجد علاقة ذات دلالة معنوية ما بين الاحتياطات الدولية وإجمالي الدين العام.

6.1 نموذج الدراسة ومنهجيتها

تم استخدام الطرق الحديثة في أسلوب تحليل يستند على التحليل الوصفي والقياسي، من خلال تحليل تطور البيانات عبر المراحل التاريخية المختلفة واستقراء الواقع الاقتصادي وتحليل وتقويم الظواهر الاقتصادية خلال مدة الدراسة ومتابعة تطوراتها ومن ثم استنباط الآثار المترتبة على ذلك. واعتماد أحدث الأساليب الإحصائية في تقدير النماذج الإحصائية في مجال السلاسل الزمنية وما يرافقها من اختبارات تحدد لنا طبيعة النموذج المناسب الذي يحقق لنا هدف هذه الدراسة، إذ اعتمدت الدراسة على مجموعة من الاختبارات، من خلال اختبار (Unit Root Test) واجراء اختبار التكامل المشترك (Bound Test)، (اختبار الحدود) لمعرفة علاقة التكامل المشترك بين المتغير التابع والمتغير المستقل، وتم استخدام اختبار سببية كرانجر لمعرفة العلاقة السببية بين المتغيرات وكذلك الاعتماد على منهجية (ARDL) في الدراسة.

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

1.2 التمهيد

تُعتبر الاحتياطات الدولية أداة هامةً وإساسيةً في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الداخلي والخارجي في مختلف الاقتصادات وخاصةً الاقتصادات الريفية، وغالباً ما يتم استخدامها بالشكل الذي يحقق الأهداف المطلوبة وبما ينسجم مع أهداف التنمية الاقتصادية المراد بلوغها، وهذا يتم من خلال الإدارة الكفوة والتي تضمن الاستخدام الأمثل لها، ومن الاحتياطات هي احتياطي النقد الأجنبي (Foreign exchange reserves) (وتسمى أيضاً احتياطي الفوركس)، وتعني الودائع والسندات من العملة الأجنبية فقط، التي تحتفظ بها المصارف المركزية والسلطات النقدية، ولكن، يشمل المصطلح في الاستخدام الشائع صرف العملات الأجنبية والذهب، كما تعني الاحتياطات الدولية، أو احتياطي النقد الأجنبي، الودائع والسندات من العملات الأجنبية التي تحتفظ بها البنوك المركزية والسلطات النقدية من أجل دعم العملة ودفع الديون المستحقة على الدولة. ويحتفظ بهذه الأصول في البنك المركزي بمختلف احتياطي العملات، ومعظمها بالدولار الأمريكي، وبدرجة أقل بالعملة الأوروبية الموحدة (اليورو) والجنيه الإسترليني والين الياباني.

وبذلك الاحتياطي النقدي يتكون مما يحوزه البنك المركزي من عملات أجنبية زائد مما يملكه من رصيد ذهبي، ووحدات حقوق السحب الخاصة، فضلاً عن صافي مركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي. وتستخدم هذه الأصول للوفاء بالالتزامات المالية، مثل الديون وتلبية الحاجة لتمويل ميزان المدفوعات أو التدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة، أو غير ذلك من الأغراض ذات الصلة، ويُعتبر الاحتياطي النقدي وسيلة للمدفوعات الدولية الرسمية ومنها تمويل عمليات الاستيراد، وكانت سابقاً فقط من الذهب وأحياناً من الفضة، لكن في إطار نظام "بريتون وودز" اعتمد الدولار الأمريكي عملة للاحتياطي النقدي، وأصبح أيضاً جزءاً من أصول الاحتياطي الدولي الرسمي للدول.

- وتسعى معظم بلدان العالم -خاصة النامية منها- إلى مراكمة احتياطات مهمة من النقد الأجنبي بهدف تحقيق جملة من الأهداف، نُجملها في ما يلي:
1. القدرة على التأثير في أسعار الصرف وتوفير بيئة اقتصادية مستقرة.
 2. تعزيز ثقة الدائنين والمستثمرين الأجانب في الاقتصاد الوطني وفي أهلية البلد بخصوص الوفاء بالتزاماته المالية الخارجية.
 3. القدرة على مواجهة الصدمات التي تنتجها الحركة المفاجئة للرساميل الدولية (دخولاً وخروجاً) بالنسبة للاقتصاد وامتصاص آثارها.
 4. تجنب الاستدانة من الخارج في حال وجود نفقات غير متوقعة تستلزم الأداء مقابل عملات أجنبية.

2.2 الإطار النظري للاحتياطات الدولية

1.2.2 مفهوم الاحتياطات الدولية:

يُعرّف صندوق النقد الدولي الاحتياطات الدولية على أنها: (الرصيد المتاح من الأصول الأجنبية، والتي تكون متاحة لدى السلطات النقدية والتي تستخدمها الدولة لتغطية إختلالاتها من المدفوعات الدولية) (صندوق النقد الدولي، 2011).

إن مصطلح الاحتياطات الدولية لم يتم استخدامه بشكل مستمر ودائم في الأدب الاقتصادي، إذ أن الأصول Assets التي تحتفظ بها الحكومات لأغراض الاحتياطي تسمى بأسماء متعددة، منها (الاحتياطات الخارجية، أو الاحتياطات الرسمية، أو الاحتياطات الدولية). إذ غالباً ما تستخدم هذه التسميات المختلفة لوصف نفس الفئة من الأصول (Kathryn,2011) ، فتناولت العديد التعاريف مفهوم الاحتياطات الدولية من مصدر إلى آخر، أو من شخص إلى آخر، بحسب وجهة نظر الباحث، أو الأهداف المراد تحقيقها، إلا أن أغلب التعاريف التي درجت لتوضيح مفهوم الاحتياطات الدولية، تعطي نفس المضمون والمعنى، فتعرف الاحتياطات الدولية بأنها: (الودائع والسندات من العملات الأجنبية التي تحتفظ بها البنوك المركزية وأسلطات النقدية لأجل دعم العملة الوطنية للدولة ودفع ديونها المستحقة).

ويُمكن تعريف الاحتياطات الدولية بأنها (مجموعة الأصول الخارجية التي يُمكن استخدامها والتصرف بها من قبل السلطات النَّقدية والتي تكون خاضعة لسيطرتها لتلبية احتياجات تمويل ميزان المدفوعات، أو التدخل في أسواق الصَّرف للتأثير في سعر صرف العُملة، أو غير ذلك من الأغراض ذات الصلة، كالمحافظة على الثقة في العُملة المحلية وتشكيل أساس يستند عليه في الاقتراض الخارجي (عبدالحמיד، 2019).

كما عُرِّفت الاحتياطات الدولية بأنها: (الأصول الخارجية التي هي في المتناول والتي تسيطر عليها السلطات النَّقدية للتمويل المباشر لاختلالات المدفوعات الخارجية، والتنظيم غير المباشر لهذه الاختلالات، من خلال التدخل في أسواق الصَّرف للتأثير على سعر الصَّرف، أو لأغراض أخرى).

2.2.2 أهمية الاحتياطات الدولية

يرى صانعي السياسات الاقتصادية في الدول أن الاحتياطات تُعَبَّر بمثابة نقود في البُئوك وأن زيادتها بشكل مستمر يعطي انطباع بأن الاقتصاد يسير على نحو افضل، كما أن الاحتفاظ بتلك الاحتياطات يُعتبر مفيداً في تحقيق الاتي (عبدالحמיד، 2019):

- أ. إتاحة الفرصة للبنك المركزي للتدخل في سوق الصَّرف عند الضرورة.

- ب. استخدام الحكومات الاحتياطي في الوفاء بالمعاملات اليومية.

وأن أهمية الاحتياطات الدولية تكمن في تعزيز الثقة لدى الدائنين والمؤسسات المالية الدولية، وتحفز وكالات التصنيف الائتماني على إصدار تصنيفات ائتمانية جيدة؛ وذلك لأن احتياطي النَّقد الأجنبي يبقى مقياساً مهماً يُمكن أن يعكس مستوى الجدارة الائتمانية للبلد وقدرته على سداد ديونه الخارجية، وتُلَعَبُ احتياطات النَّقد الأجنبي دوراً هاماً في مواجهة الصدمات الخارجية والأزمات الاقتصادية التي يُمكن أن تعصف بالبلدان جراء دخول أو خروج الرساميل الدولية بشكل كثيف ومفاجئ (كما حدث أثناء الأزمة المالية الآسيوية)، حيث إن ذلك يؤدي إلى ارتفاع أو انخفاض حاد في أسعار الصَّرف، وتنتج عنه آثار اقتصادية ضارة، فالارتفاع الحاد في سعر الصَّرف يؤدي إلى فقدان التنافسية، في حين يتسبب الانخفاض الحاد لسعر الصَّرف في التضخم الجامح

(ويكيبيديا)، ويجب التمييز بين الاحتياطيات الدولية والودائع البنكية لدى البنك المركزي، وهي ما تشترطه نسبة الاحتياطي الإلزامي التي تلزم كل بنك تجاري أن يحتفظ لدى البنك المركزي بنسبة معينة من أرصده، وهي أرصدة لا يملكها البنك المركزي (International Monetary Fund, 2000).

يقوم مفهوم الاحتياطيات الدولية على فكرتين رئيسيتين هما، التحكم المسيطر من قبل السلطات النقدية على تلك الأموال، وإمكانية استخدام السلطات النقدية لها، لذا فإن الاحتياطيات الدولية يجب أن تكون سائلة ويتم تسويتها بالنقد الأجنبي وتخضع لتصرفات السلطات النقدية، أي أنه يمكن استخدامها بحرية لتسوية المعاملات الدولية، والنتيجة هي أن هذه الأصول تكون قابلة للتداول على المستوى الدولي، ولذا فإن العملات الأجنبية غير القابلة للتداول لا يمكن أن تكون ضمن الاحتياطيات الدولية (صندوق النقد الدولي، 2011).

وفي سياق ذلك فإن السمتين المميزتان للاحتياطيات الدولية هما، التحويل والتدخل Conversion and Intervention من قبل المستخدمين الرسميين، إذ أن الأساس المنطقي للسمة الأولى، يستمد من أن الاحتياطيات الدولية يجب أن تتكون من أصول يمكن تحويلها إلى نقد أجنبي بشكل مؤكد وبالسعة الممكنة. أما الأساس المنطقي للسمة الثانية، ينبع من شرط تدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الأجنبي في ظل نظام ثبات أسعار صرف العملات (Jocelyn And Nahm, 2006)، أو ضمن سياسة سعر الصرف المدار من قبل هذه البنوك.

ويجب للسلطة النقدية أن تتمتع بالاستقلالية التامة من أجل أن تحكم سيطرتها وبشكل كامل على الاحتياطيات الدولية، فضلاً عن إمكانية استخدامها لمعالجة المشاكل الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي عند الضرورة، الأمر الذي يتطلب أن تكون هذه الأصول سائلة.

كوحدة قياس لدى صندوق النقد الدولي والمنظمات الدولية الأخرى (الاحرش، بلا).

3.2 دوافع ومحددات الطلب على الاحتياطيات الدولية

1.3.2 دوافع الطلب على الاحتياطيات الدولية

إنّ دوافع الطلب على الاحتياطيات الدولية تتناسب وبشكل كبير مع أغلب دوافع الطلب على النقود وخاصة لأغراض المعاملات والاحتياط والمضاربة، إذ في بعض الأحيان يكون الطلب على الاحتياطيات متوازياً مع الطلب على النقود (وفقاً للنظرية الحديثة).

(Lee,2004)، ويُمكن إيجاز دوافع الطلب على الاحتياطيات الدولية، على الشكل الآتي: .

أ. دافع المعاملات:

يُعتبر دافع المعاملات أحد الدوافع الرئيسية في الطلب على الاحتياطيات الدولية، إذ أنّ البنوك المركزيّة تحتاج إلى تراكم أرصدة لأغراض المعاملات، وذلك لتغطية المشتريات من السلع والخدمات، أو لخدمة الديون المستقبلية وذلك بسبب وجود نقص مؤقت في حصيلة الصادرات، أو عدم الامكان المؤقت في الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية (Truman And Wong,2006).

ب. دافع الاحتياط (الاحتياط الوقائي):

إنّ البلدان التي تكون ذات مستويات عالية من الاحتياطيات الدولية تكون أكثر قدرة على تحمل الفرع في الأسواق الماليّة والاضطرابات والانتكاسات المفاجئة في تدفقات رأس المال، وبالتالي هي لا تقلل فقط من تكاليف الأزمات الماليّة، لكنها تجعل مثل هذه الأزمات أقل احتمالاً (Rodrik,2007)، كما أنّه ووفقاً للدافع الوقائي، أي التأمين الذاتي ضد الأزمات، فإنّ البلدان التي تراكمت لديها مخزونات كبيرة قبل الأزمة، من المتوقع أن تتصرف بشكل مختلف عن البلدان ذات المستويات الأدنى من خزين الاحتياطي الدولي، وعلاوة على ذلك، فإنّ تلك البلدان التي لديها خزين كبير من الاحتياطي قبل الأزمة، من المؤكد أن تكون بوضع أفضل من غيرها خلال الأزمة (Kathryn,2006).

ت. دافع المضاربة:

تُعتبر زيادة تراكم الاحتياطيات الدولية في البنوك المركزيّة مكلفة، لذلك يُمكن أن تُستثمر هذه الأصول وبذلك تحقق عائداً يسمى بتكلفة الفرصة Opportunity Cost كما تستخدم بعض الدول صناديق ثروة سيادية حيّزة وإدارة أصولها الخارجية، وعادة ما تستخدم السلطات النقديّة احتياطياتها الدولية لتمويل هذه الصناديق، وهذا يشير إلى أنّ وجود صناديق ثروة سيادية يُمكن أن يرتبط بشكل وثيق مع مستوى حيّزة الاحتياطي. ومع ذلك فإنّ تحويل الأصول الخارجية إلى صناديق ثروة سيادية، تقدم وسيلة للحد من الحيّزة الكثيرة والحصرية للاحتياطيات الدولية (Aizenman And Others, 2014).

ث. دافع التدخل في سوق الصّرف:

إنّ السلطات النقديّة تعمل على التدخل في سوق العملات، أمّا لضمان عمل السوق بشكلٍ جيّد وكفوء، أو بسبب ما يسمى بـ (دافع نزعتها التجارية)، ويُعتبر هذا الدافع، بأنّ السلطات النقديّة ستتدخل لأجل الحد من ارتفاع العُملة المحلية إلى مستوياتٍ يُمكن أن تولّد خسائر في القدرة التنافسية لقطاع الصادرات، وهذا يتطلب أن تكون كمية الاحتياطيات لدى البنك المركزيّ قادرةً على تحمل الدور المحدد الذي تؤديه بكل الأنشطة التي تدخل ضمن مهام السلطة النقديّة (Osorio, 2007)، هنا يستطيع البنك المركزيّ معتمداً على ما يمتلكه من احتياطيات دولية من إتباع سياسات تهدف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي من جهة ومواجهة التّضخّم من خلالّ العمل على تثبيت أو استقرار سعر الصّرف من جهةٍ أخرى (البيضاني والامارة، 2009).

وبالتأسيس على ما تقدم يتضح أنّ وجود هذه الدوافع من شأنه أن يجعل الدول تحرص في الحفاظ على مستوى ملائم لاحتياطياتها الدولية من أجل انجاز الوظائف سواءً في مجال التجارة الدولية أو الحفاظ على سعر صرف ملائم للعملة المحلية مقابل العملات الأخرى، فضلاً عن إمكانية دعم الماليّة العامة للبلاد، وتعزيز مسار الاستثمارات الحكومية الداعمة للنمو والتنمية الاقتصاديّة حفاظاً على الاستقرار الاقتصادي.

2.3.2 محددات الطلب على الاحتياطيات الدولية

هناك العديد من العوامل التي تحدد طبيعة حيازة الاحتياطيات الدولية. وبشكل عام توجد خمسة عوامل تحدد طلب البنوك المركزية على الاحتياطيات الدولية، ويمكن توضيحها على النحو الآتي (Mezui And Duru,2009):

أ. حجم الاقتصاد:

إنَّ زياد المعاملات الدولية مع توسع حجم الاقتصاد وزيادة عدد السكان ومتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وأنَّ هذا يؤدي إلى زيادة الطلب على الاحتياطيات الدولية، إذ أنَّ معدلات النمو المرتفعة سوف تؤدي إلى زيادة معدلات نمو القطاعات الاقتصادية القابلة للتداول (التجارة)، وبالتالي أنَّ طلب السلطات النقدية على الاحتياطيات سوف يرتفع كاستجابة لاتساع المعاملات التجارية التي تحتاج إلى سيولة احتياطية في حالات تراجع السوق في أوقات الأزمة.

ب. ضعف وانكماش الحساب الجاري:

ترتبط معظم البلدان التي تتصف بدرجة كبيرة من الانفتاح التجاري بروابط تجارية تبادلية كبيرة مع الأسواق الخارجية، فتكون أكثر عرضة للصدمات الخارجية، وبهذا يتم ربط المزيد من الانفتاح التجاري مع ارتفاع الطلب على الاحتياطي، كما أنَّ تقلبات مستوى التصدير الكبيرة ستتطلب مستويات أكبر من الاحتياطيات.

ت. ضعف الحساب الرأسمالي والمال:

إنَّ البلاد التي تكون ذات انفتاح مالي كبير، تكون معرضة بصورة مباشرة للأزمات المالية أكثر من غيرها من البلدان، ومن ثم تكون أكثر عرضة للصدمات المفاجئة وإحتمال تهرب رؤوس الأموال من السوق المالي المحلي؛ فالبنوك المركزية هنا ستميل إلى طلب المزيد من الاحتياطيات الدولية لمعالجة هذه المشكلة.

ث. درجة مرونة سعر الصرف:

إنَّ مرونة سعر الصرف هي التي تحدد حجم دخول البنك المركزي إلى سوق الصرف الأجنبي وبالتالي فإنَّ هناك اعتماد على المرونة العالية لسعر الصرف، فإنَّ البنوك المركزية قد تخفف من الطلب على الاحتياطيات الدولية، أي مع تزايد من معدل المرونة لسعر الصرف، هنا ستكون الاقتصادات بحاجة أقل نسبة إلى

الاحتياطات الدولية لغرض القيام بأنشطة التدخل، ربما البنوك المركزيّة لم تُعدّ بحاجة إلى مخزون كبيرٍ من الاحتياطات لأغراض التدخل في حالة سعر الصرف تامّ المرونة.

3.3.2 مكونات الاحتياطات الدولية

تتكون الاحتياطات الدولية من أصول مختلفة، وبهذا بعضها يكون بديل تام لبعضها الآخر وقد يكون البعض الآخر غير ذلك، أي أنها تختلف من حيث درجات السيولة وخدمات الاحتياطي الأخرى مثل مخزون للقيمة وملاذاً آمناً في الأزمات (Horne And Nahm,2010).

وبشكل عام تتكون الاحتياطات الدولية من عنصرين رئيسين، هما:

أ. احتياطات العملة الأجنبية (Forex):

هي العملات الأجنبية القابلة للتحويل بعضها إلى البعض، وليس التحويل إلى ذهب كما هو معمولاً به في ظلّ قاعده الذهب Gold Standard (عبدالقادر، 2010). وإنّ أساس هذه العملات هي عملات وطنية تحظى بإمكانية قبولها للإيفاء بالالتزامات خارج حدود الدولة، كما أنّ الوظائف التي تؤديها في الخارج هي نفس وظائفها في الاقتصاد المحلي، والتي تتمثل بأنها مخزن للقيمة، وتستخدم في قياس أسعار السلع الدولية، إضافة إلى دورها الرئيسي كوسيط للتبادل في ظلّ اتساع المعاملات الدولية (الحجاز، 2003).

يتكون احتياطي العملات الأجنبية (Forex)، من الأصول الماليّة والتي تشمل "الأوراق الماليّة (SEC) والعملات والودائع (DEPO)". (Kathryn And Others,2006).

ب. احتياطات من غير العملة (Nonc)

والتي تشتمل على الذهب النقي (Gold)، وكذلك حقوق السحب الخاصة (SDR)، وموقف الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي (IMF)، والأصول الاحتياطية الأخرى (OtherR) (Ibid, 5).

- الذهب النّقدّي:

الذهب النّقدّي اي المملوك مِنْ قبل السلطات النّقدّية، والذي ويشمل سبائك الذهب وحسابات الذهب غير المخصصة (ودائع الذهب) مع غير المقيمين، أي أنّ الذهب النّقدّي يمثل الذهب الذي تحتفظ به السلطات النّقدّية كأصول احتياطية (International Monetary Fund, 2007).

النقود الذهبية في السابق يُعتبر الشكل الوحيد مِنْ النقود الذي كان مقبولاً بين بلدان العالم في تسديد المدفوعات الدولية خِلال المدة 1875-1914، و كان النظام النّقدّي في حينه يعمل في ظلّ قَاعِدَة الذهب الدولية (عبد القادر، 2010).

- حقوق السحب الخاصة:

تُمثل الأصول الاحتياطية الدولية التي ينشؤها صندوق النّقد الدولي لاستكمال احتياجات البُلْدَان الأعضاء في الصندوق. ويتمّ تخصيص حقوق السحب الخاصة بما يتلائم مع حصص كل البُلْدَان الأعضاء مِنْ الصندوق (International Monetary Fund, 2010).

وتم إنشاء حقوق السحب الخاصة في سنة 1969 بموجب التعديل على الاتفاقية المنشئة للصندوق، ليصبح مكملاً للأصول الرسمية الخاصة بدول الاعضاء وهي تمثل نوعاً جديداً مِنْ الاحتياطيات الدولية التي يُمكن أن تستخدمها البُلْدَان في تسديد المدفوعات الخارجية إلى جانب الذهب والعملات الأجنبيّة (ابو شرار، 2010). كما أنّها تستخدم في المعاملات التجارية أو الخدّمات على مستوى البُلْدَان والبُنُوك المَرْكَزِيّة للبلدان الأعضاء في صندوق النّقد الدولي ولا يُمكن أن تُستخدم على صعيد الدول الأخرى مِنْ غير الأعضاء في الصندوق ، كما تعرف حقوق السحب الخاصة بالذهب الورقي، وهي لا تُعدّ نقوداً حقيقية أي أنّها ليست ذات كيان مادي، بل هي عبارة عن قيود دفترية يجريها الصندوق بين الأعضاء المشتركين ضمن حقوق السحب الخاصة، ويتمّ تقييمها على أساس سلة مِنْ العملات الارتكازية التي تستخدم كوحدة قِياس لدى صندوق النّقد الدولي والمنظمات الدولية الاخرى (الحسني، 2002).

4.2. دور الاحتياطات الدولية في مؤشرات الاستقرار الاقتصادي

يُعتبر الإستقرار الاقتصادي أحد الشروط الأساسية من أجل تحقيق الكفاءة الاقتصادية في البلد (جوارتيني واستروب، 1999)، وأنَّ الاستقرار الاقتصادي للبلد عبارة عن استخدامه الأفضل والكفوء لموارده الاقتصادية، أي أنَّ الاستقرار الاقتصادي يعمل على دعم المشاريع الخاصة والحكومات على التخطيط الاقتصادي بشكلٍ فعالٍ بالأمد الطويل (Convergence Programme For The United, 2001).

كما أنَّ عدم الاستقرار الاقتصادي سوف تترتب عليه تكاليفٌ كبيرةٌ سيتحملها الاقتصاد والمجتمع (Convergence Programme And Growth Pact, 2000)، إذ أنَّ التقلبات الكبيرة في النشاط الاقتصادي وتراجع الاستخدام وارتفاع معدلات التضخم ومستويات العجز المالي لا يُمكن تحملها والتقلبات في أسعار الصرف والأسواق المالية، وتدهور ميزان المدفوعات، جميعها عوامل تساهم بزيادة الفقر لفقدان الوظائف فتتفاقم المشاكل الاقتصادية سواءً كانت الخارجية أو الداخلية منها، مما يؤدي إلى عرقلة عملية التقدم وتحقيق الأهداف النهائية للاقتصاد، أي أنَّ الحفاظ على إستقرار الاقتصاد الكلي يُعدُّ من الشروط المهمة بل والأساسية لتحقيق التنمية الشاملة والمستدامة للدول.

وعلى وفق ما تقدم يُعتبر الهدف الرئيس للسلطة الاقتصادية في البلد، هو ضمان آلية عمل سياسات الاقتصاد الكلي بشكلٍ سليمٍ من أجل ضمان تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وتهدف السلطات الاقتصادية إلى الحفاظ على مستوياتٍ مرتفعةٍ ومستقرةٍ من نمو الناتج والإستخدام، وإستقرار الأسعار، فضلاً عن الإستقرار المالي (الموازنة العامة)، والإستقرار الخارجي مُعبراً عنه بإستقرار ميزان المدفوعات.

ومما سبق ذكره، أنَّ عناصر الاستقرار الاقتصادي في أي بلد تُعدُّ متداخلة وكل منها يؤثر على الآخر، أي بدون تحقيق مستوى العمالة الكاملة لا يُمكن أن نصل إلى المستوى الممكن من الناتج، كما أنَّ عدم استقرار وتقلب مستوى الأسعار ينعكس تأثيره سلباً في حالة التأكد وبالتالي عرقلة النشاط ومن ثم النمو الاقتصادي (جوارتيني و استروب، 1999).

لذا يتضح بأنَّ الاستقرار الاقتصادي يُعتبر ركيزة مهمة وأساسية لعمل النظام الاقتصادي في البلاد، أي عدم تحقيق هذا الشرط سيجعل التخطيط أو إجراءات السياسة الاقتصادية من أجل تحقيق هدف ما في المستقبل تتصف بعدم التأكد، إذ ستعرق هذه التقلبات جميع مفاصل الحياة الاقتصادية، ويُمكن توضيح دور الاحتياطات الدولية في مؤشرات الاستقرار الاقتصادي، وكما يأتي:

1.4.2 الاحتياطات الدولية والنمو الاقتصادي

أولاً: مفهوم النمو الاقتصادي

يُعرَّفُ النمو الاقتصادي، على أنَّه الزيادة في الناتج الكلي للاقتصاد، ويحدث عندما يحصل على البلد موارد جديدة أو يقوم بإنتاج المزيد من الناتج بنفس المقدار من الموارد المتاحة، وأنَّ موارد جديدة تعني قوة عمل أكبر أو زيادة خزين رأس المال (Case and Ray, 2007)، ويمثل النمو الاقتصادي التوسع في الناتج المحلي الإجمالي لبلد ما أو الناتج القومي ويحصل عندما يتحول منحنى إمكانيات الإنتاج (PPC) إلى الأعلى (Samuelson and William, 2010).

إنَّ النمو الاقتصادي يعبر عن الزيادة المستمرة في حصة الفرد من الدخل القومي، فعندما تحصل هذه الزيادة بعد أن يتعافى الاقتصاد من الكساد فأنَّها تُعدُّ دورية وليست مستمرة، كما أنَّ هذه الزيادة يجب أن تكون أسرع من معدل الزيادة في عدد السكان كي تكون معبرة عن حقيقة النمو الاقتصادي (إدجمان، 1999).

ثانياً: دور الاحتياطات الدولية في النمو الاقتصادي:

إنَّ الأزمات المالية في الاقتصادات الناشئة والمتقدمة توضح الضعف المتزايد في الأسواق والمؤسسات المالية في هذه البلدان، وأنَّ هذه الانخفاض يُمكن تفسيره جزئياً على أنَّه ناتج عن تراجع دور أدوات السياسة النقدية والسياسة المالية، فقد صممت الأدوات اللازمة لتجنب التأثيرات الاقتصادية الناتجة عن هذه الأزمات (Calvo And Others, 2012).

وإنَّ الاحتفاظ بالاحتياطات الدولية، يُمكن أن ينظر إليه باعتباره يتضمن التعديل الوقائي Preventive Amendment، مما يعكس الرغبة في التأمين الذاتي ومواجهة التوقعات غير المتوقعة في المستقبل (Lee&Aizenman,2006).

إنَّ المستوى المناسب من الاحتياطات الدولية، يكون داعماً للنمو الاقتصادي ويزيد من الإنتاج المحتمل والذي بدوره يُمكن أن يحسن من آلية عمل السوق ومن ثم يقلل من تأثير الأزمات الماليَّة (Cheung and Qian,2006).

واستناداً إلى دافع التأمين والطلب الوقائي على الاحتياطات الدولية، فإنَّها تعمل على تحقيق استقرار ونمو الناتج المحلي الاجمالي، وبناءً على ذلك يُمكن أن تعمل على تقليل احتمال حصول انخفاض في الناتج، إذ أنَّ الانخفاض المفاجئ والكبير غير المتوقع في تدفقات رؤوس الأموال الدولية، هي الظاهرة التي تسمى بالتوقف المفاجئ (Calvo And Others,2012).

وعلى وفق ما جاء في ذلك فإنه يُمكن أن تُسهم الاحتياطات الدولية في النمو الاقتصادي من خلال دعم دور القطاعات الاقتصادية المكونة للهيكل الاقتصادي في أوقات الأزمات التي يمر بها اقتصاد ما، إذ يُمكن أن تستخدم هذه الاحتياطات كمصد لمواجهة حالات انخفاض الناتج أو الانخفاض المحتمل فيه، لذا يُمكن القول بأنَّ دافع الاحتياط يُعدُّ أحد الدوافع الأساسية في الطلب على الاحتياطات الدولية.

إنَّ الاحتياطات الدولية يُمكن أن تسهم في تعزيز النمو الاقتصادي من خلال استخدام الجزء الفائض منها في الأوقات العادية لدعم بعض المشاريع المهمة ضمن الهيكل الاقتصادي بهدف تحفيزها على زيادة الإنتاج، وأنَّ الدعم المقدم للمشاريع يُمكن أن يكون مباشراً وخاصة في أوقات الأزمات من خلال تعويض المتضرر منها، أو بشكل غير مباشر من خلال منح أو اعطاء القروض الميسرة لها أو إعفاء تلك المشاريع من الضرائب المستحقة عليها على أن يتم تعويض نقص الإيرادات في الأجل القصير جزئياً من فائض الاحتياطات الدولية على أمل تحقيق إيراد أكبر في المستقبل بعد أن تزدهر هذه المشاريع.

ثالثاً: الاحتياطات الدولية واستقرار المستوى العام للأسعار

إنَّ إستقرار الأسعار عبارة عن إستقرار المستوى العام للأسعار في اقتصاد ما، وبمعنى آخر وصول مستويات التَّضخُّم بالاقتصاد إلى مستوى مقبول، وأنَّ القضاء سبل على التَّضخُّم يُعتبر هدف مهم للسياسة النَّقدية، بل أنَّه هدف رئيس، كون الارتفاع في الأسعار يخلق حالة من عدم التأكد في المستقبل مما يعرقل عملية التخطيط المستقبلي، كما أنَّه سيعيق حركة النمو الاقتصادي وسيجعل قرارات المستهلكين والمستثمرين والحكومات أكثر تعقيداً، وهذا يؤدي بدوره إلى تراجع كفاءة النظام الاقتصادي (Mishkin, 2016).

يتضح مما سبق أنَّه بالإمكان تحديد مدى استقرار الأسعار من خلال متابعة تطور معدلات التضخم السنوية.

5.2 مفهوم التَّضخُّم

يُعرَّفُ التَّضخُّم، بأنَّه الارتفاع المتزايد والمستمر في المستوى العام للأسعار، وأنَّ هذا الارتفاع لا يشترط أن يكون لجميع السلع والخدمات، إذ قد تنخفض أسعار البعض إلا أنَّ الاتجاه العام يجب يكون صعوداً، كما أنَّ هذا الارتفاع يجب أن يكون مستمراً ويستبعد الارتفاع المؤقت (سيجل، 1987)، وأنَّ السبب الرئيس من استبعاد الارتفاع المؤقت للأسعار من مفهوم التَّضخُّم يتعلق بالسياسة، إذ مع حصول التَّضخُّم، فإنَّ الأمر يجب القيام باتخاذ إجراءات وسياسات للحد من تأثير هذه الظاهرة، أمَّا إذا كان هذا الارتفاع يحدث بشكل مؤقت، فإنَّ تأثير هذه السياسات يكون سلبياً في النشاط الاقتصادي (ابدجمان، 2011).

لذا يُعدُّ التَّضخُّم ظاهرة اقتصادية من الممكن أن تساهم في تراجع الاستقرار الاقتصادي وما ينتج عن ذلك من تأثيرات سلبية في النشاط الاقتصادي.

1.5.2 التأثيرات الاقتصادية للتضخم

يوضح التضخم الارتفاع في المستوى العام ل أسعار السلع والخدمات ، وأن هذا الارتفاع لابد وأن تترتب عليه تأثيرات اقتصادية سلبية داخلية وخارجية وخاصة عندما يكون هذا التضخم غير متوقع لذا سنتناول بعض هذه التأثيرات بشكل مركز وكما يلي:

2.5.2 التأثيرات الداخلية للتضخم

يُمكن إيجاز بعض التأثيرات الداخلية للتضخم وكما يأتي: .

أولاً: الكفاءة الاقتصادية

التضخم يؤثر من حيث الكفاءة الاقتصادية في الاقتصاد الحقيقي في مجالين محددين، المجال الأول يتمثل بأن التضخم يضر بالكفاءة الاقتصادية ويؤثر بالنتائج الإجمالي، حيث يخفض التضخم الكفاءة الاقتصادية لأنه يشوه الأسعار ومؤثراتها، ففي الاقتصاد منخفض التضخم عندما تزداد الأسعار فإن كل من البائعين والمشتريين يعلمون بأن هناك تغيرات فعلية بشرطي "العرض والطلب" التي تتفاعل و تعمل بشكل جيد، هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى في حالة ارتفاع معدلات التضخم يصبح من الصعوبة التمييز بين تغيرات الأسعار النسبية والتغيرات في المستوى العام للأسعار، ويتمثل المحدد الثاني بكون التضخم يشوه استخدام العملة النقدية (Ibid).

ثانياً: إعادة توزيع الثروة والدخل

إن التضخم يجعل الخدمات والسلع أكثر ارتفاعاً وبدوره يقلل من مستوى معيشة الأفراد، مما يعني أنه سيخفض قوتهم الشرائية، فأن التضخم هنا يعمل على عدم العدالة بتوزيع الدخل سواء كان فقدان أو كسب ، وهذا يعتمد على كون الدخل يزيد بشكل أبطأ أو أسرع من أسعار الأشياء التي يتم شراؤها، وأن أكثر الناس تأثراً هم الأفراد الذين يعيشون على دخل ثابت، أي إذا كان الدخل ثابت وارتفعت معدلات التضخم فإن قدرة الأفراد على شراء الخدمات و السلع ستخفض بنفس نسبة ارتفاع معدل التضخم (Case& Ray,2010).

وفي التضخم غير المتوقع، هنا سيحصل إعادة لتوزيع الدخل الحقيقي، إذ سيستفيد بعض الأفراد من ذلك وتزداد دخولهم النقدية بمعدل أكبر من الارتفاع في

مستوى الأسعار العام، حيث يخسر البعض الآخر لما تكون الزيادة في دخولهم النقديّة أقل من الارتفاع بمستوى العام للأسعار، كما يؤثر التضخم غير المتوقع بإعادة توزيع الثروة لصالح أولئك الأفراد الذين ترتفع أسعار أصولهم بسرعة أعلى من الأفراد الذين ترتفع أسعار أصولهم بسرعة أقل (ابدجمان، 2011).

إضافة إلى ذلك، فإنّ التضخم سوف يؤثر سلباً على الدائنون، عندما يحصلون على أموالهم بعد التضخم ستكون ذات قوة شرائية أقل مما كانت عليه قبل التضخم، وهذا يعني إعادة توزيع الدخل لصالح المدينين، الذين سيدفعون نقوداً بقوة شرائية أقل مما كانت عليه قبل التضخم (كامل وحامد، 2012).

ثالثاً: النمو الاقتصادي

يرى البعض أنّ التضخم يكون ذا تأثير سلبي في النمو الاقتصادي، إذ أنّ الارتفاع المستمر في المستوى العام ل أسعار السلع والخدمات سيخلق حالة من عدم التأكد في المستقبل ومن ثم يقيد قرارات الاستثمار ويضعف حوافز الادخار وإنتاجية العمال واندفاعهم بسبب انخفاض دخلهم الحقيقي، في حين يرى البعض الآخر، بأنّ التضخم يعمل على رفع الأسعار ومن ثم أرباح المستثمرين وهذا ما يزيد من تحفيزهم على التشغيل ورفع مستوى النمو الاقتصادي، وهذا ما يوضح الوهم النقدي (الوادي وآخرون، 2010).

يبدو أنّ التضخم المنخفض والذي يتمثل بالارتفاع البطيء والمستمر في الأسعار يُعدّ دافعاً للمستثمرين بأنّ يضاعفوا من حجم استثماراتهم كدالة لزيادة الأرباح المتحققة من جراء ارتفاع ال أسعار، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة التشغيل ومن ثم النمو الاقتصادي.

رابعاً: التأثيرات الخارجية للتضخم

يكون التضخم ذا تأثير سلبي في التوازن الاقتصادي الخارجي والمعبر عنه بتوازن ميزان المدفوعات، أنّ التضخم هو الإرتفاع المستمر للمستوى العام لأسعار السلع والخدمات المنتجة في الداخل، وهذا يعني أنّ أسعار السلع والخدمات المحلية ستكون أعلى إذا ما قورنت بالأسعار الخارجية مما يؤدي إلى تراجع القدرة التنافسية Competitiveness للبلد ومن ثم زيادة الاستيرادات ومن ثم العجز في ميزان مدفوعاته (ناشد، 2008).

خامساً: استقرار الأسعار والمثبت الاسمي

يُعدُّ استقرار الأسعار هدفاً هاماً وله دوراً كبيراً في سلامة الإقتصاد في الأجل الطويل، ويُعتبر المثبت الاسمي العنصر الرئيس لنجاح السياسة النقدية لأي إقتصاد، كونه يمثل المتغير الاسمي متمثلاً بسعر الصَّرف الاسمي، والذي سيعمل على تخفيض مستوى الأسعار بهدف تحقيق الاستقرار، كما أنَّ المثبت الاسمي يحافظ على تعزيز استقرار الأسعار من خلال تقليصه لحالة عدم التأكد واستقرار توقعات التضخم، كما أنَّ العامل الأكثر أهمية لإستخدام المثبت الاسمي هو تخفيفه لمشكلة التضارب الزمني الناتجة عن إدارة السياسة النقدية بشكل اجتهادي مما يؤدي إلى نتائج غير مرغوب فيها (Mishkin,2010).

6.2 دور الاحتياطات الدولية في الموازنة العامة

يُمكن أيجاز طبيعة دور الاحتياطات الدولية في الموازنة العامة، من خلال تحليل ذلك في جانبي الموازنة وطبيعة التأثير القائمة وكما يلي:

1.6.2 دور الاحتياطات الدولية في الإيرادات العامة

إنَّ ارتفاع نسبة الاحتياطات الدولية عن الحجم الكافي يُمكن أن يولد مصادر دخل جديدة أو أن يعزز من المصادر الموجودة أصلاً، وذلك من خلال القيام بمشاريع استثمارية مختلفة سواء كان ذلك في الداخل أم في الخارج، ويُمكن أن يتم ذلك عبر استثمارات صناديق ثروة سيادية، وفي إطار قنوات انتقال بينها وبين الموازنة العامة من جهة والاحتياطات الدولية من جهة أخرى. وإذا أردنا أن نبحث في طبيعة دور الاحتياطات الدولية في مصادر الإيرادات العامة، يُمكن توضيح ذلك بشكل موجز، وكما يأتي: .

أ. الضرائب

للاحتياطات الدولية دوراً غير مباشراً في زيادة الحصيلة الضريبية، إذ تستخدم جزءاً من فائض الاحتياطات في إنشاء ودعم وتنشيط بعض المشاريع الاقتصادية، مما يجعل منها مصدراً آخرًا للإيرادات العامة من خلال زيادة حجم وعدد الأوعية الضريبية، إنَّ زيادة الاحتياطات الدولية والناجمة عن زيادة الإيرادات العامة من مصادر أخرى غير الضرائب، يُمكن أن يقلل من أهمية وحجم الضرائب كأحد المصادر الرئيسية، إذ أنَّ زيادة الإيرادات العامة من مصادر غير الضرائب يقلل من الاعتماد على الضرائب.

إنَّ الاحتياطات الدولية من حيث دورها في الضرائب تعمل باتجاهين متعاكسين، إذ أنَّها يُمكن أن تُزيّد الحصيلة الضريبية ويُمكن أن تُخفّض، ويعتمد التأثير الصافي على أي منهما أكثر فعالية وتأثيراً في مدى فعالية السياسات الاقتصادية بتنوع الاقتصاد الوطني ومصادر الثروة والدخل، "حيث تأثير الضرائب في الاحتياطات الدولية، ففي حالة كون أغلب السلع والخدمات في البلد القابلة للتجارة منتجة من قبل القطاع الخاص، وعند التصدير سيتم الحصول على العملات الأجنبية، واستناداً إلى ذلك تتراكم الاحتياطات الدولية لدى البنك المركزي من خلال بيع العملة المحلية إلى القطاع الخاص مقابل الحصول على العملات الأجنبية. أي أنَّ الإيرادات الداخلية التي تحصل عليها الحكومة وخاصة الضرائب، يُمكن أن تستخدم في شراء العملات الأجنبية من القطاع الخاص" (علي، 2016).

وبهذا يُمكننا القول بأنَّ زيادة الإيرادات الضريبية من الممكن أن يكون لها تأثير إيجابي في الاحتياطات الدولية.

استناداً إلى ما تقدم، يتضح أنَّ زيادة مساهمة القطاع الخاص يُمكن أن تكون مصدراً مهماً وإساسياً لتراكم الاحتياطات الدولية، فالإقتصاد الذي يمتاز بقدرة تنافسية عالية وبتنوع الجهاز الانتاجي ستكون له القدرة على مراكمة الاحتياطات الدولية من عدة منافذ وليس عبر الاعتماد على منفذ واحد كما هو الحال في البلدان الريفية النقطية، إذ أنَّ مصدر الاحتياطات لا يركز على الجانب الحكومي فقط، بل سيكون للقطاع الخاص دوراً مهماً في ذلك.

ب. الدومين

قد تلجأ الدولة إلى القيام بمشاريع اقتصادية (تجارية، مالية ، صناعية) مهمة من خلال الاعتماد على الجزء الفائض من احتياطياتها الدولية (علي، 2011)، وهذا يعني أن زيادة الاحتياطيات الدولية له تأثير إيجابي في المشاريع الاقتصادية الحكومية، كما أن زيادة الإيرادات العامة التي تحصل عليها الدولة من مشاريعها الاقتصادية (المملوكة من قبل الدولة) يمكن أن يخصص جزء منها لتعزيز الاحتياطيات الدولية.

ومن المصادر المهمة لتراكم الاحتياطيات الدولية هي الثروات الطبيعية (أحد أنواع الدومين العقاري). فغالباً ما تعمل كثير من البلدان التي تتميز بوفرة وإنتاج وتصدير بعض الثروات الطبيعية وخاصة النفط، بالاحتفاظ بجزء مهم من إيرادات هذه الثروات بشكل احتياطيات دولية لغرض مواجهة الظروف الطارئة والخارجة عن الإرادة وغير المتوقعة، بمعنى أن تأثير زيادة إيرادات هذه الثروات يكون إيجابياً وكبيراً في الاحتياطيات الدولية بالنسبة للبلدان المنتجة والمصدرة للنفط.

2.6.2 دور الاحتياطيات الدولية في النفقات العامة

تعتبر الحيازة الوقائية للاحتياطيات الدولية أمر رئيسي ومهم لتحقيق الاستقرار في النفقات العامة وخاصة في البلدان النامية (على وجه التحديد تلك البلدان التي تتميز بضعف الإنتاج)، وأن الطلب على منتجاتها غير مرن تجاه نفقاتها العامة، كون تكاليف الضرائب مرتفعة (Aizenman, 2004).

إن الاحتياطيات الدولية يتم استخدامها جزء منها من لتمويل النفقات العامة بحالات معينة أو في الحالات الاستثنائية وخاصة الصدمات الخارجية بأوقات الأزمات ويمكننا إيجاز دور الاحتياطيات الدولية في النفقات العامة من خلال ما يلي:

أ. **النفقات الاستثمارية:** الدولة يمكن أن تستخدم جزء من فائض احتياطياتها الدولية من أجل القيام بمشاريع استثمارية، عبر دعم وإنشاء البنى التحتية المطلوبة لعمل قطاعات الاقتصاد الوطني كون الإيرادات المتحققة من هذه المشاريع تسهم بصورة غير مباشرة في تعزيز الاحتياطيات الدولية.

ب. **النفقات الجارية:** بالإمكان استخدام جزء من الاحتياطات الدولية لغرض تمويل الإنفاق الجاري في أوقات الأزمات هنا ستكون الإيرادات العامة عاجزة عن تلبية الجزء الأكبر من نفقاته ، أمّا مساهمة النفقات العامة الجارية لدعم الاحتياطات الدولية، فإنه يعتمد على مدى مساهمة قطاعات الاقتصاد الوطني بتلبية الطلب الإضافي، إذ كلما كانت النفقات متجهة لصالح شراء سلع وخدمات منتجة محلياً، كلما ازداد تأثيرها الإيجابي للنفقات الجارية في الاحتياطات الدولية.

3.6.2 الاحتياطات الدولية وسعر الصرف

يُعرّف سعر الصرف، هو السعر النسبي لعملة نقدية لدولة ما مقارنة بعملة دولة أخرى، أو نسبة المبادلة بين عملتين (عوض الله، 2004)، أي هو عبارة عن عدد الوحدات من العملة المحلية التي تدفع مقابل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية (عبدالله و ابراهيم، 1998).

يلعب سعر الصرف دور مهم وأساس في تحديد طبيعة النشاطات الاقتصادية الداخلية والخارجية. ففي الداخل، وبالإمكان أن يستخدم سعر الصرف كأداة للسياسة النقدية في البلد من أجل تخفيض معدل التضخم وبالطرق التي يتلاءم مع الهدف النهائي للسياسة النقدية، أمّا بالنسبة للعلاقات الاقتصادية الخارجية، فإن لسعر الصرف أهمية يُمكن أن تتحدد كونه يمثل تكاليف الإنتاج والأسعار سواء في الداخل أم في الخارج، وبالإمكان استخدامه كمؤشر لقدرة البلد التنافسية ومن ثم تأثير ذلك في ميزان المدفوعات، أي في حالة ارتفاع سعر صرف العملة المحلية، فإن هذا يدل على ارتفاع قيمة السلع والخدمات المنتجة محلياً، وبالتالي التأثير سلباً في الصادرات، أمّا في حالة انخفاض سعر صرف العملة المحلية، فإن الحالة تكون على العكس تماماً (بوخاري، 2010).

كل بلد يفضل سعر صرف مستقر، لتسهيل التبادل التجاري الخارجي وتقليل درجة المخاطرة وعدم اليقين في الاقتصاد. وقد يفضل البلد أحياناً، سعر صرف أضعف لتحفيز الطلب الكلي والحد من الركود، أو سعر صرف أقوى، من أجل مكافحة التضخم، ويجب الانتباه إلى أن الحركات السريعة من سعر الصرف المنخفض إلى

سعر الصَّرف المرتفع، قد تشل الصناعات التصديرية، في حين الحركات السريعة من سعر الصَّرف القوي إلى سعر الصَّرف الضعيف، يُمكن أن تشل عمل القطاع المصرفي، وهذا يعني أن كل خيار لسعر الصَّرف، يعني ضمن مفاضلة بين حالات محتملة (Openstax College, 2009).

إنَّ سعر الصَّرف له أهمية اقتصادية كبيرة سواءً داخلياً أو خارجياً ، مُعبراً عن إستقرار مُستوى الأسعار من خلال إستخدام سعر الصَّرف كمرتكز أسمى لغرض مواجهة التَّضخُّم خاصةً في حالة إعتِداد البلد على المستوردات لتلبية أغلب حاجاته الأساسية، من خلال تأثير التغيرات في سعر الصَّرف في القدرة التنافسية للبلد ومن ثمَّ ميزان المدفوعات.

يتضح مما سبق ذكره، بأنَّ الطَّلَب على الاحتياطات في هذه الحالة يكون دالة عكسية لسعر الصَّرف، أي بمعنى آخر كلما كانت أسعار الصَّرف مرنة فإن الطَّلَب على الاحتياطات الدولية يكون اقل، وقد ينعدم الطَّلَب على الاحتياطات الدولية لأغراض سعر الصَّرف عندما يكون النظام المعتمد يعمل وفق نظام سعر صرف تام المرونة، عندما يكون للاحتياطات الدولية طلب أكبر فإن النظام المتبع يعتمد سعر الصَّرف المدار من قبل السلطة النَّقدية ممثلة بالبنك المركزي، أي أنَّ استخدام الاحتياطات الدولية هنا يعتمد على الهدف الذي تصبوا إليه السياسة النَّقدية المعتمدة في البلد.

4.6.2 الاحتياطات الدولية وميزان المدفوعات

يُعبَّرُ ميزان المدفوعات عن الاستقرار الخارجي External Stability لاقتصاد البلد، والذي يعكس الوضع الاقتصادي اتجاه العالم الخارجي، أي أنَّ ميزان المدفوعات، هو سجل لتجارة البلد من السلع والخدمات والأصول المالية مع بقية العالم (Boyes and Melvin, 2011).

يجب أن يحقق ميزان المدفوعات التوازن، فإذا كان هناك عجزاً في الحساب الجاري يجب أن يكون هناك فائضاً في الحساب الرأسمالي والمالي يعوض بالضبط مقدار العجز من أجل تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات. أي أنَّ معنى العجز أو الفائض في الحسابات الجارية والرأسمالية والمالية، يبين ما إذا كان البلد مقترض صافي أو

مقرض إلى بقية العالم، أي أنّ العجز في الحساب الجاري يعني أنّ البلد يحقق فائضاً صافياً في الحساب الرأسمالي والمالي، وهذا يُعتبر أنّ البلد يُعدّ مقرض صافي من بقية العالم، ولكي يقوم البلد بسد العجز في الحساب الجاري، يجب أن يقترض من الخارج ما يغطي مقدار العجز (Ibid)، أو اللجوء إلى الاحتياطات الدولية.

7.2 الدراسات السابقة

الاستعراض المرجعي لبعض الدراسات السابقة

بالنظر لأهمية الاحتياطات الدولية، كونها عاملاً رئيساً في تحقيق الاستقرار الاقتصادي (الداخلي والخارجي)، فقد نالت اهتمام العديد من البحوث والدراسات الأكاديمية العربية منها والأجنبية، فبعض تلك الدراسات تناولت أهمية الاحتياطات الدولية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال تحديد الحجم الكاف منها بالاعتماد على المؤشرات التقليدية المستخدمة لذلك الغرض، وهذا نابع من أهميتها وفقاً إلى الدافع الوقائي، بينما تناولت دراسات أخرى أهميتها في تحقيق الاستقرار عبر الاعتماد على متغير وسيط لذلك الغرض بوصفه مرتكزاً اسمياً، وغالباً ما يكونا سعر الصرف وسعر الفائدة من أهم المتغيرات المستخدمة لذلك، وقد تناولت بعض الدراسات أهميتها استناداً إلى الحجم الكاف إضافة إلى الاعتماد على أحد مؤشرات الاقتصاد الكلي كمتغير أساس لذلك الغرض.

هدفت دراسة (بلقاسم، 2007) إلى تحديد المستوى الكاف من الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري استناداً إلى المعايير المختلفة التي تستخدم لهذا الغرض، فضلاً عن دور الاحتياطات الدولية في جذب الاستثمارات الأجنبية في الجزائر، أضاف إلى ذلك مدى إمكانية استثمار الجزء الفائض منها في مجالات استثمارية مختلفة يُمكن أن تعود بالنفع على الاقتصاد الجزائري.

ومن أهم الاستنتاجات التي توصلت إليها الدراسة هي عدم وجود دليل قطعي على أنّ زيادة الاحتياطات الدولية عن الحجم الكاف يُعدّ أمراً ضرورياً لجذب الاستثمارات الأجنبية وإمكانية استخدام جزء من فائض الاحتياطات الدولية بشكل مباشر في تمويل الاستثمار الخاص المحلي.

وتناولت دراسة (البيضاني والإمارة، 2011) في موضوع إدارة الاحتياطات الدولية والمبادئ الحاكمة لها وكيفية استثمارها والمخاطر والتكاليف المرتبطة بها خاصة في الدول النامية الريعية، حيث توصلت إلى أنه يجب أن يتم التحول من الاستثمار في مجالات المضاربة وخاصة المالية إلى الاستثمار في المجالات الانتاجية الحقيقية، وضرورة أن تتركز هذه الاستثمارات في الدول صاحبة الاحتياطات وخاصة النامية بدلاً من الدول الرأسمالية المتقدمة التي غالباً ما تعتمد على الاستثمارات الخارجية من أجل مواجهة الأزمات.

وهدفت دراسة (شيعان البيضاني، 2012) إلى توضيح تأثير سياسة البنك المركزي العراقي في تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار كمؤشر اساس لاستقرار الاقتصاد من خلال نافذة بيع العملة الأجنبية لغرض التحكم بسعر صرف العملة المحلية، وما لهذه السياسة من تأثيرات سلبية ممثلة في استنزاف الاحتياطي. وقد توصلت هذه الدراسة إلى استنتاج، هو عدم فعالية وكفاءة السياسة النقدية في الاقتصاد العراقي، إذ أنها قد تجاهلت أهدافها الاخرى وركزت على هدف استقرار الأسعار ومواجهة التضخم (الذي يكون في الغالب ناتج عن الاستيرادات) من خلال سياسة سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار من دون أن يكون لهذه السياسة أثر في اعادة بنية الاقتصاد العراقي بالشكل الذي يكون منسجماً مع متطلبات التنمية.

وهدفت دراسة (بقة مرغيت، 2014) إلى تحليل سياسة إدارة الاحتياطي في الجزائر خلال المدة ما بعد أزمة عام 2008 ومدى تأثر هذه الاحتياطات بانعكاسات الأزمة، كما اعتمدت هذه الدراسة على استخدام المؤشرات التقليدية المستخدمة في تحديد الحجم الكاف من الاحتياطات الدولية، والتي اظهرت بأن مستوى الاحتياطات الدولية في الجزائر يعد مريح وضمن المستويات الكافية والامنة بل تتجاوز احياناً هذه المقاييس. كما اهتمت هذه الدراسة بكيفية اتباع السياسات الملائمة في ادارة الاحتياطات والتي من شأنها العمل على تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وتوصلت الدراسة إلى أنه يجب تنويع مكونات الاحتياطات الدولية من العملات الأجنبية (أضف إلى ذلك الذهب) وعدم الاعتماد على الدولار الامريكي فقط كعملة رئيسة، وذلك للحد من التقلبات القوية في قيمة الاحتياطي من خلال تذبذب سعر صرف الدولار تجاه

العملات الأخرى. وأنه يجب أن يتم إدارة الاحتياطيات الدولية وفقاً إلى أولويات السلامة والسيولة والعائد ومواجهة احتياجات الاقتصاد. واستخدام جزء من الاحتياطيات الدولية في تنويع القاعدة الإنتاجية والتصديرية للاقتصاد المحلي.

وتناولت دراسة (زغاد، 2014) تحديد إشكالية إدارة الاحتياطيات الدولية في الاقتصاد الجزائري وتحليل المستوى الذي وصلت إليه. وتوصلت الدراسة إلى إمكانية استثمار الجزء الفائض عن المستوى الكافي في مجالات القطاع الخاص، لما لذلك من تأثير مباشر في الاقتصاد الوطني. والعمل على تنويع هيكل الاحتياطيات الدولية وعدم اقتصرها بشكل كبير على عملة رئيسة واحدة، لتلافي التقلبات الشديدة التي قد تحصل في قيمة أي من هذه العملات، وضرورة تنويع بنية الاقتصاد الوطني وعدم اعتمادها بشكل كبير على قطاع واحد، من خلال استثمار جزء من هذه الاحتياطيات لرفع قدرة الاقتصاد الانتاجية.

وهدف دراسة (Aizenman And Marion, 2003) إلى تفسير أسباب حيازة الاحتياطيات الدولية في بلدان الشرق الأوسط بعد تجربة الأزمة المالية الآسيوية في التسعينيات، حيث توصلت الدراسة، إلى أن زيادة المخاطر السيادية والتأثيرات الاقتصادية للضرائب تجعل من حيازة أرصدة احتياطية كبيرة من الاحتياطيات الدولية حلاً امثلاً حتى وأن كانت تكلفة الفرصة البديلة لها كبيرة إلى حد ما، وهذا ما تطرقت إليه دراسة (Aizenman and Lee, 2006) في بيان مدى أهمية الاحتياطيات الدولية من حيث الدافع الوقائي من الأزمات أو الصدمات المفاجئة، فضلاً عن الدوافع التجارية لحيازة الاحتياطيات الدولية، وقد أجرت الدراسة تطبيق لهذه الحالة ولمدة (1980-2000)، لمجموعة من الاقتصاديات الناشئة، حيث وجدت الدراسة أن المتغيرات المرتبطة بالإنفتاح التجاري والتعرض للأزمات المالية على حد سواء، تعد مهمة إحصائياً واقتصادياً في تفسير الطلب على الاحتياطيات الدولية.

وتناولت دراسة (Olivier Jeanne and Romain Rancière, 2010) إيجاد صيغة بسيطة لتحديد المستوى الأمثل من الاحتياطيات الدولية استناداً إلى افتراض أن هذه الاحتياطيات توفر الأمان، من أجل ضمان سلاسة الاستيعاب المحلي وتلافي التوقف المفاجئ الناجم عن الصدمات والذي يؤدي إلى انخفاض مستوى الإنتاج.

وخلصت إلى نموذج معقول يُمكن أن يستخدم في حساب متوسط حجم الاحتياطات في بلدان الاسواق الناشئة في اسيا، وأنّ هذا التراكم يفسر على أنّه نتيجة غير مقصودة ناتجة عن السياسات التي تحافظ على الفائض الكبير في الحساب الجاري.

أما التساؤلات فكانت:

- 1- مدى استفادة الدّراسة الحالية من الدراسات السابقة ؟
ان الدراسة الحالية اعتمدت على الدراسات السابقة من خلال عملية معرفة الاحتياطات الدولية ومدى تأثيرها على المتغيرات الاقتصادية المؤثرة على واقع الاقتصاد لدولة ما.
- 2- مكانية الاستفادة من الدراسات السابقة في اختيار الانموذج المناسب ؟
أن مختلف الدراسات السابقة كانت تستخدم نماذج مختلفة عن النموذج الحالي وكان ذلك نتيجة اختلاف السلاسل الزمنية والمتغيرات المستخدمة.
- 3- ماهي الاختلافات بين الدّراسة الحالية والدراسات السابقة ؟
نختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة من خلال الحدود المكانية والزمانية، وكذلك اختلاف المتغيرات المستقلة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة اضافة الى اختلاف النتائج التي توصلت اليها الدراسة عن نتائج الدراسات السابقة.

الفصل الثالث

تحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة

1.3 نبذة مختصرة عن واقع الاقتصاد العراقي

منّ المعلوم أنّ الاقتصاد العراقي اقتصاد احادي الجانب، إذ يعتمد بشكل كبير في توليد الدخل على مصدر واحد وهو النفط الخام مع تراجع أهمية ومساهمة مصادر الدخل الأخرى، وجعلت هذه الخاصية من الاقتصاد العراقي، اقتصاداً ريعياً بامتياز. ويتضح تأثير هذا المورد بشكل واضح في بنية الناتج المحلي الإجمالي ومعدل نموه وهيكل الإيرادات العامة، هذا من جانب التوازن الداخلي، أمّا فيما يخص التوازن الخارجي (ميزان المدفوعات)، فقد انعكس تأثير الريع النفطي فيه عبر تشويه حقيقة هذا الميزان، إذ أنّه يظهر فائضاً ناجماً في الغالب عن الفائض المتحقق في الحساب الجاري بفعل صادرات النفط الخام. وقد انعكس تأثير الريع النفطي في جميع مفاصل الحياة الاقتصادية في العراق.

جدول (1-3)
متغيرات الدراسة (مليار دولار)

السنوات	الاحتياطيات الدولية	الواردات	العجز او الفائض في ميزان المدفوعات	الدين الداخلي	الدين الخارجي	الاستثمار الاجنبي العام الغير مباشر	عرض النقد الواسع M2
2003	674,4	21,567	(2.41)	5,801,553	159,445,980	300	7,445,000
2004	790,6	22,611	1.74	6,061,688	174,360,000	520	12,254,000
2005	1,220	23,532	7.10	6,593,960	113,240,803	380	14,684,000
2006	2,005	22,009	14.06	5,645,390	109,574,631	970	21,080,000
2007	3,145	19,556	28.28	5,194,705	92,870,000	1860	26,956,076
2008	5,010	35,012	(1.15)	4,455,569	76,307,859	1600	34,919,675
2009	4,433	41,512	6.49	8,434,049	75,346,708	1400	45,437,918
2010	5,062	43,915	26.21	9,180,806	66,720,420	2080	60,386,086
2011	6,103	47,803	29.54	7,446,859	71,682,390	3400	72,177,951
2012	7,032	59,006	8.90	6,547,519	67,285,196	2340	77,187,497
2013	7,774	59,349	15.86	4,255,549	68,466,354	10180	89,512,076
2014	6,628	58,602	(2.76)	9,520,019	66,866,602	7570	92,988,876
2015	5,399	48,010	2.16	32,142,805	68,129,298	6260	84,527,272
2016	4,529	34,208	14.89	47,362,251	70,924,728	5030	90,466,370
2017	4,931	38,766	35.27	47,678,796	77,742,624	4890	92,857,047
2018	6,471	45,736	22.11	41,822,918	101,163,834	2400	95,390,725
2019	6,801	35,012	31.48	38,331,548	117,960,000	3300	103,440,475

1- صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، الملحق الإحصائي، 2015, 2019.

2- جمهورية العراق، البنك المركزي العراقي، الموقع الرسمي، الموقع الإحصائي، 2021.

ويتبين من الجدول (1-3) متغيرات الدراسة المستخدمة خلال الفترة الزمنية (2003-2019)، اذ يوضح الجدول الاحتياطيات الدولية والواردات وعجز ميزان المدفوعات اضافة الى كل من الدين الداخلي والخارجي والدين العام، وكذلك يضم الجدول الاستثمار الاجنبي غير المباشر وعرض النقد الواسع، ويتبين من الجدول

اعلاه ان الاحتياطات الدولية كانت متذبذبة خلال مدة الدراسة اذ بلغت عام 2003 حوالي 674 مليار دولار وارتفعت عام 2005 الى 790 مليار دولار، ثم اتجهت الى الانخفاض لتتخفّض الى 1.22 مليار دولار عام 2005، ثم عاودت الارتفاع بعد ذلك واتجهت الى ارتفاع متزايد وصولاً الى عام 2013 حيث بلغت 777 مليار دولار وعاودت الى الانخفاض بعدها نتيجة الازمة الامنية التي مرت بها البلاد عام 2014، ولتعاود الارتفاع مجدداً، ان الاحتياطات الدولية في العراق كانت متذبذبة ما بين الارتفاع والانخفاض نتيجة الظروف الامنية والاقتصادية التي تمر بها البلاد.

اما الواردات فقد بلغت عام 2004 حوالي 21 مليار دولار واستمر الواردات العراقية بالارتفاع نتيجة ضعف جهاز الانتاج وزيادة الطلب على السلع والخدمات الناتج عن زيادة عدد السكان وكذلك الانفتاح التجاري الذي شهده العراق بعد عام 2003، وبهذا استمرت الواردات بالارتفاع وصولاً الى عام 2013 اذ بلغت 59.3 مليار دولار ثم عاودت الانخفاض نتيجة الاوضاع الامنية الغير مستقرة في البلاد.

وكذا الحال بالنسبة لميزان المدفوعات اذ كان يترنح ما بين العجز والفائض خلال مدة الدراسة، فتارة نراه يرتفع وتارة نراه ينخفض ، وبلغ ميزان المدفوعات اعلى عجز له عام 2014 اذ بلغ عجزه (2.76) مليار دولار اما اعلى فائض فكان في عام 2017 اذ بلغ 35.27 مليار دولار

اما الدين العام فكان فقد بلغ عام 2004 حوالي 165 مليار دولار وعام 2004 بلغ 180 مليار دولار بعدها اتجه الى الانخفاض ليصل الى 72 مليار دولار عام 2013، ثم يعاود ارتفاعه الى 76 عام 2014، ويستمر بالارتفاع وصولاً الى عام 2019، وجاء ذلك نتيجة زيادة النفقات العسكرية اضافة الى انخفاض اسعار النفط والتي تعد المصدر الاكبر للإيرادات الحكومية.

وان الاستثمار الاجنبي غير المباشر كانت ايضاً يتذبذب بين الارتفاع والانخفاض اذ بلغ عام 2003 حوالي 300 مليون دولار، ووصل الى اعلى قيمه له عام 2013 اذ بلغ 10180 مليار دولار ثم عاود الانخفاض مجدداً.

اما عرض النقود فكان مستقراً خلال مدة الدراسة ومتجهها نحو الارتفاع اذ بلغ عام 2003 حوالي 7 مليار دولار ومن ثم استمر بالارتفاع ليصل الى اعلى قيمه له عام

2019 اذ بلغ 103 مليار دولار في تلك السنة، وهذا نتيجة استقلالية البنك المركزي العراقي بعد عام 2003 وفق قانون 56 الصادر عام 2004، مما ادى الى اتباع سياسة نقدية مؤثرة وذات فعالية عالية في العراق.

جدول (2-3)

نسب المتغيرات الاقتصادية

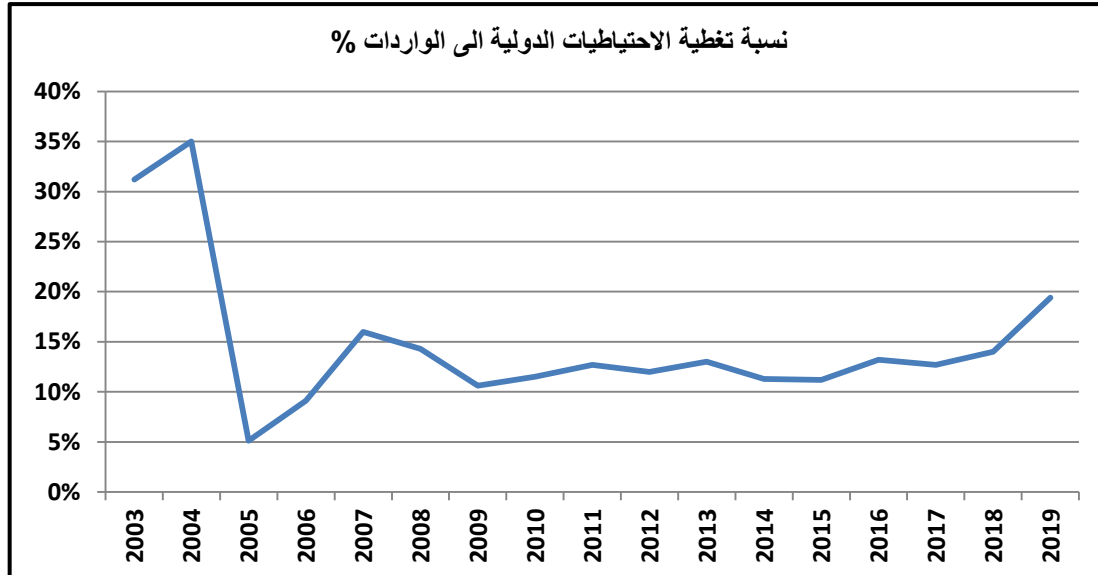
نسبة تغطية الاحتياطات الى عرض النقد الواسع M2 %	نسبة تغطية الاحتياطات الى الاستثمار الاجنبي الغير مباشر %	نسبة تغطية الاحتياطات الى اجمالي الدين العام %	نسبة تغطية الاحتياطات الى الدين الخارجي %	نسبة تغطية الاحتياطات الى الدين الداخلي %	نسبة تغطية الاحتياطات الى العجز او الفائض في ميزان المدفوعات %	نسبة تغطية الاحتياطات الدولية الى الواردات %	السنوات
9	22	4.0	4.2	1.16	(2.798)	31.2	2003
6	15	4.3	4.5	1.30	4.543	35	2004
1	3	1.0	1.00	1.8	1.69	5.1	2005
1.4	2	1.7	1.83	3.5	1.43	9.1	2006
1.2	1.6	3.1	4.1	6.0	1.12	16	2007
1.4	3.1	6.1	6.5	1.12	(4.356)	14.3	2008
1	3.1	5.2	5.8	5.2	6.82	10.6	2009
0.8	2.4	6.5	7.5	5.5	1.94	11.5	2010
0.8	1.8	7.7	8.5	8.1	2.09	12.7	2011
0.9	3	9.4	1.00	1.07	7.90	12	2012
0.85	0.7	1.05	1.13	1.82	4.92	13	2013
0.7	0.8	8.6	1.00	6.9	(2.401)	11.3	2014
0.6	0.9	5.3	7.7	1.76	2.499	11.2	2015
0.5	0.9	8.3	6.4	9.5	3.03	13.2	2016
0.5	1.1	3.9	6.3	1.03	1.40	12.7	2017
0.66	2.6	6.3	6.3	1.54	2.94	14	2018
0.6	2.6	4.3	8.5	1.77	2.15	19.4	2019

المصدر: عمل الباحث بالاعتماد على:

1. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، الملحق الإحصائي، 2015، 2019.
2. جمهورية العراق، البنك المركزي العراقي، الموقع الرسمي، الموقع الإحصائي، 2021.

وبتبيين من الجدول (2-3) ان نسبة تغطية الاحتياطات الدولية للواردات كانت متذبذبة خلال مدة الدراسة اذ بلغت من عام 2003 - 2009: كما يلي 31.2، 35، 5.1، 9.1، 16، 14.3، 10.6 حوالي 674 كنسبة مئوية من الاحتياطات الدولية وان هذا التذبذب كان نتيجة لتذبذب الاحتياطات الدولية التي لم تكن مستقرة طيلة مدة الدراسة، أما خلال المدة من 2010 - 2019 فكانت كما يلي: 11.5، 12.7، 12، 13، 11.3، 11.2، 13.2، 12.7، 14، 19.4 كنسبة مئوية، وان هذا الاستقرار كانت نتيجة لاستقرار الاحتياطات خلال تلك المدة حيث كانت الاحتياطات الدولية خلال المدة 2010 - 2019 تتراوح بين 5 ترليون دولار الى 7.7 ترليون دولار.

وببين لنا الشكل (3-1) بأن نسبة تغطية الاحتياطات الدولية إلى الواردات كانت مرتفعة في بداية المدة عن متوسطها الحسابي الذي بلغ (15%)، إذ كانت النسبة في عامي 2003 و 2004 بواقع (31.2 %) و (35 %) على التوالي، أما في عامي 2005 و 2006 أصبحت بواقع (5.1 %) و (9.1 %) على التوالي، وخلال المدة (2006-2018) كانت سلسلتها الزمنية أقرب من متوسطها، بإستثناء بلوغها (19.4 %) في عام 2019.



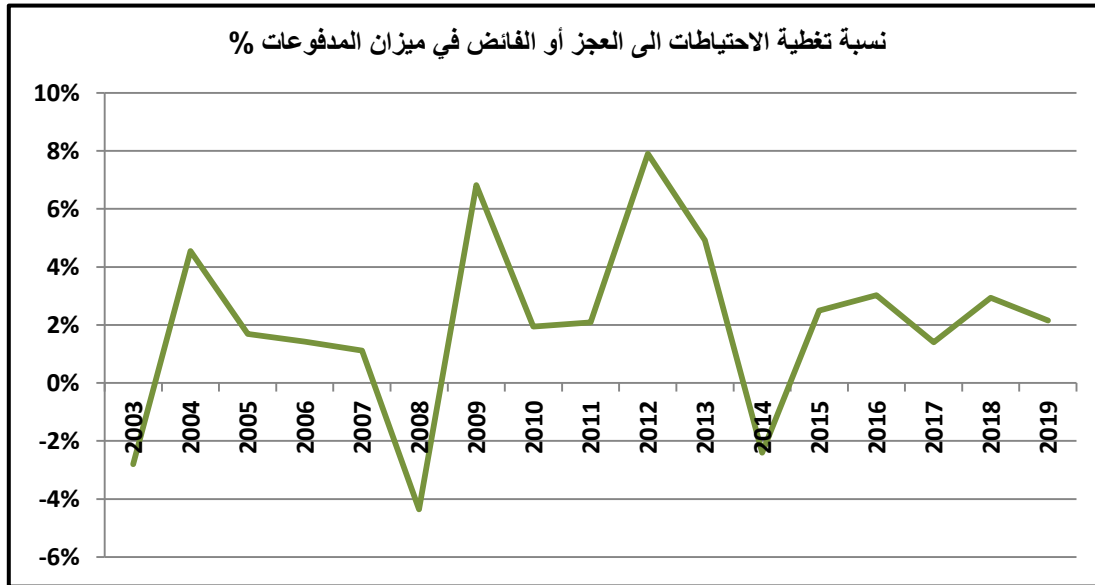
شكل (3-1)

نسبة تغطية الاحتياطات الدولية الى الواردات %

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على بيانات الجدول (2)

كما يوضح ذات الجدول تغطية الاحتياطات الدولة لعجز أو فائض ميزان المدفوعات خلال المدة 2003-2019، حيث بلغت اقل نسبة (4.356%) في عام 2008 اما اعلى نسبة كانت 7.90 عام 2012، وهذا يوضح ضعف مساهمة الاحتياطات الدولية في تغطية العجز في ميزان المدفوعات.

ونلاحظ من الشكل (2-3) بأن السلسلة الزمنية لنسبة تغطية الاحتياطات الى العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات كانت في بداية المدة سالبة وبواقع (2.79- %)، وكذلك في الأعوام 2008 و2014 كانت سالبة وبواقع (4.35- %) و(2.40- %) على التوالي، إلا أننا نلاحظ بأنها كانت مرتفعة عن وسطها الحسابي في الأعوام 2004 و2009 و2012 و2013 إذ كانت بواقع (4.54 %) و(6.82 %) و(7.90 %) و(4.92 %)، إلا أننا نلاحظ بأنها في باقي السنوات كانت قريبة من متوسطها الحسابي والبالغ (2%).



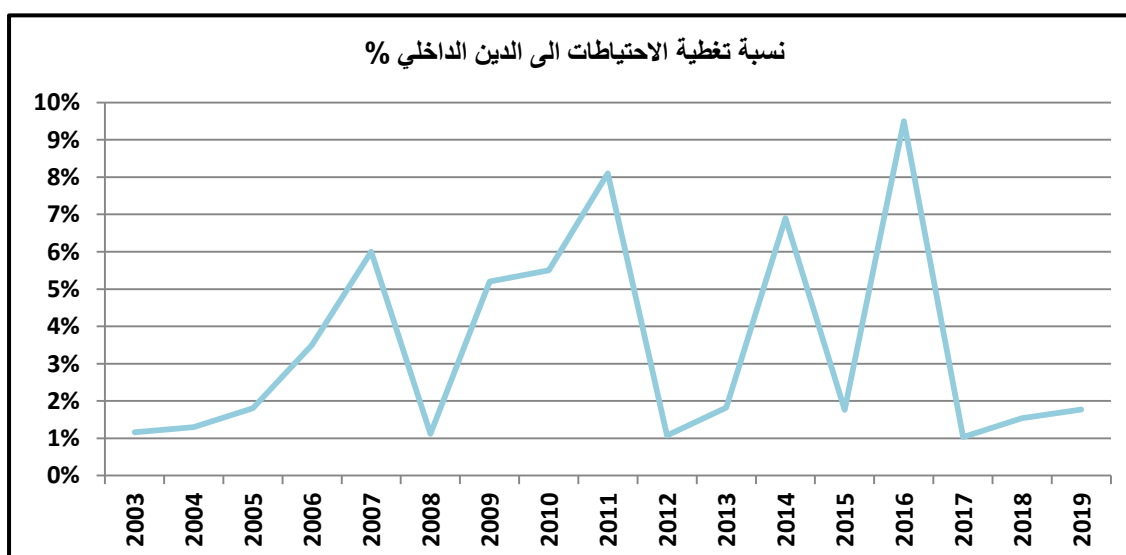
شكل (2-3)

نسبة تغطية الاحتياطات الى العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات %

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على بيانات الجدول (2)

ويوضح لنا الجدول أعلاه تغطية الاحتياطيات الدولية للدين الداخلي والخارجي والدين العام خلال مدة الدراسة ونلاحظ الضعف في تغطية الدين العام حيث كانت تتراوح نسبة الاحتياطيات الدولية الدين العام بين 1% عام 2005 و9.4% عام 2012. وهذا يعني ان الاحتياطيات الدولية لم تستخدم بشكل فعال في تغطية الدين العام.

وبين لنا الشكل (3-3) السلسلة الزمنية لنسبة تغطية الاحتياطيات الى الدين الداخلي، ونلاحظ عدم استقرار السلسلة طيلة مدة الدراسة، إذ كان متوسطها الحسابي (3%) إلا أن القيم كانت متباينة من عام لآخر ما بين الارتفاع تارة والانخفاض تارة أخرى.



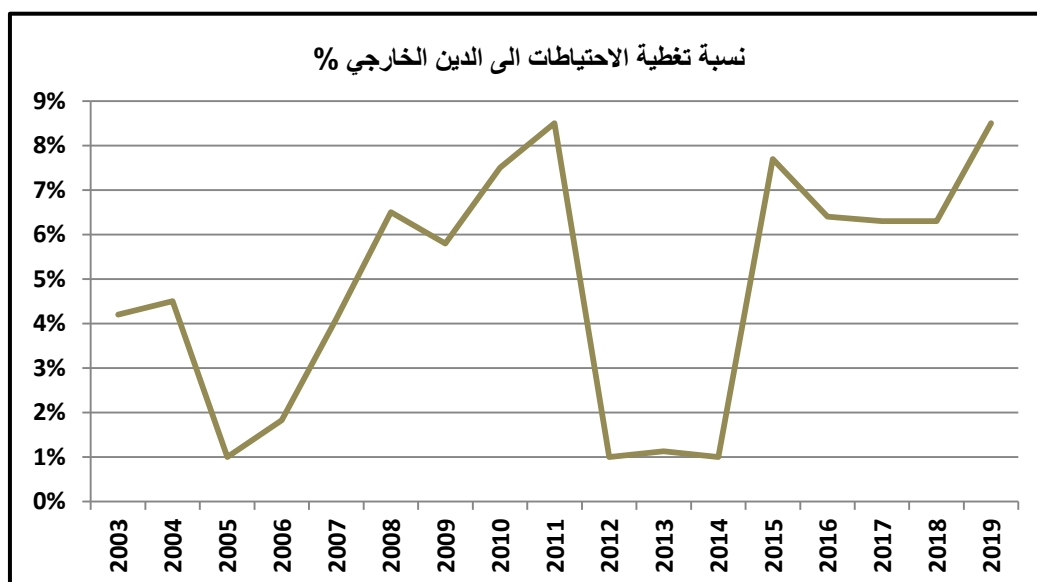
شكل (3-3)

نسبة تغطية الاحتياطيات الى الدين الداخلي %

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على بيانات الجدول (2)

بلغت الاحتياطيات الدولية عام 2013 مبلغ قدره 674 مليار دولار وارتفعت عام 2004 الى 790 مليار دولار، ثم اتجهت الى الانخفاض لتتخفّض الى 1.22 مليار دولار عام 2005، ثم عاودت الارتفاع بعد ذلك واتجهت الى ارتفاع متزايد وصولاً الى عام 2013 حيث بلغت 777 مليار دولار وعادوا الى الانخفاض بعدها نتيجة الازمة

ويبين لنا الشكل (3-4) السلسلة الزمنية لنسبة تغطية الاحتياطات الى الدين الخارجي، ونلاحظ عدم استقرار السلسلة طيلة مدة الدراسة، إذ كان متوسطها الحسابي (5 %) إلا أن القيم كانت متباينة من عام لآخر ما بين الارتفاع تارة والانخفاض تارة أخرى، ومن الجدير بالذكر بأنها وخلال العامين 2003 و 2004 كانت أقرب لمتوسطها وبلغت (4.2 %) و(4.5 %) على التوالي، وأنها بلغت أدنى مستوياتها في الأعوام 2005 و 2012 و 2013 و 2014 وبواقع (1%).



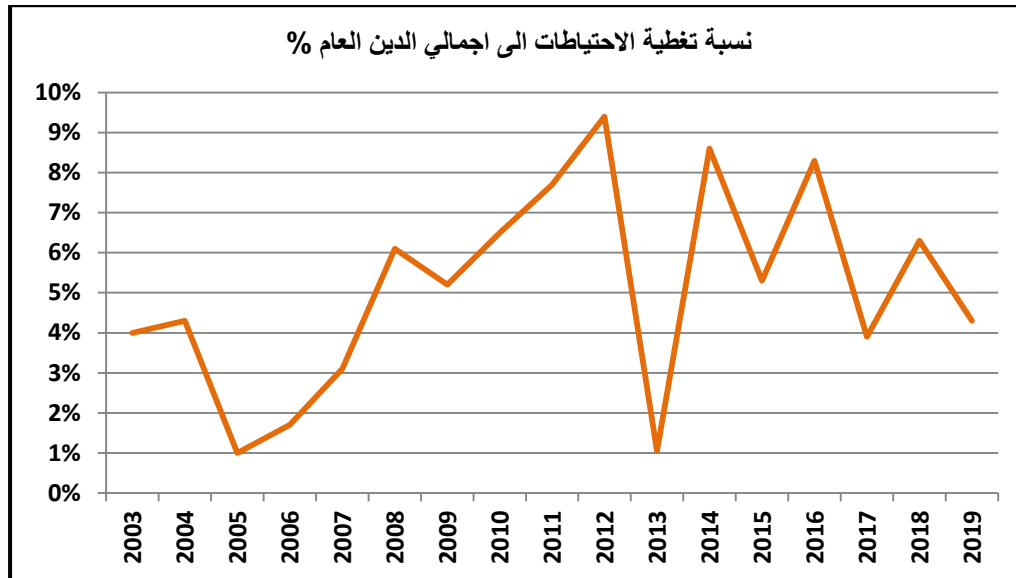
شكل (3-4)

نسبة تغطية الاحتياطات الى الدين الخارجى %

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على بيانات الجدول (2)

كما ونلاحظ من خلال الشكل (3-5) السلسلة الزمنية لنسبة تغطية الاحتياطات الدولية الى إجمالي الدين العام، ونلاحظ عدم استقرار السلسلة طيلة مدة الدراسة وهي في مسار مشابه لسلسلتي الدين الداخلي والدين الخارجي، إذ كان متوسطها الحسابي (5 %) إلا أن القيم كانت متباينة من عام لآخر ما بين الارتفاع تارة والانخفاض تارة

أخرى، ومن الجدير بالذكر بأنها وخلال العامين 2003 و2004 كانت أقرب لمتوسطها وبلغت (4 %) و(4.3 %) على التوالي، وأنها بلغت أدنى مستوياتها في الأعوام 2005 و2013 وواقع (1%).



شكل (3-5)

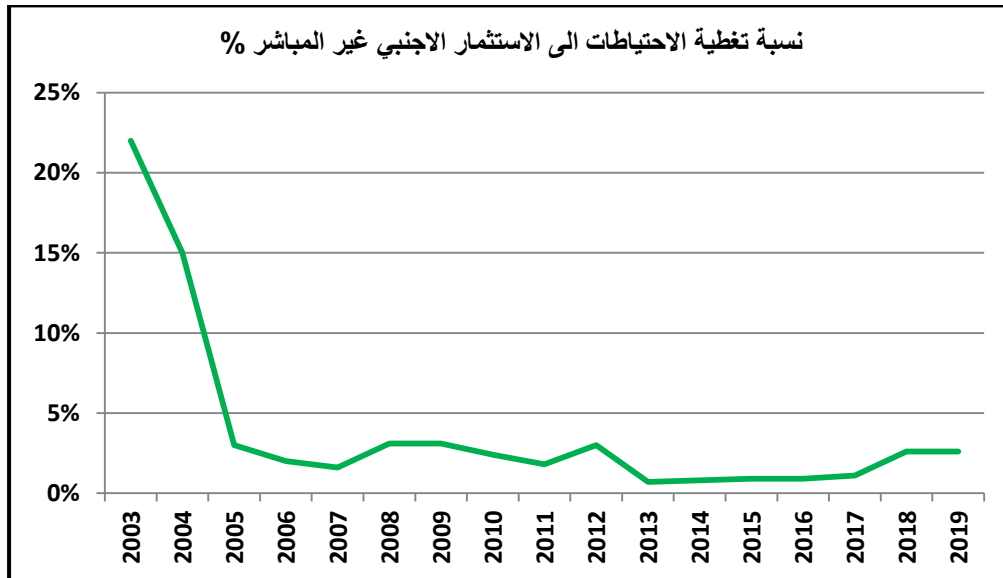
نسبة تغطية الاحتياطيات الى إجمالي الدين العام %

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على بيانات الجدول (2)

أما الاستثمار الأجنبي غير المباشر كانت أيضاً يتذبذب بين الارتفاع والانخفاض اذ بلغ عام 2003 حوالي 300 مليون دولار، ووصل الى اعلى قيمه له عام 2013 اذ بلغ 10180 مليار دولار ثم عاود الانخفاض مجدداً، وكانت تغطية الاحتياطيات الدولية للاستثمار الاجنبي غير المباشر متفاوتة ما بين 0.8% عام 2014 وما بين 22% عام 2003.

ونلاحظ من خلال الشكل (3-6) السلسلة الزمنية لنسبة تغطية الاحتياطيات الى الاستثمار الأجنبي غير المباشر، إذ أن متوسطها الحسابي قد بلغ (4%) وأنها في بداية المدة كانت في مستويات مرتفعة بلغت (22 %) في عام 2003 و (15 %) في عام 2019.

في عام 2004، أما خلال المدة (2005-2019) قد بقيت قريبة من متوسطها الحسابي.



شكل (3-6)

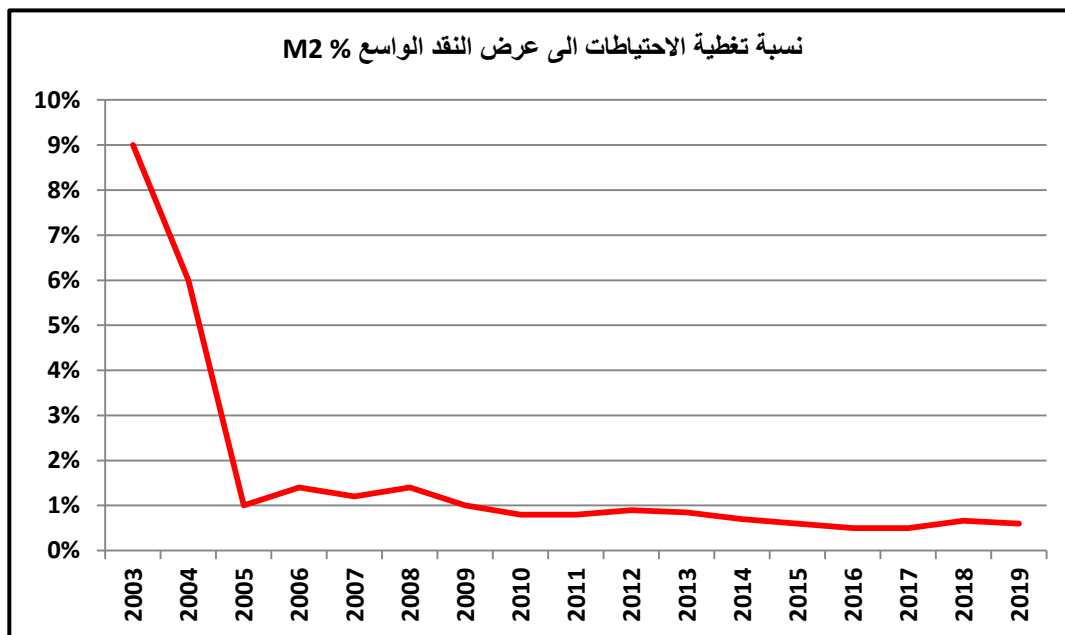
نسبة تغطية الاحتياطات الى الاستثمار الأجنبي غير المباشر %

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على بيانات الجدول (2)

أما عرض النقود فكان مستقراً خلال مدة الدراسة ومتجهاً نحو الارتفاع إذ بلغ عام 2003 حوالي 7 مليار دولار ومن ثم استمر بالارتفاع ليصل الى أعلى قيمه له عام 2019 إذ بلغ 103 مليار دولار في تلك السنة، وهذا نتيجة استقلالية البنك المركزي العراقي بعد عام 2003 وفق قانون 56 الصادر عام 2004، مما أدى الى اتباع سياسة نقدية مؤثرة وذات فعالية عالية في العراق.

أما نسبة تغطية الاحتياطات الدولية لعرض النقود الواسع ففي المدة 2003-2004 كانت كما يلي: 9%، 6% على التوالي، أما خلال المدة 2005-2019 فكانت تتراوح ما بين 0.5%-1.4%، وهذا نتيجة استقرار عرض النقد الواسع خلال تلك المدة.

وفي مسار مشابه لمسار السلسلة الزمنية لنسبة تغطية الاحتياطات الى الاستثمار الأجنبي غير المباشر، يبين لنا الشكل (3-7) مسار السلسلة الزمنية لنسبة تغطية الاحتياطات الى عرض النقد الواسع، إذ أن متوسطها الحسابي قد بلغ (2%) وأنها في بداية المدة كانت في مستويات مرتفعة بلغت (9 %) في عام 2003 و (6 %) في عام 2004، أما خلال المدة (2005-2019) قد بقيت قريبة من متوسطها الحسابي.



شكل رقم (3-7)

نسبة تغطية الاحتياطات الى عرض النقد الواسع % M2

الفصل الرابع

توصيف متغيرات النماذج القياسية ونتائج الاختبارات

1.4 تمهيد

إن هدف الدراسة هو قياس وتحليل تأثير بعض المتغيرات الاقتصادية على الاحتياطات الدولية في العراق، وهناك العديد من النماذج التي بإمكاننا استخدامها وبمتغيرات مختلفة، وهذا يتبع طبيعة البيانات المتوفرة وكيفية إحصائها وطول المدة الزمنية ومدى دقتها وغيرها، وفي ضوء البيانات الخاصة بمتغيرات دراستنا هذه، فإن البيانات المتوفرة عنها هي بيانات سنوية لجميع المتغيرات وهي (الاحتياطات الدولية، الواردات، العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات، الدين الداخلي، الدين الخارجي، إجمالي الدين العام، الاستثمار الأجنبي غير المباشر، عرض النقد بمفهومه الواسع)، وتم الحصول على تلك البيانات من بيانات البنك المركزي العراقي والبنك الدولي المنشورة على موقعي البنكين، ونظراً لقصر السلاسل الزمنية، لذا تم تحويل البيانات السنوية إلى بيانات فصلية بواسطة برنامج (E-Views) وباستخدام طريقة كوبيك، وبذلك أصبح لدينا سلاسل زمنية ربع سنوية بطول 65 مشاهدة لكل متغير (لكون طريقة كوبيك تقوم بحذف 3 مشاهدات)، وقد تم توصيف المتغيرات كما يلي:

2.4 توصيف المتغيرات

تم أخذ المتغيرات باللوغاريتم وكانت كما يأتي:

1. سلسلة لوغاريتم الاحتياطات الدولية (IR) وهو المتغير التابع في الدراسة.
2. سلسلة لوغاريتم الواردات (IM).
3. سلسلة لوغاريتم حالة ميزان المدفوعات (BP).
4. سلسلة لوغاريتم الدين الداخلي (ID).
5. سلسلة لوغاريتم الدين الخارجي (ED).
6. سلسلة لوغاريتم إجمالي الدين العام (TPD).
7. سلسلة لوغاريتم الاستثمار الأجنبي غير المباشر (IFI).

8. سلسلة لوغاريتم عرض النقد بالمفهوم الواسع (WCO).

والجدول (3-4) الآتي يبين بيانات متغيرات الدراسة السبعة مفصلةً حسب

الفصول السنوية، وذلك بعد أخذ اللوغاريتم لها وكما يأتي:

جدول (3-4)

بيانات متغيرات الدراسة

المتغيرات باللوغاريتم								السنوات
LOGWCO	LOGIFI	LOGTPD	LOGED	LOGID	LOGBP	LOGIM	LOGIR	
15.449	4.933	18.778	18.737	15.567	1.905	9.959	8.432	2003Q1
15.728	5.565	18.897	18.860	15.569	2.019	9.973	8.757	2003Q2
15.928	5.890	18.976	18.942	15.575	2.129	9.985	8.939	2003Q3
16.079	6.084	19.024	18.991	15.583	2.235	9.998	9.037	2003Q4
16.197	6.202	19.044	19.012	15.594	2.336	10.010	9.071	2004Q1
16.290	6.266	19.039	19.006	15.608	2.434	10.021	9.047	2004Q2
16.363	6.285	19.008	18.974	15.624	2.528	10.032	8.963	2004Q3
16.421	6.261	18.949	18.911	15.643	2.619	10.042	8.799	2004Q4
16.392	5.763	18.712	18.661	15.706	2.695	10.068	7.848	2005Q1
16.455	5.796	18.621	18.565	15.713	2.784	10.071	7.212	2005Q2
16.531	5.954	18.552	18.492	15.705	2.873	10.068	6.426	2005Q3
16.617	6.189	18.510	18.449	15.683	2.961	10.058	5.849	2005Q4
16.747	6.554	18.594	18.543	15.594	3.010	10.031	7.412	2006Q1
16.828	6.766	18.577	18.527	15.559	3.112	10.012	7.536	2006Q2
16.900	6.960	18.554	18.504	15.528	3.223	9.989	7.656	2006Q3
16.967	7.136	18.523	18.473	15.502	3.338	9.963	7.774	2006Q4
17.011	7.442	18.465	18.412	15.504	3.676	9.780	7.865	2007Q1
17.075	7.526	18.423	18.369	15.479	3.696	9.808	7.984	2007Q2
17.139	7.568	18.379	18.324	15.450	3.648	9.894	8.105	2007Q3
17.204	7.572	18.333	18.277	15.417	3.522	10.024	8.224	2007Q4
17.267	7.431	18.247	18.199	15.201	2.657	10.329	8.454	2008Q1
17.333	7.394	18.210	18.158	15.228	2.225	10.432	8.518	2008Q2
17.399	7.358	18.188	18.129	15.322	1.872	10.510	8.550	2008Q3
17.465	7.324	18.181	18.113	15.466	1.792	10.567	8.552	2008Q4
17.524	7.199	18.251	18.158	15.823	2.429	10.589	8.403	2009Q1
17.593	7.202	18.251	18.149	15.924	2.632	10.623	8.388	2009Q2

17.663	7.246	18.244	18.133	15.994	2.850	10.650	8.389	2009Q3
17.735	7.325	18.229	18.110	16.037	3.067	10.670	8.407	2009Q4
17.828	7.453	18.161	18.033	16.044	3.434	10.664	8.468	2010Q1
17.890	7.568	18.144	18.013	16.048	3.555	10.680	8.506	2010Q2
17.945	7.689	18.137	18.006	16.034	3.638	10.698	8.547	2010Q3
17.995	7.814	18.138	18.012	16.004	3.689	10.718	8.592	2010Q4
18.047	8.095	18.188	18.082	15.891	3.747	10.719	8.653	2011Q1
18.083	8.148	18.192	18.091	15.842	3.734	10.750	8.697	2011Q2
18.112	8.158	18.188	18.092	15.797	3.682	10.790	8.737	2011Q3
18.135	8.124	18.178	18.085	15.758	3.584	10.837	8.775	2011Q4
18.122	7.206	18.135	18.036	15.776	3.114	10.942	8.812	2012Q1
18.145	7.401	18.121	18.025	15.731	2.944	10.979	8.844	2012Q2
18.173	7.818	18.110	18.019	15.670	2.848	11.003	8.874	2012Q3
18.206	8.266	18.103	18.018	15.591	2.848	11.016	8.901	2012Q4
18.273	9.091	18.098	18.042	15.185	3.312	10.992	8.961	2013Q1
18.302	9.228	18.098	18.044	15.159	3.316	10.992	8.969	2013Q2
18.324	9.290	18.102	18.043	15.252	3.260	10.991	8.963	2013Q3
18.339	9.290	18.111	18.039	15.435	3.133	10.989	8.941	2013Q4
18.354	9.029	18.090	18.020	15.391	2.339	11.009	8.864	2014Q1
18.355	8.959	18.120	18.017	15.794	1.964	10.996	8.822	2014Q2
18.349	8.893	18.165	18.017	16.188	1.682	10.972	8.777	2014Q3
18.334	8.836	18.224	18.019	16.543	1.634	10.936	8.729	2014Q4
18.263	8.816	18.340	18.026	17.027	2.183	10.868	8.666	2015Q1
18.249	8.767	18.399	18.032	17.217	2.363	10.812	8.616	2015Q2
18.245	8.716	18.451	18.040	17.363	2.555	10.749	8.567	2015Q3
18.252	8.663	18.497	18.049	17.479	2.749	10.677	8.521	2015Q4
18.302	8.579	18.545	18.053	17.599	2.946	10.505	8.446	2016Q1
18.316	8.533	18.578	18.067	17.663	3.123	10.440	8.416	2016Q2
18.327	8.499	18.605	18.084	17.703	3.290	10.406	8.403	2016Q3
18.336	8.478	18.625	18.104	17.724	3.447	10.406	8.408	2016Q4
18.337	8.577	18.612	18.100	17.698	3.753	10.510	8.434	2017Q1
18.343	8.542	18.632	18.137	17.691	3.820	10.545	8.471	2017Q2
18.350	8.476	18.657	18.186	17.677	3.839	10.582	8.521	2017Q3
18.357	8.372	18.686	18.246	17.654	3.813	10.621	8.581	2017Q4
18.354	7.939	18.736	18.353	17.592	3.510	10.734	8.713	2018Q1

18.365	7.780	18.766	18.409	17.561	3.452	10.748	8.763	2018Q2
18.379	7.694	18.793	18.459	17.533	3.436	10.738	8.799	2018Q3
18.396	7.700	18.817	18.502	17.508	3.464	10.703	8.822	2018Q4
18.416	7.797	18.839	18.540	17.486	3.532	10.641	8.834	2019Q1
18.440	7.962	18.859	18.573	17.467	3.633	10.546	8.835	2019Q2
18.466	8.166	18.877	18.602	17.452	3.757	10.408	8.825	2019Q3
18.495	8.385	18.893	18.626	17.441	3.896	10.208	8.804	2019Q4

ويبين الجدول (4-4) الآتي الخصائص الوصفية لبيانات السلاسل الزمنية:

جدول (4-4)

الخصائص الوصفية لبيانات متغيرات الدراسة

	LOGIR	LOGIM	LOGBP	LOGID	LOGED	LOGTPD	LOGIFI	LOGWCO
Mean	8.478	10.495	3.004	16.210	18.296	18.467	7.647	17.656
Median	8.587	10.586	3.113	15.785	18.143	18.458	7.697	18.097
Maximum	9.071	11.016	3.896	17.724	19.012	19.044	9.290	18.495
Minimum	5.849	9.780	1.634	15.159	18.006	18.090	4.933	15.449
Std. Dev.	0.572	0.375	0.628	0.893	0.305	0.301	1.028	0.831
Skewness	-2.448	-0.313	-0.480	0.727	0.986	0.357	-0.511	-0.934
Kurtosis	10.209	1.772	2.128	1.823	2.814	1.827	2.588	2.619
Jarque-Bera	215.123	5.383	4.771	9.917	11.115	5.346	3.441	10.306
Probability	0.000	0.068	0.092	0.007	0.004	0.069	0.179	0.006
Sum	576.473	713.675	204.282	1102.268	1244.121	1255.769	519.989	1200.596
Sum Sq. Dev.	21.908	9.430	26.447	53.425	6.251	6.082	70.760	46.220
Observations	68.000	68.000	68.000	68.000	68.000	68.000	68.000	68.000

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10

3.4 نتائج اختبارات السكون

تم إجراء اختبارات السكون (الاستقرارية) وفق منهجية فيليبس بيرون (PP)، وتم تفصيل النتائج بصورة شاملة مع معادلة الحد الثابت ومعادلة الحد الثابت والمتجه والمعادلة التي لا تحتويهما، وحصلنا على النتائج الآتية والمبينة في الجدول (4-5):

جدول (4-5)

نتائج اختبارات فيليبس بيرون للسكون

UNIT ROOT TEST TABLE (PP)		عند المستوى At Level							
المعادلات		IR	IM	BP	ID	ED	TPD	IFI	WCO
With Constant مع الحد الثابت	t-Statistic	-2.077	-1.599	-2.412	-0.685	-1.833	-1.260	-2.067	-6.297
	Prob.	0.2545	0.4774	0.1427	0.8428	0.3615	0.6429	0.2584	0.0000
	القرار	No	No	No	No	No	No	No	***
With Constant & Trend مع الحد الثابت والمتجه	t-Statistic	-2.454	-1.012	-2.496	-1.873	0.335	-0.593	-1.512	-1.877
	Prob.	0.3496	0.9348	0.3292	0.6568	0.9984	0.976	0.8154	0.6549
	القرار	No	No	No	No	No	No	No	No
Without Constant & Trend بدون الحد الثابت والمتجه	t-Statistic	-0.114	0.505	0.190	0.983	-0.502	-0.104	0.902	3.624
	Prob.	0.6406	0.8219	0.7382	0.9122	0.495	0.6439	0.9	0.9999
	القرار	No	No	No	No	No	No	No	No
		عند الفرق الأول At First Difference							
المعادلات		d(IR)	d(IM)	d(BP)	d(ID)	d(ED)	d(TPD)	d(IFI)	d(WCO)
With Constant مع الحد الثابت	t-Statistic	-3.243	-2.430	-3.027	-2.380	-2.838	-2.763	-3.178	-2.926
	Prob.	0.022	0.1378	0.0378	0.1514	0.0588	0.0695	0.026	0.048
	القرار	**	No	**	No	*	*	**	**
With Constant & Trend مع الحد الثابت والمتجه	t-Statistic	-3.309	-2.625	-3.005	-2.367	-3.998	-3.870	-3.155	-3.239
	Prob.	0.0741	0.2713	0.139	0.3927	0.0136	0.0191	0.103	0.0863
	القرار	*	No	No	No	**	**	No	*
Without Constant & Trend بدون الحد الثابت والمتجه	t-Statistic	-3.255	-2.462	-3.010	-2.313	-2.805	-2.766	-3.119	-2.711
	Prob.	0.0015	0.0145	0.0032	0.0211	0.0057	0.0064	0.0023	0.0074
	القرار	***	**	***	**	***	***	***	***

*مستقر عند مستوى 10% ، ** مستقر عند مستوى 5% ، *** مستقر عند مستوى 1% ، No غير مستقر

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10

يبين الجدول (4-5) نتائج اختبار السكون وفق اختبار فيليبس بيرون، ونلاحظ عند المستوى بأن سلسلة عرض النقد بالمفهوم الواسع (WCO) كانت مستقرة عند معادلة الحد الثابت وبمستوى معنوية (1%)، أما بقية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة فلم تكن مستقرة عند أي معادلة، ونلاحظ عند الفرق الأول بأن جميع السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة قد استقرت لكن بمستويات معنوية مختلفة، ومن الجدير بالذكر بأنه لا توجد أي سلسلة زمنية مستقرة في الفرق الثاني.

إن النتائج أعلاه تبين لنا بأن درجات تكامل متغيرات الدراسة هي خليط ما بين المستوى $I(0)$ والفرق الأول $I(1)$ ، وإن هذه النتائج تقودنا لتقدير النموذج وفق منهجية الإنحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL)، والتي من شروطها هو عدم وجود سلسلة زمنية مستقرة في الفرق الثاني وإن درجة تكامل المتغيرات سواء كانت جميعها مستقرة عند المستوى أو جميعها مستقرة في الفرق الأول أو عبارة عن خليط ما بين المستوى والفرق الأول.

وبعد سلسلة من المحاولات لتقدير نماذج وفق نتائج الاستقرار، وبغية معالجة مشكلتي الارتباط الذاتي والارتباط الخطي المتعدد والتي تظهر عادةً بسبب كثرة المتغيرات المستقلة ضمن النموذج، لذا قمنا بتقدير النموذجين التاليين والتي كانت جميع المتغيرات المستقلة فيها معنوية، وكانت النماذج المقدره كما يأتي:

$$IR = f(IFI, ID, ED, TPD) \quad \dots\dots(1)$$

$$IR = f(IM, WCO, BP) \quad \dots\dots(2)$$

4.4 نتائج تقدير النموذج الأول

إن المتغير التابع في هذا النموذج هو (الاحتياطات الدولية)، وإن المتغيرات المستقلة هي (الاستثمار الأجنبي غير المباشر، الدين الداخلي، الدين الخارجي، إجمالي الدين العام).

$$IR = f(IFI, ID, ED, TPD)$$

1. نتائج تقدير النموذج وفق منهجية الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة
:ARDL

جدول (4-6)

نتائج تقدير نموذج ARDL (النموذج الأول)

Dependent Variable: DT				
Method: ARDL				
Included observations: 57 after adjustments				
Maximum dependent lags: 8 (Automatic selection)				
Dynamic regressors (1 lags, automatic): IFI ID ED TPD				
Selected Model: ARDL (8, 1, 1, 0, 1)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IR(-1)	2.2513	0.1460	15.4248	0.0000
IR(-2)	-2.0591	0.3224	-6.3868	0.0000
IR(-3)	1.0776	0.3014	3.5751	0.0009
IR(-4)	-1.1614	0.2116	-5.4890	0.0000
IR(-5)	1.7608	0.2225	7.9141	0.0000
IR(-6)	-1.4423	0.2867	-5.0310	0.0000
IR(-7)	0.5423	0.2108	2.5723	0.0139
IR(-8)	-0.0800	0.0613	-1.3047	0.1995
ID	-0.0554	0.0115	-4.8188	0.0000
ID(-1)	0.0706	0.0132	5.3457	0.0000
ED	0.1200	0.0275	4.3618	0.0001
TPD	-0.1569	0.0410	-3.8271	0.0004
TPD(-1)	-0.0754	0.0480	-1.5691	0.1245
IFI	-0.0117	0.0047	-2.4875	0.0171
IFI(-1)	0.0064	0.0048	1.3490	0.1849
C	2.7352	0.5388	5.0765	0.0000
@TREND	0.0026	0.0006	4.6722	0.0000
R-squared	0.9999	F-statistic	66414.52	
Adjusted R-squared	0.9999	Prob.(F-statistic)	0.0000	
S.E. of regression	0.0033	Durbin-Watson stat	1.9937	

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10

يبين الجدول (4-6) نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL للنموذج الأول للدراسة، وتشير النتائج إلى أن النموذج مقبول إحصائياً، إذ بلغ معامل التحديد (0,99)، أي أن المتغيرات المستقلة في النموذج المقدر تفسر 99% من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع للنموذج (الاحتياطات الدولية)، ونلاحظ بأن السلسلة الزمنية للدين الداخلي كانت علاقتها عكسية بالاحتياطات الدولية، وهذا يعني بأن زيادتها بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى انخفاض الاحتياطات الدولية بنسبة (0,05 %) أي ما يقارب (0,0005) وهو أثر ضعيف جداً وإن هذه العلاقة كانت بمعنوية عالية عند مستوى (1%) وبواقع (0,0000)، ونلاحظ العلاقة الطردية للسلسلة الزمنية للدين الخارجي بالاحتياطات الدولية، إذ إن زيادتها بنسبة (1%) سوف تؤدي لزيادة الاحتياطات الدولية بنسبة (0,12 %) أي ما يقارب (0,001) وإن هذه العلاقة كانت معنوية عند مستوى (1%) وبواقع (0,0001)، أما السلسلة الزمنية لإجمالي الدين العام فقد كانت علاقتها عكسية بالاحتياطات الدولية، وهذا يعني بأن زيادتها بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى انخفاض الاحتياطات الدولية بنسبة (0,15 %) أي ما يقارب (0,001) وإن هذه العلاقة كانت معنوية عند مستوى (1%) وبواقع (0,0004)، وكذلك كانت السلسلة الزمنية للاستثمار الأجنبي غير المباشر تتمتع بعلاقة عكسية بالاحتياطات الدولية، وإن زيادتها بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى انخفاض الاحتياطات الدولية بنسبة (0,01 %) أي ما يقارب (0,0001) أي أن تأثيرها ضعيف جداً، وإن هذه العلاقة كانت بمعنوية عند مستوى (5%) وبواقع (0,017).

2. اختبار التكامل المشترك للنموذج الأول:

يسمى اختبار التكامل المشترك في نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL بـ(اختبار الحدود Bounds test) ويعتمد على قيمة إحصائية فيشر (F) التي تقارن مع الحدود الدنيا والعليا لباسران والموزعة ضمن أربع مستويات معنوية مختلفة وكما هو موضح في الجدول (4-7) الآتية:

جدول (7-4)

اختبار الحدود للتكامل المشترك وفق منهجية ARDL (النموذج الأول)

Test Statistic	Value	K
F-statistic	7.623039	4
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	3.03	4.06
5%	3.47	4.57
2.5%	3.89	5.07
1%	4.40	5.72

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10

يبين الجدول (7-4) بأن قيمة إحصائية فيشر (F) قد بلغت (7,6230) وهي أكبر من الحدود العليا عند كافة المستويات المعنوية والتي أكبرها القيمة (5,72) عند مستوى معنوية (1%) وأدناها القيمة (4,06) عند مستوى معنوية (10%)، وهذا يعني بأن نموذج الدراسة الأول يتمتع بوجود علاقة تكاملية مشتركة طويلة الأجل، وإن هذه النتيجة تقودنا لتطبيق نموذج تصحيح الخطأ والتعرف على آلية تصحيح الخطأ والمرونة الخاصة بالأجل الطويل.

3. نموذج تصحيح الخطأ وفق منهجية ARDL

يتكون نموذج تصحيح الخطأ من قسمين، الأول يتضمن مرونة الأجل القصير وهي ذات القيم التي جرى تحليلها في نتائج تقدير نموذج ARDL، أما القسم الثاني يتضمن مرونة الأجل الطويل وكانت النتائج كما يأتي:

جدول (4-8)

نموذج تصحيح الخطأ وفق منهجية ARDL (النموذج الأول)

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IR(-1))	1.3622	0.1303	10.4514	0.0000
D(IR(-2))	-0.6969	0.1953	-3.5692	0.0009
D(IR(-3))	0.3807	0.1254	3.0364	0.0042
D(IR(-4))	-0.7808	0.1037	-7.5327	0.0000
D(IR(-5))	0.9800	0.1411	6.9457	0.0000
D(IR(-6))	-0.4623	0.1520	-3.0408	0.0041
D(IR(-7))	0.0800	0.0613	1.3047	0.1995
D(ID)	-0.0554	0.0115	-4.8188	0.0000
D(ED)	0.1200	0.0275	4.3618	0.0001
D(TPD)	-0.1569	0.0410	-3.8271	0.0004
D(IFI)	-0.0117	0.0047	-2.4875	0.0171
D(@TREND())	0.0026	0.0006	4.6722	0.0000
CointEq(-1)	-0.1109	0.0208	-5.3416	0.0000
Cointeq = IR - (0.1370*ID + 1.0820*ED -2.0950*TPD -0.0470*IFI +24.6672 + 0.0232*@TREND)				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ID	0.1370	0.0475	2.8830	0.0063
ED	1.0820	0.1869	5.7901	0.0000
TPD	-2.0950	0.1869	-11.2085	0.0000
IFI	-0.0470	0.0265	-1.7756	0.0834
C	24.6672	1.2712	19.4045	0.0000
@TREND	0.0232	0.0017	13.3742	0.0000

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10

يبين الجدول (4-8) مروّنات الأجل الطويل لنموذج الدراسة الأول، ونلاحظ بأن القيم الموجودة في القسم الأول من الجدول والمتعلقة بالأجل القصير هي ذاتها النتائج الموجودة في الجدول (4-6)، أما في القسم الثاني المتمثل بمعلمات الأجل الطويل فنلاحظ من خلاله بأن السلسلة الزمنية للدين الداخلي قد أصبح أثرها إيجابياً وبمستوى معنوية عالٍ بلغ (1%) وبواقع (0,006) أي إن زيادتها بنسبة (1%) سوف

يؤدي لزيادة الاحتياطات الدولية بنسبة (0,13%) أي ما يقارب (0,001)، ما يعني بأن الدين الداخلي سوف يساهم في رفع الاحتياطات الدولية في الأجل الطويل خاصة وإن تلك العلاقة كانت سلبية في الأجل القصير.

ونلاحظ بأن الدين الخارجي كان أثره إيجابياً أي إن زيادته بنسبة (1%) سوف يؤدي لزيادة الاحتياطات الدولية في الأجل الطويل بنسبة (1,08%) أي ما يقارب (0,01) أي بنفس النسبة تقريباً، وهي علاقة معنوية عند مستوى (1%) وبواقع (0,0000).

أما السلسلة الزمنية لإجمالي الدين العام فقد بقي أثرها سلبياً على الاحتياطات الدولية في الأجل الطويل، أي إن زيادتها بنسبة (1%) سوف يؤدي لانخفاض الاحتياطات الدولية بنسبة (2,09%) أي ما يقارب (0,02)، ما يعني بأن زيادة حجم إجمالي الدين العام في الأجل الطويل سوف يساهم في انخفاض الاحتياطات الدولية في الأجل بنسبة الضعف تقريباً، وهي علاقة معنوية عند مستوى (1%) وبواقع (0,0000).

أما السلسلة الزمنية للاستثمار الأجنبي غير المباشر فقد بقي أثرها سلبياً على الاحتياطات الدولية في الأجل الطويل، أي إن زيادتها بنسبة (1%) سوف يؤدي لانخفاض الاحتياطات الدولية بنسبة (0,04%) أي ما يقارب (0,0004) وهي علاقة ذات أثر ضعيف، وهي علاقة ذات معنوية ضعيفة عند مستوى (10%) وبواقع (0,08).

كما ونلاحظ معنوية كل من الحد الثابت والمتجه وبمستوى معنوية عالٍ قد بلغ (1%) وبواقع (0,0000)، كما ويبين الجدول نفسه إن حد تصحيح الخطأ $(CointEq(-1))$ قد بلغ (-0,11) وبمعنوية عالية بواقع (0,0000)، وهو مستوفٍ لشروطه، إذ أنه يجب أن يكون سالباً ومعنوياً وقيمته محصورة بين الصفر والسالب واحد $(-1 < CointEq(-1) < 0)$ ، وهذه القيمة تعني بأن 11% من اختلالات التوازن في السلسلة الزمنية للاحتياطات الدولية التي تحصل في الأجل الطويل سيجري تصحيحها في الأجل القصير وخلال مدة زمنية تبلغ ثلاثة أشهر، وإن سرعة عودة

المتغيرات إلى حالة التوازن ليست عالية، فهي تحتاج إلى 28 شهر تقريباً، أي ما يقارب سنتان وأربعة أشهر للعودة لكامل التوازن.

4. اختبارات سببية جرانجر لنموذج الدراسة الأول

إن اختبار سببية جرانجر لا يعد خطوة تكميلية لنموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL بل هو خطوة تعزيزية وتأكيدية لنتائج التكامل المشترك، فقد بين جرانجر إن وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل للنموذج المقدر، يعني وجود علاقة سببية في اتجاه واحد على الأقل (سلامي وشيخي، 2014، 6).

ولكون اختبار جرانجر للسببية يقوم بدراسة جميع العلاقات ما بين المتغيرات سواء كانت مستقلة أو تابعة، ولكون ما يهمنا هو العلاقات ما بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، لذا تم إدراج العلاقات الأربعة الأولى فقط وتجاهل العلاقات ما بين المتغيرات المستقلة وكانت النتائج كما هي موضحة في الجدول (4-9) الآتي:

جدول (4-9)

اختبار سببية جرانجر (النموذج الأول)

Pairwise Granger Causality Tests			
Sample: 1 64			
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
ID does not Granger Cause IR	63	2.26848	0.1126
IR does not Granger Cause ID		3.9631	0.0244
ED does not Granger Cause IR	63	23.4489	0.0000
IR does not Granger Cause ED		12.1092	0.0000
TPD does not Granger Cause IR	63	10.9802	0.0000
IR does not Granger Cause TPD		5.78501	0.0051
IFI does not Granger Cause IR	63	9.94917	0.0002
IR does not Granger Cause IFI		0.62114	0.5409

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10

يبين الجدول (4-9) نتائج اختبار سببية جرانجر ما بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع في نموذج الدراسة الأول، وتشير النتائج لوجود أربع علاقات كل منها في اتجاهين (أي أن النموذج الأول يحتوي على أربع متغيرات مستقلة).

ونلاحظ بأن العلاقة الأولى كانت في اتجاه واحد، إذ أن الاحتياطات الدولية لا تتسبب في الدين الداخلي وإن القيمة الاحتمالية لهذا الاتجاه هي (0,112) لكننا نلاحظ بأن الدين الداخلي يتسبب في الاحتياطات الدولية وإن القيمة الاحتمالية لهذا الاتجاه هي (0,02).

ونلاحظ بأن العلاقة الثانية كانت في اتجاهين، إذ أن الاحتياطات الدولية تتسبب في الدين الخارجي وإن القيمة الاحتمالية لهذا الاتجاه هي (0,0000) وكذلك يتسبب الدين الخارجي في الاحتياطات الدولية وإن القيمة الاحتمالية لهذا الاتجاه هي (0,005).

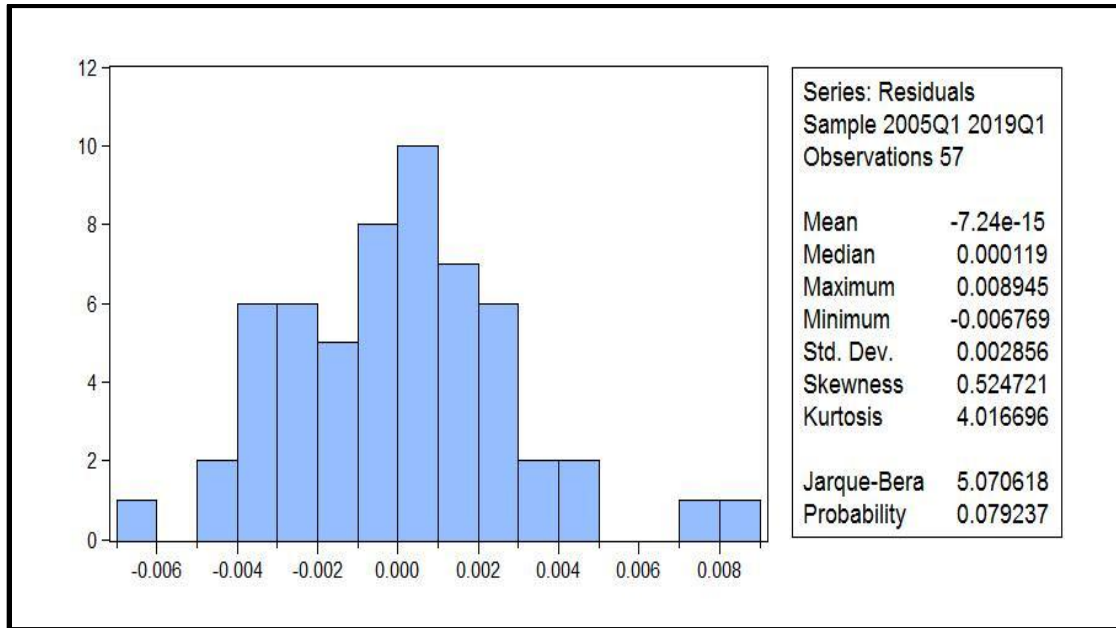
ونلاحظ بأن العلاقة الثالثة كانت في اتجاهين، إذ أن الاحتياطات الدولية تتسبب في إجمالي الدين العام وإن القيمة الاحتمالية لهذا الاتجاه هي (0,0000) وكذلك يتسبب إجمالي الدين العام في الاحتياطات الدولية وإن القيمة الاحتمالية لهذا الاتجاه هي (0,005).

ونلاحظ بأن العلاقة الرابعة كانت في اتجاه واحد، إذ أن الاحتياطات الدولية تتسبب في الاستثمار الأجنبي غير المباشر وإن القيمة الاحتمالية لهذا الاتجاه هي (0,0002)، أما الاتجاه الثاني للعلاقة الرابعة كان غير معنوي ويمثل عدم تسبب الاستثمار الأجنبي غير المباشر في الاحتياطات الدولية، إذ كانت القيمة الاحتمالية له بواقع (0,54) وهي أكبر من (0,05).

5. التوزيع الطبيعي للبواقي

يتضمن اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي نموذج AEDL فرضيتان، وإن القيمة الاحتمالية لإحصائية (Jarque-Bera) هي الأساس بقبول فرضية العدم القائلة بأن بواقي النموذج تتوزع توزيعاً طبيعياً إذا كانت قيمتها أكبر من (0,05)، أو قبولنا للفرضية البديلة القائلة بأن بواقي النموذج لا تتوزع توزيعاً طبيعياً إذا كانت القيمة الاحتمالية لها أقل من (0,05).

وبناءً على ما تقدم نلاحظ بأن بواقي نموذج الدراسة الأول كانت تتبع التوزيع الطبيعي وذلك لكون قيمة إحصائية (Jarque-Bera) قد بلغت (0,07) وهي أكبر من (0,05) وكما هي موضحة في الشكل (4-8) الآتي.



الشكل (4-8): التوزيع الطبيعي للبواقي (النموذج الأول)

المصدر: مخرجات برنامج E-Views10

6. اختبار ثبات التباين للأخطاء (النموذج الأول):

هناك ستة اختبارات تبين تجانس تباين الأخطاء من عدمها، وأكثر هذه الاختبارات استخداماً في الدراسات والأبحاث الاقتصادية، هو اختبار ARCH والذي يعتمد على القيمة الاحتمالية لمربع كاي χ^2 ، فإذا كانت القيمة الاحتمالية لها أقل من (0,05) نقبل الفرضية البديلة القائلة بأن أخطاء النموذج غير ثابتة التباين (عدم تجانس التباين)، أو قد تكون القيمة الاحتمالية لمربع كاي أكبر من (0,05) وفي هذه الحالة نقبل فرضية عدم القائل بأن أخطاء النموذج ثابتة التباين (متجانسة التباين) وكانت النتائج كما يأتي:

جدول (4-10)

اختبار ثبات التباين لأخطاء نموذج ARDL (النموذج الأول)

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	2.685606	Prob. F(3,50)	0.0565
Obs*R-squared	7.493834	Prob. Chi-Square(3)	0.0577

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10

يبين الجدول (4-10) نتائج اختبار ثبات التباين لأخطاء نموذج الدراسة الأول، وتشير القيمة الاحتمالية لمربع كاي والبالغة (0,057) لقبولنا بالفرضية العدمية القائلة بأن بواقي النموذج ثابتة التباين (متجانسة)، ورفضنا للفرضية البديلة القائلة بأن بواقي النموذج غير ثابتة التباين (غير متجانسة)، وذلك لكونها أكبر (0,05).

7. اختبار الارتباط الذاتي التسلسلي لبواقي نموذج ARDL:

غالباً ما يستخدم في هذه الحالة اختبار LM والذي يعتمد أيضاً على القيمة الاحتمالية لمربع كاي χ^2 ، فإذا ما كانت أكبر من (0,05) فهذا يعني قبولنا بالفرضية العدمية القائلة بأن النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي التسلسلي للأخطاء، ورفضنا للفرضية البديلة القائلة بأن النموذج يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي التسلسلي للأخطاء، والعكس صحيح وكما يأتي:

جدول (4-11)

اختبار الارتباط الذاتي التسلسلي لبواقي نموذج ARDL (النموذج الأول)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-statistic	0.038318	Prob. F(2,38)	0.9624
Obs*R-squared	0.114723	Prob. Chi-Square(2)	0.9443

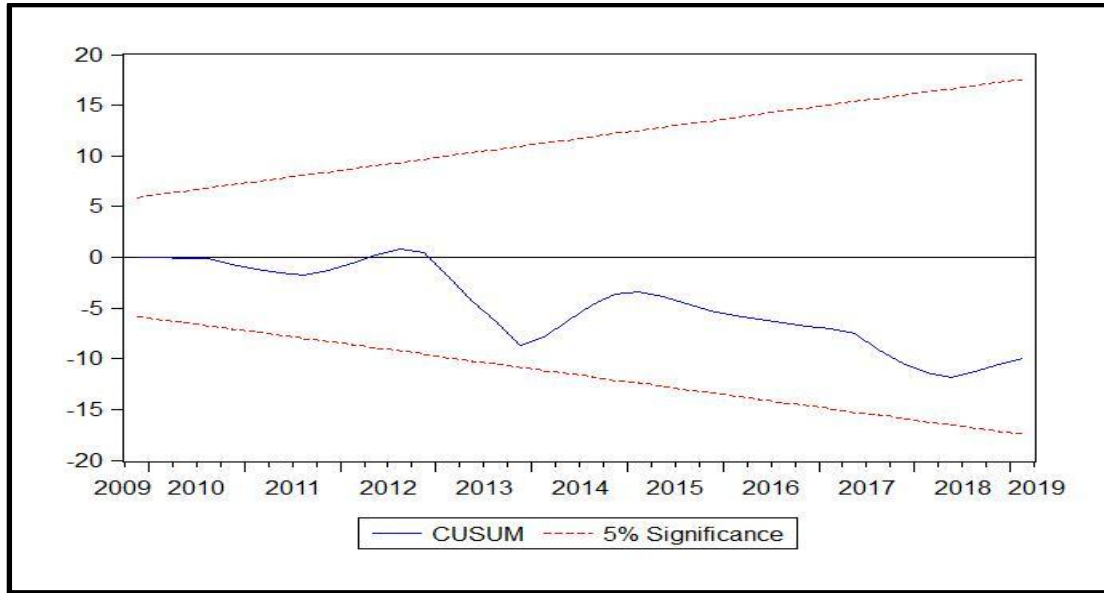
المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10

يبين الجدول (4-11) نتائج اختبار الارتباط الذاتي التسلسلي لأخطاء نموذج الدراسة الأول، وتشير القيمة الاحتمالية لمربع كاي والبالغة (0,94) لقبولنا بالفرضية العدمية القائلة بأن النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي التسلسلي للأخطاء، ورفضنا للفرضية البديلة القائلة بأن النموذج يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي التسلسلي للأخطاء، وذلك لكونها أكبر (0,05).

8. اختبارات استقرار نموذج الدراسة الأول (Stability Test):

من الجدير بالذكر بأن تلك الاختبارات لا تظهر في خيارات البرنامج عند التقدير وفق طريقة (ARDL)، وإنما تظهر بعد إعادة تقدير النموذج وفق طريقة المربعات الصغرى، (OLS only) حيث تظهر عدة اختبارات ضمن بند (Stability Diagnostics) ومن بينها التقديرات العودية (Recursive Estimation)، وأشهرها

(اختبار المجموع التراكمي للبواقي Cusum) و(اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي Cusum of Square)، إذ يبين الشكل (4-9) اختبار المجموع التراكمي لبواقي نموذج الدراسة الأول، ونلاحظ بأن الخطوط الحمراء المتقطعة تشير للحدود الحرجة عند مستوى معنوية (5%)، أما السلسلة الزرقاء المتصلة والمتعرجة فتشير للمجموع التراكمي لبواقي النموذج، وإن الاستقرار يعني وجود تلك السلسلة التراكمية داخل الحدود الحرجة، لذا يتبين لنا بأن نموذج الدراسة الأول كان مستقراً طيلة مدة الدراسة، وذلك لعدم خروج السلسلة المتصلة والمتعرجة عن الحدود الحرجة المتقطعة.



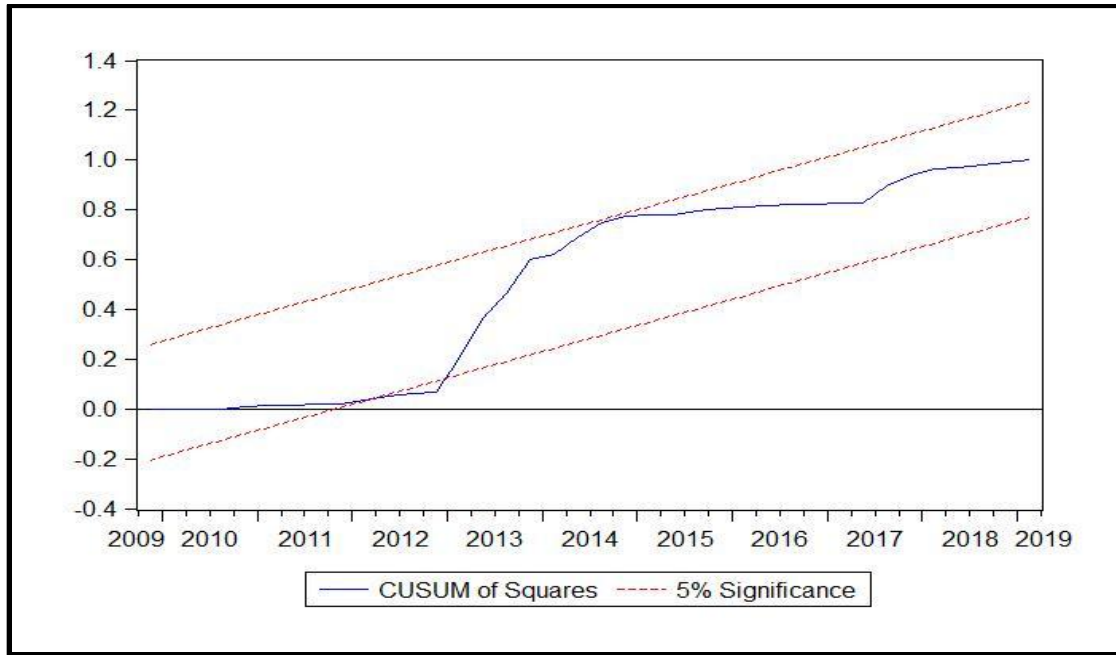
الشكل (4-9)

اختبار المجموع التراكمي للبواقي Cusum (النموذج الأول)

المصدر: مخرجات برنامج E-Views10

أما اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي للنموذج (Cusum of Squares)، فإن الخطوط الحمراء المتقطعة تشير للحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، وإن السلسلة الزرقاء المتصلة والمتعرجة تشير للمجموع التراكمي لمربعات البواقي للنموذج، وإن فحوى الاستقرار هو وجود تلك السلسلة التراكمية داخل الحدود الحرجة الحمراء.

ومن خلال الشكل (4-10) يتبين لنا بأن نموذج الدراسة الأول قد كان مستقراً طيلة مدة الدراسة باستثناء الربع الرابع لعام 2012 الذي خرجت عنده السلسلة عن مستوى الحدود الحرجة.



الشكل (4-10)

اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي
Cusum of Squares
(النموذج الأول)

المصدر: مخرجات برنامج E-Views10

5.4 نتائج تقدير النموذج الثاني

إن المتغير التابع في هذا النموذج هو (الاحتياطات الدولية)، وإن المتغيرات المستقلة هي (الواردات، عرض النقد بالمفهوم الواسع، حالة ميزان المدفوعات).

$$IR = f(IM, WCO, BP)$$

1. نتائج تقدير النموذج وفق منهجية الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة
:ARDL

جدول (4-12)

نتائج تقدير نموذج ARDL (النموذج الثاني)

Dependent Variable: DT				
Method: ARDL				
Included observations: 61 after adjustments				
Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)				
Dynamic regressors (4 lags, automatic): IM WCO BP				
Selected Model: ARDL (4, 4, 4, 1)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IR(-1)	3.1565	0.0998	31.6422	0.0000
IR(-2)	-4.1220	0.2570	-16.0411	0.0000
IR(-3)	2.5991	0.2496	10.4145	0.0000
IR(-4)	-0.6739	0.0902	-7.4744	0.0000
IM	0.7090	0.2147	3.3033	0.0019
IM(-1)	-2.3657	0.7182	-3.2938	0.0019
IM(-2)	3.1521	0.9985	3.1568	0.0028
IM(-3)	-1.9233	0.7010	-2.7436	0.0087
IM(-4)	0.4620	0.2109	2.1903	0.0337
WCO	3.7635	0.5373	7.0048	0.0000
WCO(-1)	-13.5105	1.9076	-7.0827	0.0000
WCO(-2)	19.0682	2.7694	6.8853	0.0000
WCO(-3)	-12.7425	1.9517	-6.5290	0.0000
WCO(-4)	3.4192	0.5545	6.1668	0.0000
BP	-0.0165	0.0085	-1.9467	0.0578
BP(-1)	0.0243	0.0082	2.9426	0.0051
R-squared	0.9998	S.E. of regression*		0.0076
Adjusted R-squared	0.9997	Durbin-Watson stat		2.2192

* إحصائية فيشر (F) لا يتم حسابها في هذا النموذج

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10

يبين الجدول (4-12) نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL للنموذج الثاني للدراسة، وتشير النتائج إلى أن النموذج مقبول إحصائياً، إذ بلغ معامل التحديد (0,99)، أي أن المتغيرات المستقلة في النموذج المقدر تفسر 99% من

التغيرات الحاصلة في المتغير التابع للنموذج (الاحتياطات الدولية)، ونلاحظ بأن السلسلة الزمنية للواردات كانت علاقتها طردية بالاحتياطات الدولية، وهذا يعني بأن زيادتها بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى زيادة الاحتياطات الدولية بنسبة (0,70%) أي ما يقارب (0,007) وإن هذه العلاقة كانت بمعنوية عالية عند مستوى (1%) وبواقع (0,001)، ونلاحظ العلاقة الطردية للسلسلة الزمنية لعرض النقد بالمفهوم الواسع مع الاحتياطات الدولية، إذ إن زيادتها بنسبة (1%) سوف تؤدي لزيادة الاحتياطات الدولية بنسبة (3,76%) أي ما يقارب (0,03) أي بمقدار ثلاثة أضعاف الزيادة وهو أثر كبير جداً، وإن هذه العلاقة كانت معنوية عند مستوى (1%) وبواقع (0,0000)، أما السلسلة الزمنية لحالة ميزان المدفوعات فقد كانت علاقتها عكسية بالاحتياطات الدولية، وهذا يعني بأن زيادتها بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى انخفاض الاحتياطات الدولية بنسبة (0,01%) أي ما يقارب (0,0001) وهو أثر ضعيف جداً، وإن هذه العلاقة كانت معنوية عند مستوى (10%) وبواقع (0,057).

2. اختبار التكامل المشترك للنموذج الثاني:

جدول (4-13)

اختبار الحدود للتكامل المشترك وفق منهجية ARDL (النموذج الثاني)

Test Statistic	Value	K
F-statistic	7.093357	3
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.01	3.1
5%	2.45	3.63
2.5%	2.87	4.16
1%	3.42	4.84

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10

يبين الجدول (4-13) بأن قيمة إحصائية فيشر (F) قد بلغت (7,0933) وهي أكبر من الحدود العليا عند كافة المستويات المعنوية والتي أكبرها القيمة (4,84) عند مستوى معنوية (1%) وأدناها القيمة (3,10) عند مستوى معنوية (10%)، وهذا يعني بأن نموذج الدراسة الثاني يتمتع بوجود علاقة تكاملية مشتركة طويلة الأجل، وإن

هذه النتيجة تقودنا لتطبيق نموذج تصحيح الخطأ والتعرف على آلية تصحيح الخطأ والمرونة الخاصة بالأجل الطويل.

3. نموذج تصحيح الخطأ وفق منهجية ARDL:

جدول (4-14)

نموذج تصحيح الخطأ وفق منهجية ARDL (النموذج الأول)

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IR(-1))	2.1968	0.0962	22.8418	0.0000
D(IR(-2))	-1.9252	0.1625	-11.8454	0.0000
D(IR(-3))	0.6739	0.0902	7.4744	0.0000
D(IM)	0.7090	0.2147	3.3033	0.0019
D(IM(-1))	-3.1521	0.9985	-3.1568	0.0028
D(IM(-2))	1.9233	0.7010	2.7436	0.0087
D(IM(-3))	-0.4620	0.2109	-2.1903	0.0337
D(WCO)	3.7635	0.5373	7.0048	0.0000
D(WCO(-1))	-19.0682	2.7694	-6.8853	0.0000
D(WCO(-2))	12.7425	1.9517	6.5290	0.0000
D(WCO(-3))	-3.4192	0.5545	-6.1668	0.0000
D(BP)	-0.0165	0.0085	-1.9467	0.0578
CointEq(-1)	-0.0403	0.0087	-4.6063	0.0000
Cointeq = IR - (0.8472*IM -0.0522*WCO + 0.1934*BP)				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IM	0.8472	0.2598	3.2606	0.0021
WCO	-0.0522	0.1589	-0.3283	0.7442
BP	0.1934	0.0769	2.5145	0.0156

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10

يبين الجدول (4-14) مرونة الأجل الطويل لنموذج الدراسة الثاني، ونلاحظ بأن السلسلة الزمنية للواردات كان أثرها إيجابياً، أي إن زيادتها بنسبة (1%) سوف يؤدي لزيادة الاحتياطات الدولية بنسبة (0,84%) أي ما يقارب (0,008)، وهي علاقة معنوية عند مستوى (1%) وبواقع (0,002).

ونلاحظ بأن عرض النقد أصبح أثره سلبياً في الأجل الطويل، وهذا يعني بأن زيادتها بنسبة (1%) سوف يؤدي لانخفاض الاحتياطيات الدولية في الأجل الطويل بنسبة (0,05%) أي ما يقارب (0,0005) وهو أثر ضعيف جداً، وهي علاقة غير معنوية إذ كانت قيمتها الاحتمالية وبواقع (0,744).

أما السلسلة الزمنية لحالة ميزان المدفوعات فقد أصبح أثرها طردياً على الاحتياطيات الدولية في الأجل الطويل بعد أن كان أثرها عكسياً في الأجل القصير، وهذا يعني بأن زيادتها بنسبة (1%) سوف يؤدي لزيادة الاحتياطيات الدولية بنسبة (0,19%) أي ما يقارب (0,002) تقريباً، ما يعني بأن تحقيق الفائض في ميزان المدفوعات في الأجل الطويل سوف يساهم في زيادة الاحتياطيات الدولية، وهي علاقة معنوية عند مستوى (5%) وبواقع (0,015).

ويبين الجدول نفسه إن حد تصحيح الخطأ ((CointEq(-1)) قد بلغ (-0,04) وبمعنوية عالية بواقع (0,0000)، وهو مستوفٍ لشروطه، وهذه القيمة تعني بأن 4% من اختلالات التوازن في السلسلة الزمنية للاحتياطيات الدولية التي تحصل في الأجل الطويل سيجري تصحيحها في الأجل القصير وخلال مدة زمنية تبلغ ثلاثة أشهر، وإن سرعة عودة المتغيرات إلى حالة التوازن الكلية هي ضعيفة جداً، فهي تحتاج إلى 75 شهر تقريباً، أي ما يقارب ست سنوات وثلاثة أشهر للعودة لكامل التوازن.

4. اختبارات سببية جرانجر لنموذج الدراسة الثاني:

جدول (4-15)

اختبار سببية جرانجر (النموذج الثاني)

Pairwise Granger Causality Tests			
Sample: 1 64			
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
IM does not Granger Cause IR	63	27.3584	0.0000
IR does not Granger Cause IM		0.4883	0.6162
WCO does not Granger Cause IR	63	21.8879	0.0000
IR does not Granger Cause WCO		9.9456	0.0002
BP does not Granger Cause IR	63	2.4738	0.0931
IR does not Granger Cause BP		0.8766	0.4216

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10

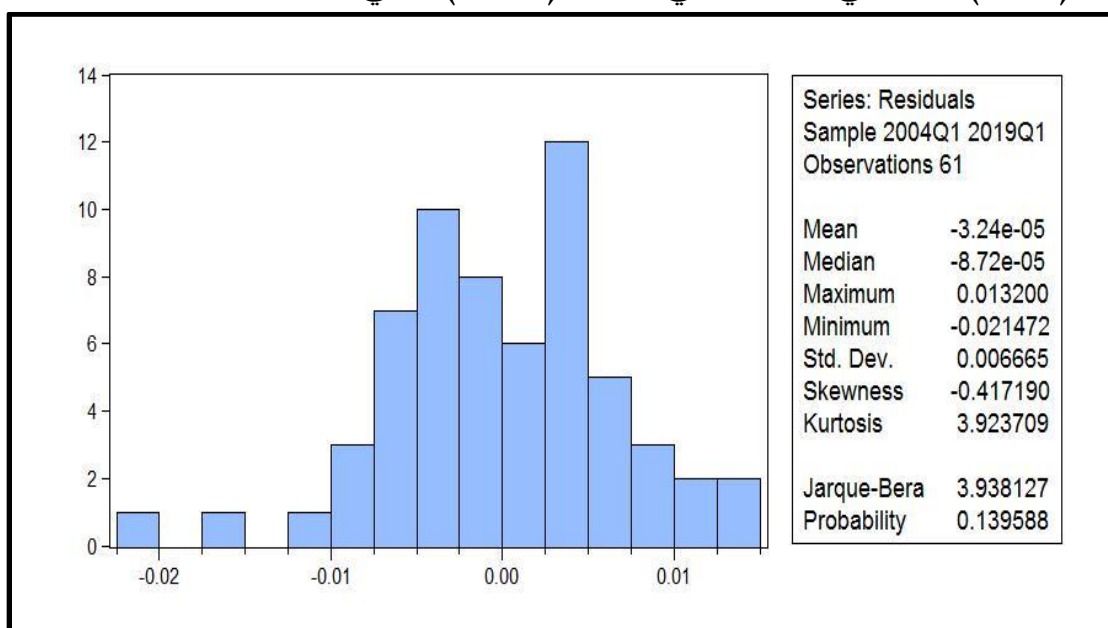
يبين الجدول (4-15) نتائج اختبار سببية جرانجر ما بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع في نموذج الدراسة الثاني، وتشير النتائج لوجود ثلاث علاقات كل منها في اتجاهين (أي أن النموذج الثاني يحتوي على ثلاث متغيرات مستقلة). ونلاحظ بأن العلاقة الأولى كانت في اتجاه واحد، إذ أن الاحتمالات الدولية تتسبب في الواردات وإن القيمة الاحتمالية لهذا الاتجاه هي (0,0000) لكننا نلاحظ بأن الواردات لا تتسبب في الاحتمالات الدولية وإن القيمة الاحتمالية لهذا الاتجاه هي غير معنوية وبواقع (0,6162).

ونلاحظ بأن العلاقة الثانية كانت في اتجاهين، إذ أن الاحتمالات الدولية تتسبب في عرض النقد وإن القيمة الاحتمالية لهذا الاتجاه هي (0,0000) وكذلك يتسبب عرض النقد في الاحتمالات الدولية وإن القيمة الاحتمالية لهذا الاتجاه هي (0,0002).

ونلاحظ بأن العلاقة الثالثة كانت في اتجاه واحد، إذ أن الاحتمالات الدولية تتسبب في عجز أو فائض ميزان المدفوعات وإن القيمة الاحتمالية لهذا الاتجاه كانت ضعيفة وعند مستوى (10%) وبواقع (0,09)، أما الاتجاه الثاني للعلاقة الثالثة كان غير معنوي ويمثل عدم تسبب عجز أو فائض ميزان المدفوعات في الاحتمالات الدولية، إذ كانت القيمة الاحتمالية له بواقع (0,42) وهي أكبر من (0,05).

5. التوزيع الطبيعي للبواقي:

يبين لنا الشكل (4-11) بأن بواقي نموذج الدراسة الثاني كانت تتبع التوزيع الطبيعي وذلك لكون قيمة إحصائية (Jarque-Bera) قد بلغت (0,07) وهي أكبر من (0,05) وكما هي موضحة في الشكل (4-11) الآتي.



الشكل (4-11)

التوزيع الطبيعي للبواقي (النموذج الثاني)

المصدر: مخرجات برنامج E-Views10

6. اختبار ثبات التباين للأخطاء (النموذج الثاني):

جدول (4-16)

اختبار ثبات التباين لأخطاء نموذج ARDL (النموذج الثاني)

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	2.559486	Prob. F(1,58)	0.1151
Obs*R-squared	2.53584	Prob. Chi-Square(1)	0.1113

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10
يبين الجدول (4-10) نتائج اختبار ثبات التباين لأخطاء نموذج الدراسة الثاني، وتشير القيمة الاحتمالية لمربع كاي والبالغة (0,111) لقبولنا بالفرضية العدمية القائلة بأن بواقي النموذج ثابتة التباين (متجانسة)، ورفضنا للفرضية البديلة القائلة بأن بواقي النموذج غير ثابتة التباين (غير متجانسة)، وذلك لكونها أكبر (0,05).

7. اختبار الارتباط الذاتي التسلسلي لبواقي نموذج ARDL:

جدول (4-17)

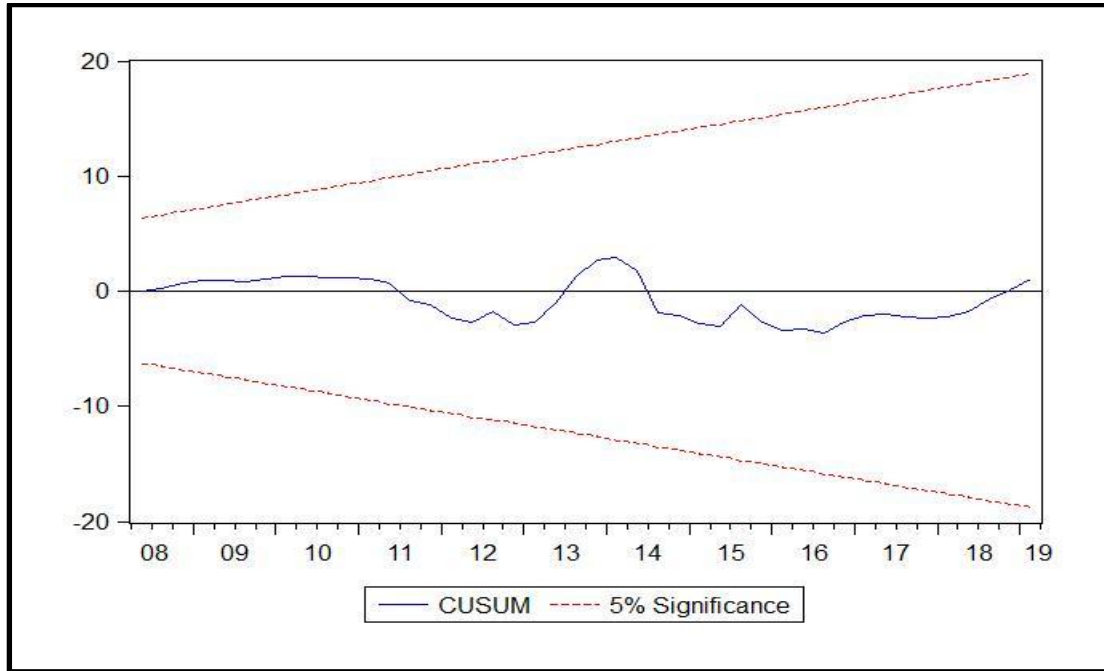
اختبار الارتباط الذاتي التسلسلي لبواقي نموذج ARDL (النموذج الثاني)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-statistic	0.744557	Prob. F(2,43)	0.481
Obs*R-squared	2.04034	Prob. Chi-Square(2)	0.3605

المصدر: من عمل الباحث اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10
يبين الجدول (4-11) نتائج اختبار الارتباط الذاتي التسلسلي لأخطاء نموذج الدراسة الثاني، وتشير القيمة الاحتمالية لمربع كاي والبالغة (0,36) لقبولنا بالفرضية العدمية القائلة بأن النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي التسلسلي للأخطاء، ورفضنا للفرضية البديلة القائلة بأن النموذج يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي التسلسلي للأخطاء، وذلك لكونها أكبر (0,05).

8. اختبارات استقرار نموذج الدراسة الثاني (Stability Test) :

يبين الشكل (4-12) اختبار المجموع التراكمي لبواقي نموذج الدراسة الثاني، ونلاحظ بأن نموذج الدراسة الثاني كان مستقراً طيلة مدة الدراسة، وذلك لعدم خروج السلسلة المتصلة والمتعرجة عن الحدود الحرجة المتقطعة.

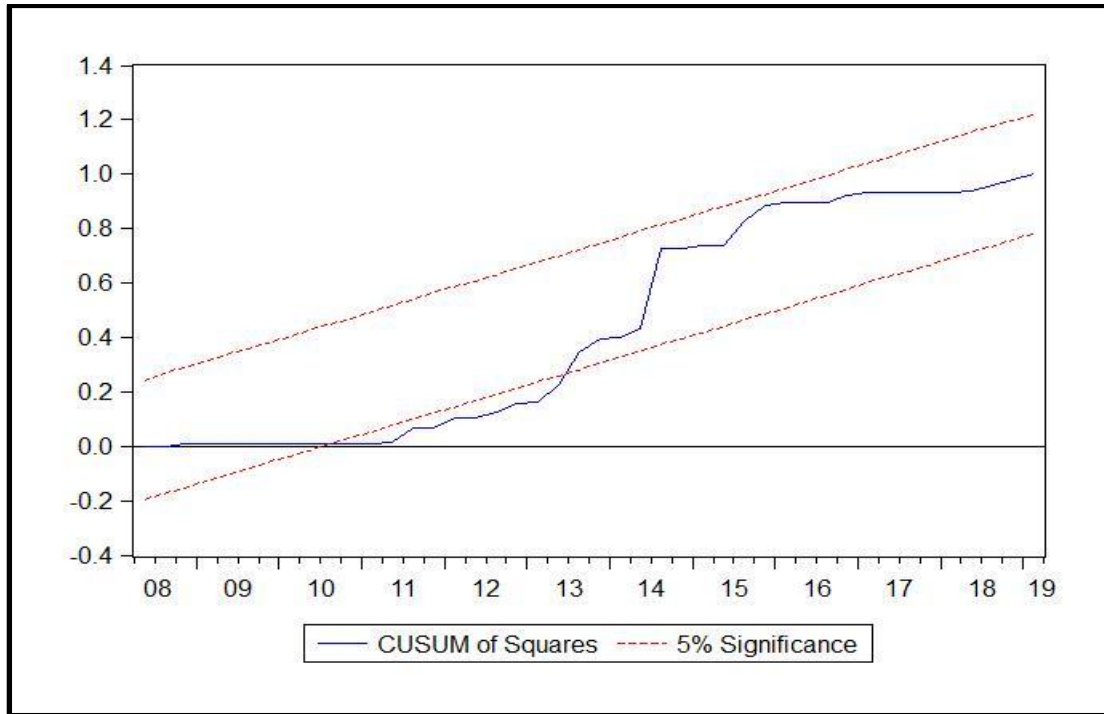


الشكل (4-12)

اختبار المجموع التراكمي للبواقي Cusum (النموذج الثاني)

المصدر: مخرجات برنامج E-Views10

ومن خلال الشكل (4-13) يتبين لنا بأن نموذج الدراسة الثاني قد كان مستقراً طيلة مدة الدراسة باستثناء المدة (الربع الأول لعام 2011 إلى الربع الأول لعام 2013) الذي خرجت عنده السلسلة عن مستوى الحدود الحرجة.



الشكل (4-13)

اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي Cusum of Squares (النموذج

الثاني)

المصدر: مخرجات برنامج E-Views10

النتائج والتوصيات

بعد أن أنهينا دراستنا لتأثير بعض المتغيرات الاقتصادية على الاحتياطات الدولية في العراق فقد توصلنا إلى العديد من الاستنتاجات والتوصيات من خلال تحليل اقتصادي قياسي لهذه العلاقة، وقد توصلت الدراسة لمجموعة من الاستنتاجات النظرية والعملية، والتي من الضرورة الأخذ بها، والتي يمكن اجمالها بالآتي:

النتائج:

1. إن الاحتياطات الدولية تُعتبر وسيلة لسيولة البلد من أجل تحويل الأصول إلى نقد حاضرة من أجل سداد الالتزامات مع البلدان الأخرى، وهي ترتبط بعلاقة مع بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية مثل (الواردات، العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات، الدين الداخلي، الدين الخارجي، إجمالي الدين العام، الاستثمار الأجنبي غير المباشر، عرض النقد بمفهومه الواسع).
2. تختلف الاقتصادات من حيث مصادر تراكم الاحتياطات الدولية تبعاً لطبيعة النظام الاقتصادي وحجم مديونيته الداخلية والخارجية ومستوى تطور باقي الأنشطة الاقتصادية في البلاد.
3. إن الاحتياطات الدولية لها دور مهم في زيادة الاستخدام وتوفير فرص عمل، وذلك 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 أن زيادة تشغيل الأيدي العاملة التي تسهم بشكل كبير في الصادرات، لينعكس تأثيرها بشكل إيجابي في الاحتياطات الدولية فيما بعد.
4. إن للاحتياطات الدولية دور مهم في استقرار ميزان المدفوعات وذلك من خلال التأثير في سعر الفائدة من خلال إجراءات السياسة النقدية أو المالية، كما يُعد الفائض المتحقق في ميزان المدفوعات المصدر الرئيس لتراكم الاحتياطات الدولية.
5. إن درجة تكامل السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة كانت عبارة عن خليط ما بين المستوى (0) والفرق الأول (1)
6. وجود علاقة تكاملية مشتركة طويلة ما بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع لنموذجي الدراسة وذلك وفقاً لاختبار الحدود للتكامل المشترك.

7. وجود علاقة سببية للاحتياطات الدولية مع متغيرات الدراسة المستقلة، إذ كانت في اتجاهين مع كل من الدين الخارجي وإجمالي الدين العام وعرض النقود، وفي اتجاه واحد مع كل من الدين الداخلي والاستثمار الأجنبي غير المباشر والواردات وحالة ميزان المدفوعات.
8. ترتبط الاحتياطات الدولية في الأجل القصير بعلاقة عكسية مع كل من (الدين الداخلي وإجمالي الدين العام والاستثمار الأجنبي غير المباشر بالإضافة لحالة ميزان المدفوعات سواء كانت عجز أم فائض)، وترتبط في نفس الأجل بعلاقة طردية مع كل من (الدين الخارجي والواردات وعرض النقد).
9. ترتبط الاحتياطات الدولية في الأجل الطويل بعلاقة عكسية مع كل من (إجمالي الدين العام والاستثمار الأجنبي غير المباشر بالإضافة لعرض النقد بمفهومه الواسع)، وترتبط في نفس الأجل بعلاقة طردية مع كل من (الدين الداخلي والدين الخارجي والواردات بالإضافة لحالة ميزان المدفوعات سواء كانت عجز أم فائض).
10. خلو نموذجي الدراسة من المشاكل القياسية المتمثلة بـ(الارتباط الذاتي، الارتباط الخطي المتعدد، عدم تجانس التباين)، كما وأن بواقي نموذجي الدراسة تتوزع توزيعاً طبيعياً.

التوصيات:

1. الاهتمام الحقيقي بدور الاحتياطات الدولية كونها تستطيع القيام بدور عامل استقرار خارجي وفي بعض الأحيان داخلي.
2. رفع كفاءة عمل الاحتياطي القانوني والعمل على دعم علاقته مع التضخم من خلال فرض نسب متغيرة غير ثابتة تتماشى مع المستوى العام للأسعار، وذلك من خلال السيطرة على عرض النقد بالاستخدام الفعال للسياسة النقدية.
3. إجراء إصلاحات اقتصادية شاملة على هيكل الاقتصاد العراقي لغرض تفعيل درجة الاستجابة بين المتغيرات النقدية.
4. التأكيد على إتباع سياسات اقتصادية مناسبة تأخذ بنظر الاعتبار هدف زيادة مساهمة قطاعات الناتج المحلي الإجمالي غير النفطية وتنميتها بالشكل الذي يسهم في زيادة العرض المحلي عبر التدخل المباشر أو غير المباشر من قبل الحكومة.

5. العمل على استثمار الجزء الفائض من الاحتياطيات الدولية في مجالات أكثر عائداً وأقل سيولة، ضمن استثمارات صناديق ثروة سيادية وخاصة في الداخل لما لها من تأثير إيجابي في الاستقرار الاقتصادي، وبالشكل الذي يعمل على زيادة العرض المحلي (وما يتطلبه من مستلزمات أولية ووسيطّة) والذي يوفر أمكانية زيادة الصادرات فيما بعد التي تُعدّ المصدر الرئيس لتراكم الاحتياطيات الدولية، إذ أنّ العراق في أمس الحاجة لإنشاء صناديق ثروة سيادية يكون لها ترابطات مالية متقابلة مع الموازنة العامة للدولة والاحتياطيات الدولية لدى البنك المركزيّ.

المراجع

القرآن الكريم

المصادر العربية

ابن منظور: لسان العرب، ج13، مادة حوط، ط1، دار المعارف، القاهرة، بدون سنة نشر.

احمد ابريهي علي (2012)، الاقتصاد المالي والدولي والسياسة النقدية، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بغداد.

احمد مختار عبد الحميد عمر(2008)، معجم اللغة العربية المعاصرة، ج1، مادة حوط، ط1، عالم الكتب.

ادوارد مورس وآخرون (2007)، النفط والاستبداد. الاقتصاد السياسي للدولة الريعية، ط1، معهد الدراسات الاستراتيجية، بغداد.

أسامة كامل وعبد الغني حامد: النقود والبُئوك، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين، بدون سنة نشر.

باري سيجل(1987)، النقود والبُئوك والاقتصاد من وجهة نظر النقديين، الطبعة العربية، دار المريخ، المملكة العربية السعودية.

بسام الحجار(2003)، العلاقات الاقتصادية الدولية، ط1، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان.

توماس ماير واخرون(2002)، النقود والبُئوك والاقتصاد، ترجمة السيد احمد عبد الخالق، دار المريخ . المملكة العربية السعودية.

تيري لين كارل: مخاطر الدولة النفطية(2007)، تأملات في مفارقة الوفرة، ط1، معهد الدراسات الاستراتيجية، بغداد.

جيمس جوارتيني وريجار استروب(1999)، الاقتصاد الكلي . الاختيار العام والخاص، ترجمة وتعريب عبد الفتاح عبد الرحمن وعبد العظيم محمد، دار المريخ، الرياض.

حازم الببلاوي (1995)، دليل الرجل العادي إلى تاريخ الفكر الاقتصادي، ط1، دار الشروق، القاهرة.

رانيا محمود عبد العزيز احمد عمارة (2007)، تحرير التجارة الدولية واثـر انضمام مصر لاتفاقية الجات في مجال الخدّـمات (جاتس) على ميزان المدفوعات، دار النهضة العربية، القاهرة.

رشاد العصار ورياض الحلبي(2010)، النقود والبُنُوك، ط1، دار صفا للنشر والتوزيع، الأردن.

زينب حسين عوض الله(2004)، الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، مصر.
سامويلسون ونوردهاوس(2006)، علم الاقتصاد، ط1، مكتبة لبنان ناشرون، بيروت.
سوزي عدلي ناشد(2008)، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت.

سي بول هالوود ورونالد ماكدونالد(2007)، النقود والتمويل الدولي، تعريب محمود حسن حسني، دار المريخ . المملكة العربية السعودية.
السيد متولي عبد القادر(2010)، الاقتصاد الدولي . النظرية والسياسات، ط1، دار الفكر، الأردن.

طاهر الجنابي(2007)، علم الماليّة العامة والتشريع المالي ، طبعة منقحة، العاتك لصناعة الكتاب، القاهرة

عادل احمد حشيش(1992)، أساسيات الماليّة العامة مدخل لدراسة أصول الفن المالي للاقتصاد العام، دار النهضة العربية، بيروت.
عادل العلي(2011)، الماليّة العامة والقانون المالي والضريبي، الجزء الأوّل، ط1، اثراء للنشر والتوزيع، عمان.

عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي (2011)، سعر الصّرف وإدارته في ظلّ الصدمات الاقتصادية (نظرية وتطبيقات)، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان.

عرفان تقي الحسني(2002)، التمويل الدولي، ط2، دار مجدلاوي للنشر، الأردن.
علي خليفة الكواري(1986)، نحو استراتيجية بديلة للتنمية الشاملة " الملامح العامة لاستراتيجية التنمية في إطار اتحاد أقطار مجلس التعاون وتكاملها مع بقية الأقطار العربية "، ط2، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت.

- علي عبد الفتاح أبو شرار (2010) *الاقتصاد الدولي . نظريات وسياسات*، ط2، دار المسيرة، الأردن.
- علي محمد خليل وسليمان أحمد اللوزي (2013)، *المالية العامة*، ط1، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
- عوض فاضل إسماعيل الدليمي (1990)، *النقود والبنوك*، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي . جامعة بغداد، بغداد.
- كريمة كريم وجودة عبد الخالق (2007) *أساسيات التنمية الاقتصادية*، ط2، دار النهضة العربية، القاهرة.
- لحلو موسى بوخاري (2010)، *سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية . دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي*، ط1، مكتبة حسين العصرية، بيروت.
- مايكل ابدجمان: *الاقتصاد الكلي* (1999)، *النظرية والسياسة*، ترجمة وتعريب محمد إبراهيم منصور، دار المريخ، الرياض.
- مجدي محمود شهاب وسوزي عدلي ناشد (2006)، *أسس العلاقات الاقتصادية الدولية*، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت.
- محمد العربي ساكر (2006)، *محاضرات في الاقتصاد الكلي*، ط1، دار الفجر، بيروت.
- محمد حسين باقر وعلي خضير ميرزا (1984) ، *الأساليب الإحصائية لقياس التضخم ودراسة اثاره وسبل معالجته*، المعهد العربي للتدريب والبحوث الإحصائية، مطبعة وافسيت المشرق، بغداد.
- محمد دويدار وأسامة الفولي (2003)، *مبادئ الاقتصاد النقدي*، دار الجامعة الجديدة، مصر.
- محمد شاكر عصفور (2008) *أصول الموازنة العامة*، ط1، دار المسيرة، عمان.
- محمد سنقر علي البحراني (2005) *المعجم الأصولي* ، ج 1 ، ط2، منشورات نقش ، مطبعة عثرت .

محمد عبد العزيز محمد الاحرش: صندوق النّقد والبنك الدوليان وصناعة الفقر في
الدول النامية، دار النهضة العربية، القاهرة، بدون سنة نشر.

محمد عيسى عبد الله وموسى إبراهيم(1998)، العلاقات الاقتصادية الدولية، ط1،
دار المنهل اللبناني، لبنان.

محمد مطر وفايز تيم(2005)، إدارة المحافظ الاستثمارية، ط1، دار وائل للنشر،
عمان.

محمد يونس(2013)، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، دار التعليم
الجامعي، الإسكندرية.

محمود حسين الوادي وآخرون(2010)، الاقتصاد الكلي، ط2، دار المسيرة للنشر
والتوزيع، عمان.

مظهر محمد صالح قاسم(2008)، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات
الاستقرار والنمو الاقتصادي، البنك المركزي العراقي، بغداد.

همام الشماع وعمرو هشام العمري(2001)، تعدد أسعار الصرف وأثره على ميزان
المدفوعات، دراسات في الاقتصاد العراقي، بيت الحكمة، بغداد.

هيل عجمي جميل الجنابي(2014)، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، ط1،
دار وائل للنشر، عمان.

وليد خالد الشايجي (2005)، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، ط1، دار
النفائس، الأردن.

وليد مصطفى شاويش(2011)، السياسة النقدية بين الفقه الإسلامي والاقتصاد
الوضعي، ط1، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، لبنان.

التقارير والنشرات

البنك الدولي للإنشاء والتعمير، الإحصاءات الدولية وملفات البيانات، نشرات احصائية لسنوات مختلفة.

البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، بغداد، نشرات احصائية لسنوات مختلفة، 2021 .

صندوق النقد الدولي، المبادئ التوجيهية لإدارة احتياطات النقد الأجنبي، 2001. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، العدد الخامس والثلاثون، 2019/2015.

صندوق النقد العربي، النشرة الإحصائية للدول العربية، نشرات احصائية لسنوات مختلفة.

المصرفية والنقدية، نشرات احصائية لسنوات مختلفة. منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول . الإدارة الاقتصادية، نشرات احصائية لسنوات مختلفة.

وزارة التخطيط . الجهاز المركزي للإحصاء، مديرية الأرقام القياسية، بغداد، نشرات احصائية لسنوات مختلفة.

البحوث والدراسات

الصائغ، محمد يونس: الأزمات المالية العالمية وسبب تجنبها، مجلة الرافدين للحقوق، المجلد 15، العدد 52، العراق، 2017.

جليل شيعان البيضاني وشعبان صدام الامارة: متطلبات ادارة الاحتياطات الأجنبية في الدول النامية، مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية . المجلد 13، العدد 1، لسنة 2011. ص 98 ص 99.

جليل شيعان ضمد البيضاني: الدينار العراقي بين مزاد البنك المركزي واستنزاف الاحتياطات ووهم تثبيت سعر الصرف، مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية . المجلد 14، العدد 3، لسنة 2012.

البشير عبد الكريم : معدل الربح كبديل لمعدل الفائدة في علاج الأزمة المالية الاقتصادية دراسة نظرية وقياسية ، جامعة فرحات عباس - سطيف ،كلية العلوم

الاقتصادية وعلوم التسيير ، الملتقى العلمي الدولي حول - الأزمة المالية والاقتصادية الدولية ، ايار 20-21 اكتوبر 2009 ، ص13.

جيهان محمد السيد وايناس فهمي حسين: أثر الصدمات الاقتصادية الكلية في سوق العمل في الاقتصاد المصري، مجلة بحوث اقتصادية عربية، جامعة حلوان - مصر، العدد 71، 2015.

خالد بن حمد بن عبد الله القدير: تأثير الائتمان المصرفي لتمويل الواردات على الواردات في المملكة العربية السعودية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، سوريا، المجلد 21-العدد الثاني، 2005.

خالد عبد الله: آفاق التحول الديمقراطي في البحرين . الاقتصاد السياسي للدولة الريعية، الحوار المتمدن، العدد 86، 2002.

ذياب فهد الطائي: المظاهر السياسية للاقتصاد الريعي، مركز أضواء للبحوث والدراسات الاستراتيجية، سنة النشر غير موجودة.

زايري بلقاسم: كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا، العدد السابع، 2007.

سعود الطيب: تأثير سعر الفائدة لآجل على الاستهلاك الخاص: حالة الأردن خلال الفترة 1976-2004 ، مجلة دراسات العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد 38، العدد 2، 2011.

سلامي ، احمد وشيخي ، محمد ، اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال المدة (1970-2011) بحث منشور ، مجلة الباحث ، جامعة ورقلة ، العدد 13 ، الجزائر ، 2014 .

عبد الحميد، خالد هاشم: ادارة احتياطات الصَّرف الأجنبي ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، المجلة العالمية للاقتصاد والتجارة، المجلد 4 العدد 33، الرياض، السعودية، 2019.

غسان إبراهيم: الإبعاد الاجتماعية للاقتصاد الريعي في سورية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، بدون سنة النشر.

د.كامل علاوي الفتلاوي ، د. حسن لطيف الزبيدي : القياس الاقتصادي النظرية والتحليل ، الطبعة الاولى ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن ، 2011.

محمد سعد عميرة: اقتصاد دولة الامارات العربية المتحدة: الإنجازات المحققة والتطلعات المستقبلية، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، الامارات، 2002.

محمد نبيل الشيمي: الاقتصاد الريعي "المفهوم والإشكالية، ورقة بحثية ، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية والسياسية والاقتصادية، بدون سنة النشر.

- Andrew.B & Ben.S. **Bernanke: Macroeconomics, Fifth Edition**, Published By Dorling Kindersley (India), 2009.
- David C. Colander: **Economics, Sixth Edition**, Published By MC Grow _ Hill Companies, American New York, 2006.
- Dennis R.Appleyard and Others: **International Economics**, Seventh Edition, Mc Graw-Hill Irwin, Americas, New York, 10020, 2010.
- Frederic S. Mishkin: **The Economics of Money, Banking and Financial Markets**, Tenth Edition Global Edition, Pearson Education Limited, England, 2013.
- Frederic S. Mishkin: **The Economics of Money, Banking and Financial Markets, Ninth Edition Global Edition**, Pearson Education Limited, England, 2010.
- J. Bradford Delong & Martha L. Olney: **Macroeconomics**, Second Edition, Mcgraw-Hill Irwin, Americas New York, 10020, 2006.
- Jacqueline Murray Brux: **Economic Issues and Policy**, Fifth Edition, South – Western Cengage Learning, 2011.
- Karl E. Case& Ray C. Fair: **Principles Of Macroeconomics**, Eighth Edition, Pearson Education, Inc., Upper Saddle River, New Jersey, 07458, United States Of America,2007.
- Michael Melvin & William Boyes: **Principles Of Macroeconomics**, Eighth Edition, Joesabation, South-Western Cengage Learning, China, 2011.
- Michael Parkin and Others: **Economics, sixth Ed, Pearson Education Limited**, England, 2005.
- Openstax College: **Principles of Macroeconomics**, Rice University, 2014.
- Paul A. Samuelson& William D. Nordhaus: **Macroeconomics, Nineteenth Edition, Published By Mcgraw-Hill/Irwin**, A Business Unit Of The Mcgraw-Hill Companies, Inc., 1221 Avenue Of The Americas, New York, 10020, 2010.
- Paul R. Krugman and Others: **International Economics Theory & Policy**, Ninth Edition, Library of Congress the United States of America, 2012.
- Rad, Abaas Alavi, (2012) ,**Long Run and Short run Effects of Monetary and Exchange variables on stock prices in Iran**, International
- Steven Husted & Michael Melvin: **International Economics, Eighth Edition**, Addison – Wesley Is an Imprint of Pearson, NY, USA, 2010.
- Thomas A. Pugel: **International Economics, Thirteenth Edition**, MC Graw-Hill Irwin, Americas, New York, NY, 10020, 2007.

- 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
- Andreas Steiner: **The Accumulation of International Reserves by Central Banks: Exploring Causes and Consequences**, Inauguraldissertation zur Erlangung des akademischen Grades eines Doktors der Wirtschaftswissenschaften der Universität Mannheim, 2009.
- Andree and Others: **Monitoring and Forecasting Annual Public Deficit Every Month: The Case of France**, Empirical Economic S 34, 2008.
- Angana Banerji & Andrew Martinez: **IMF Bilateral Surveillance on Reserves**, International Monetary Fund, IEO Background Paper Independent Evaluation Office *of the* International Monetary Fund, BP/12/02, 2012.
- Ansgar Belke : **Fiscal Stimulus Packages And Uncertainty In Times Of Crisis Economic Policy For Open Economies**, Economic Analysis & Policy, Vol . 39 No . 1 , March _ 2009.
- Carlo Favero & Francesco Giavazzi : **Debt And The Effects Of Fiscal Policy**, The Federal Reserve Bank Of Boston For Its Hospitality While This Paper Was Completed, February 2008.
- Carlos Segura Rodríguez And Katharina Funk: **Estimation Of Optimal International Reserves For Costa Rica: A Micro-Founded Approach**, Central Bank Of Costa Rica, Economic Research Department, Research Document No. 01-2012.
- Cédric Achille Mbeng Mezui And Uche Duru: **Holding Excess Foreign Reserves Versus Infrastructure, Finance: What Should Africa Do?**, African Development Bank Group, Working Paper No. 178, 2013. P6
- Charlotte M. Levins: **The Rentier State and the Survival of Arab Absolute Monarchies**, Rutgers Journal of Law & Religion, Vol. 14.
- Christopher J. Neely: **Are Changes In Foreign Exchange Reserves Well Correlated With Official Intervention?**, Federal Reserve Bank Of St. Louis, 2000.
- Convergence Programme For The **United Kingdom Submitted In Line With The Stability And Growth Pact**: Maintaining Economic Stability, December 2001.p5
- Convergence Programme Submitted In Line With The Stability And Growth Pact: Delivering Economic Stability, December 2000.p4
- Dani Rodrik: **The Social Cost Of Foreign Exchange Reserves**, International Economic Journal ,Vol. 20, No. 3, 2007.p284
- David Hauner: **A Fiscal Price Tag For International Reserves**, International Monetary Fund, Fiscal Affairs Department, Working Paper, WP/05/81, 2005.

- Edwin M. Truman and Anna Wong: **The Case for an International Reserve Diversification Standard**, the Institute for International Economics, Working Paper Series, WP 06-2, 2006.
- European Central Bank: The Accumulation of Foreign Reserves, an International Relations Committee Task Force, Occasional Paper Series No. 43, 2006.
- FRBSF Economic Letter: **Foreign Exchange Reserves In East Asia: Why The High Demand?**, The Center For Pacific Basin Monetary And Economic Studies Within The FRBSF'S Economic Research Department, 2003.
- Greene, William H. ,Econometric Analysis , Pearson Addison, Inc, New Jersey, Sixth edition, 2008,p 234
- Guillermo A. Calvo And Others: **Optimal Holdings Of International Reserves: Self-Insurance Against Sudden Stop**, National Bureau Of Economic Research (NBER), 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138, Working Paper Series 18219, 2012.
- Homi Kharas & Deepak Mishra: **Fiscal Policy, Hidden Deficits, and Currency Crises**, International Monetary Fund, Working Paper Wp/98/130, Washington, D.C, 1997.
- 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
- International Monetary Fund: **Guidelines For Foreign Exchange Reserve Management**, Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2004.
- International Monetary Fund: International Reserves and Foreign Currency Liquidity, Guidelines for a Data Template. P17.p4.p24-25
- Jaewoo Lee: **Option Pricing Approach to International Reserves**, International Monetary Fund, Research Department, 2008.
- Jaewoo Lee:Insurance Value of International Reserves: An Option Pricing Approach, International Monetary Fund, Research Department, IMF Working Paper, WP/04/175, 2004.
- Javier Guzmán Calafell and Rodolfo Padilla Del Bosque: **The Ratio Of International Reserves To Short-Term External Debt As An Indicator Of External Vulnerability**: Some Lessons from the Experience of Mexico and Other Emerging Economies, the Banco De México.
- Jeffery Amato And Others: Research On Exchange Rates And Monetary Policy: An Overview, Bank For International Settlements Monetary And Economic Department, Bis Working Papers No 178, 2005.
- Jocelyn Horne and Daehoon Nahm: International Reserves And Liquidity: A Reassessment, The Australian Research Council (ARC),2006. P9
- Joshua Aizenman & Jaewoo Lee: Financial Versus Monetary Mercantilism-Long-Run View Of Large International Reserves Hoarding, National Bureau Of Economic Research (NBER), 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138, Working Paper Series 12718, December 2006.

- Joshua Aizenman & Jaewoo Lee: **Financial Versus Monetary Mercantilism-Long-Run View Of Large International Reserves Hoarding, International Monetary Fund, Research Department, IMF Working Paper**, WP/06/280, 2006.
- Joshua Aizenman : International Reserves and Swap Lines in Times of Financial Distress: Overview and Interpretations, Asian Development Bank Institute, ADBI Working Paper Series, no 192, 2010.
- Joshua Aizenman and Hans Genberg: **Research On the Demand for International Reserves: Developments in Academia**, IMF, Independent Evaluation Office of the International Monetary Fund, Background Paper BP/12/01, 2012.
- Joshua Aizenman and Jaewoo Lee: **International Reserves: Precautionary Versus Mercantilist Views, Theory and Evidence**, International Monetary Fund, Research Department, Washington Dc, 20431, 2006.
- Joshua Aizenman And Nancy Marion: **International Reserve Holdings With Sovereign Risk And Costly Tax Collection**, The Economic Journal, 114, USA, (July),2004.
- Joshua Aizenman And Nancy Marion: **The High Demand For International Reserves In The Far East: What Is Going On?**, Journal Of The Japanese And International Economies, Issue 17, 2003.
- Joshua Aizenman And Others: **Adjustment Patterns To Commodity Terms Of Trade Shocks: The Role Of Exchange Rate And International Reserves Policies**, National Bureau Of Economic Research (NBER), 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138, Working Paper Series 17692,2011.p7
- Joshua Aizenman And Others: **International Reserves Before And After The Global Crisis: Is There No End To? Hoarding**, NBER, Working Paper Series20386, 2014.
- Joshua Aizenman: **Financial crisis And International Reserves**, Princeton Encyclopedia of the World Economy, Princeton University Press, 2007.
- Joshua Aizenman: **International Reserves**, Princeton Encyclopedia of the World Economy, Princeton University Press, November 2005.
- Kathryn M. E. Dominguez: Foreign Reserve Management during the Global Financial Crisis, NBER, 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138, Working Paper, 2012.
- 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 Paper 17362, 2011. P5.
- Kishore G. Kulkarni: **The Budget Deficit And Macroeconomic Performance , Association For Asian Studies, The Journal Of Asian Studies , Vol . 62, No. 4, 2010.**

- Matthieu Bussiere and Others: **For A Few Dollars More: Reserves and Growth in Times of Crises**, Banque De France, 2013.
- Maurice Obstfeld and others: Financial Instability, Reserves, and Central Bank Swap Lines in the Panic of 2008, National Bureau Of Economic Research (NBER), 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138, Working Paper 17362, 2009.
- Maurice Obstfeld and Others: **Financial Stability, The Trilemma, And International Reserves**, American Economic Journal: Macroeconomics 2, 2010.
- Michael Brauning: **The Budget Deficit, Public Debt and Endogenous Growth**, Hamburg _ Germany, October 2002.
- Ministry Of Planning And Development Cooperation , 2010 – 2014 Five Year National Plan Technical Committee , Policy Paper And The Macroeconomic Indicators Analysis , Prepared By The Committee On Economic Policies Working Group , Republic of Iraq, May – 2009.
- Olivier Jeanne and Romain Rancière: **The Optimal Level of International Reserves for Emerging Market Countries**: a New Formula and Some Applications, IMF Working paper 06/98, 2010.
- Olivier Jeanne: **International Reserves In Emerging Market Countries: Too Much Of A Good Thing?**, International Monetary Fund, Brookings Papers On Economic Activity, 2007.
- Pablo García And Claudio Soto: Large **Hoardings Of International Reserves**: Are They Worth It?, Central Bank Of Chile, 2006.
- Por Carolina Osorio: The Motivation And Methodology For Breaking Foreign Reserves Into Tranches, The Central Bank Of Colombia , Flar – Direccion De Estudios Economicos, Papers And Proceedings - The Motivation And Methodology, 2007.p334
- Robert Eisner: Which Budget Deficit? **Some Issues of Measurement and Their Implications**, the **American Economic Review**. Vol . 74, No. 2, Papers and Proceeding of the Ninety Sixth Annual Meeting of the American Economic Association, 2010.
- Tijana Šoja: Optimal Level of Foreign Reserves Example of Bosnia And Herzegovina, Proceedings of the Faculty of Economics in East Sarajevo, Issue 9, 2014.p108-109
- Un System Task Team On The Post-2015 UN Development Agenda: Macroeconomic Stability, Inclusive Growth And Employment, Thematic Think Piece, May 2012.p3
- William G. Gale & Peter R. Orszag : **Economic Effects Of Sustained Budget Deficits , Economic Journal June Vol . 90 No. 358**, 2003.
- Woon Gyu Choi and Others: Capital Flows, Financial Integration, And International Reserve Holdings: The Recent Experience of Emerging Markets and Advanced Economies, IMF, June 2006.

- Yin-Wong Cheung and Xingwang Qian: **Hoarding of International Reserves: Mrs Machlup's Wardrobe and the Joneses**, University Of California, Department Of Economics, E2, Santa Cruz, CA 95064, USA, 2006.
- Zdeněk Čech And Anton Jevčák: **International Reserves In The CEE8 – Lessons From The Financial Crisis**, Economic Analysis From The European Commission`S Directorate-General For Economic And Financial Affairs, Volume 8, Issue 3,2011.
- Zhichao Zhang and others: **Accumulation of Large Foreign Reserves in China: A behavioural perspective**, Economic change and restructuring., 46 (1), Durham University, UK, 2013.

الملاحق

ملحق (أ)

البيانات السنوية المستخدمة في النموذج القياسي

السنوات	الاحتياطيات الدولية	الواردات	العجز او الفائض في ميزان المدفوعات	الدين الداخلي	الدين الخارجي	اجمالي الين العام	الاستثمار الاجنبي الغير مباشر	عرض النقد الواسع M2
2003	674,4	21,567	(2.41)	5,801,553	159,445,980	165,247,533	300	7,445,000
2004	790,6	22,611	1.74	6,061,688	174,360,000	180,421,688	520	12,254,000
2005	1,220	23,532	7.10	6,593,960	113,240,803	119,834,763	380	14,684,000
2006	2,005	22,009	14.06	5,645,390	109,574,631	115,220,021	970	21,080,000
2007	3,145	19,556	28.28	5,194,705	92,870,000	98,064,705	1860	26,956,076
2008	5,010	35,012	(1.15)	4,455,569	76,307,859	80,763,428	1600	34,919,675
2009	4,433	41,512	6.49	8,434,049	75,346,708	83,780,757	1400	45,437,918
2010	5,062	43,915	26.21	9,180,806	66,720,420	75,901,226	2080	60,386,086
2011	6,103	47,803	29.54	7,446,859	71,682,390	79,129,249	3400	72,177,951
2012	7,032	59,006	8.90	6,547,519	67,285,196	73,832,715	2340	77,187,497
2013	7,774	59,349	15.86	4,255,549	68,466,354	72,721,903	10180	89,512,076
2014	6,628	58,602	(2.76)	9,520,019	66,866,602	76,386,621	7570	92,988,876
2015	5,399	48,010	2.16	32,142,805	68,129,298	100,272,103	6260	84,527,272
2016	4,529	34,208	14.89	47,362,251	70,924,728	118,286,979	5030	90,466,370
2017	4,931	38,766	35.27	47,678,796	77,742,624	125,421,420	4890	92,857,047
2018	6,471	45,736	22.11	41,822,918	101,163,834	142,986,752	2400	95,390,725
2019	6,801	35,012	31.48	38,331,548	117,960,000	156,291,548	3300	103,440,475

المصدر:

- 1- صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، الملحق الإحصائي، 2015، 2019.
- 2- جمهورية العراق، البنك المركزي العراقي، الموقع الرسمي، الموقع الإحصائي، 2021.

ملحق (ب)
البيانات ربع سنوية المستخدمة في النموذج القياسي

المتغيرات باللوغاريتم								السنوات
LOGWCO	LOGIFI	LOGTPD	LOGED	LOGID	LOGBP	LOGIM	LOGIR	
15.449	4.933	18.778	18.737	15.567	1.905	9.959	8.432	2003Q1
15.728	5.565	18.897	18.860	15.569	2.019	9.973	8.757	2003Q2
15.928	5.890	18.976	18.942	15.575	2.129	9.985	8.939	2003Q3
16.079	6.084	19.024	18.991	15.583	2.235	9.998	9.037	2003Q4
16.197	6.202	19.044	19.012	15.594	2.336	10.010	9.071	2004Q1
16.290	6.266	19.039	19.006	15.608	2.434	10.021	9.047	2004Q2
16.363	6.285	19.008	18.974	15.624	2.528	10.032	8.963	2004Q3
16.421	6.261	18.949	18.911	15.643	2.619	10.042	8.799	2004Q4
16.392	5.763	18.712	18.661	15.706	2.695	10.068	7.848	2005Q1
16.455	5.796	18.621	18.565	15.713	2.784	10.071	7.212	2005Q2
16.531	5.954	18.552	18.492	15.705	2.873	10.068	6.426	2005Q3
16.617	6.189	18.510	18.449	15.683	2.961	10.058	5.849	2005Q4
16.747	6.554	18.594	18.543	15.594	3.010	10.031	7.412	2006Q1
16.828	6.766	18.577	18.527	15.559	3.112	10.012	7.536	2006Q2
16.900	6.960	18.554	18.504	15.528	3.223	9.989	7.656	2006Q3
16.967	7.136	18.523	18.473	15.502	3.338	9.963	7.774	2006Q4
17.011	7.442	18.465	18.412	15.504	3.676	9.780	7.865	2007Q1
17.075	7.526	18.423	18.369	15.479	3.696	9.808	7.984	2007Q2
17.139	7.568	18.379	18.324	15.450	3.648	9.894	8.105	2007Q3
17.204	7.572	18.333	18.277	15.417	3.522	10.024	8.224	2007Q4
17.267	7.431	18.247	18.199	15.201	2.657	10.329	8.454	2008Q1
17.333	7.394	18.210	18.158	15.228	2.225	10.432	8.518	2008Q2
17.399	7.358	18.188	18.129	15.322	1.872	10.510	8.550	2008Q3
17.465	7.324	18.181	18.113	15.466	1.792	10.567	8.552	2008Q4
17.524	7.199	18.251	18.158	15.823	2.429	10.589	8.403	2009Q1
17.593	7.202	18.251	18.149	15.924	2.632	10.623	8.388	2009Q2
17.663	7.246	18.244	18.133	15.994	2.850	10.650	8.389	2009Q3
17.735	7.325	18.229	18.110	16.037	3.067	10.670	8.407	2009Q4

17.828	7.453	18.161	18.033	16.044	3.434	10.664	8.468	2010Q1
17.890	7.568	18.144	18.013	16.048	3.555	10.680	8.506	2010Q2
17.945	7.689	18.137	18.006	16.034	3.638	10.698	8.547	2010Q3
17.995	7.814	18.138	18.012	16.004	3.689	10.718	8.592	2010Q4
18.047	8.095	18.188	18.082	15.891	3.747	10.719	8.653	2011Q1
18.083	8.148	18.192	18.091	15.842	3.734	10.750	8.697	2011Q2
18.112	8.158	18.188	18.092	15.797	3.682	10.790	8.737	2011Q3
18.135	8.124	18.178	18.085	15.758	3.584	10.837	8.775	2011Q4
18.122	7.206	18.135	18.036	15.776	3.114	10.942	8.812	2012Q1
18.145	7.401	18.121	18.025	15.731	2.944	10.979	8.844	2012Q2
18.173	7.818	18.110	18.019	15.670	2.848	11.003	8.874	2012Q3
18.206	8.266	18.103	18.018	15.591	2.848	11.016	8.901	2012Q4
18.273	9.091	18.098	18.042	15.185	3.312	10.992	8.961	2013Q1
18.302	9.228	18.098	18.044	15.159	3.316	10.992	8.969	2013Q2
18.324	9.290	18.102	18.043	15.252	3.260	10.991	8.963	2013Q3
18.339	9.290	18.111	18.039	15.435	3.133	10.989	8.941	2013Q4
18.354	9.029	18.090	18.020	15.391	2.339	11.009	8.864	2014Q1
18.355	8.959	18.120	18.017	15.794	1.964	10.996	8.822	2014Q2
18.349	8.893	18.165	18.017	16.188	1.682	10.972	8.777	2014Q3
18.334	8.836	18.224	18.019	16.543	1.634	10.936	8.729	2014Q4
18.263	8.816	18.340	18.026	17.027	2.183	10.868	8.666	2015Q1
18.249	8.767	18.399	18.032	17.217	2.363	10.812	8.616	2015Q2
18.245	8.716	18.451	18.040	17.363	2.555	10.749	8.567	2015Q3
18.252	8.663	18.497	18.049	17.479	2.749	10.677	8.521	2015Q4
18.302	8.579	18.545	18.053	17.599	2.946	10.505	8.446	2016Q1
18.316	8.533	18.578	18.067	17.663	3.123	10.440	8.416	2016Q2
18.327	8.499	18.605	18.084	17.703	3.290	10.406	8.403	2016Q3
18.336	8.478	18.625	18.104	17.724	3.447	10.406	8.408	2016Q4
18.337	8.577	18.612	18.100	17.698	3.753	10.510	8.434	2017Q1
18.343	8.542	18.632	18.137	17.691	3.820	10.545	8.471	2017Q2
18.350	8.476	18.657	18.186	17.677	3.839	10.582	8.521	2017Q3
18.357	8.372	18.686	18.246	17.654	3.813	10.621	8.581	2017Q4
18.354	7.939	18.736	18.353	17.592	3.510	10.734	8.713	2018Q1
18.365	7.780	18.766	18.409	17.561	3.452	10.748	8.763	2018Q2
18.379	7.694	18.793	18.459	17.533	3.436	10.738	8.799	2018Q3

18.396	7.700	18.817	18.502	17.508	3.464	10.703	8.822	2018Q4
18.416	7.797	18.839	18.540	17.486	3.532	10.641	8.834	2019Q1
18.440	7.962	18.859	18.573	17.467	3.633	10.546	8.835	2019Q2
18.466	8.166	18.877	18.602	17.452	3.757	10.408	8.825	2019Q3
18.495	8.385	18.893	18.626	17.441	3.896	10.208	8.804	2019Q4

صفحة المعلومات الشخصية

الاسم: وعد شهاب احمد الجبوري

كلية: الحقوق

قسم: المال والاعمال