

Foreign Reserves Management in Iraq Between Reality and Adequacy for the Period (2004-2023) إدارة الاحتياطيات الأجنبية في العراق بين الواقع والكفاية للمدة (2004-2023)

Hussein Sherif Neaam¹, Ahmed Abbas Abdalhussein^{2*}

¹ General Directorate of Education, Baghdad, Karkh II, Iraq.

² College of Administration and Economics, University of Kufa, Iraq.

* Corresponding Author: Ahmed Abdalhussein

(ahmeda.alsafi@uokufa.edu.iq)

حسين شريف نعيم¹، احمد عباس عبد الحسين^{2*}

¹ المديرية العامة لتربية بغداد الكرخ الثانية - العراق.

² كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة الكوفة - العراق.

* الباحث المراسل: احمد عبد الحسين (ahmeda.alsafi@uokufa.edu.iq)



This file is licensed under a

[Creative Commons Attribution 4.0 International](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

Accepted

قبول البحث

2025/7/6

Revised

مراجعة البحث

2025/6/3

Received

استلام البحث

2025/4/10

DOI: <https://doi.org/10.31559/GJEB2025.15.4.2>

Abstract:

Objectives: The study aimed to demonstrate the adequacy of the foreign reserves available to the Central Bank of Iraq to cover the volume of imports and the volume of external debt after 2004.

Methods: The researchers relied on the inductive approach by tracking data on cash reserve accumulations after 2004 and determining the extent of their impact on some economic indicators or their impact on them.

Results: The growth of foreign reserves depends primarily on the Central Bank's purchases of dollars from the Ministry of Finance, which relies on oil revenues for 98% of its revenues. Consequently, the prices and quantities of exported oil directly affect the accumulation of foreign reserves.

Conclusions: Efforts should be made to improve the industrial and agricultural sectors to meet the local market's need for goods and commodities, thereby reducing reliance on foreign markets and reducing the volume of withdrawals from foreign reserves from the Central Bank of Iraq.

Keywords: Foreign reserves; Imports; external debt.

المخلص:

الأهداف: هدفت الدراسة إلى بيان مدى كفاية حجم الاحتياطيات الأجنبية المتاحة لدى البنك المركزي العراقي في تغطية حجم الاستيرادات وحجم المديونية الخارجية بعد عام 2004.

المنهجية: اعتمد الباحثان على المنهج الاستقرائي من خلال تتبع بيانات تراكمات الاحتياطيات النقدية بعد عام 2004، وتحديد مدى أثرها في بعض المؤشرات الاقتصادية أو تأثيرها بها.

النتائج: يعتمد نمو الاحتياطيات الأجنبية وبشكل أساسي على مشتريات البنك المركزي الدولية من وزارة المالية وهذه الأخيرة تعتمد وبشكل (98%) من إيراداتها على الربع النفطي وبالتالي فإن أسعار وكميات النفط المصدرة تؤثر وبشكل مباشر على تراكم الاحتياطيات الأجنبية.

الخلاصة: توصلت الدراسة إلى أن العمل على النهوض بواقع القطاع الصناعي والزراعي لسد حاجة السوق المحلية من السلع والبضائع لتقليل نسب الاعتماد على الاسواق الخارجية من أجل تقليل حجم السحب من الاحتياطي الأجنبي من البنك المركزي العراقي.

الكلمات المفتاحية: الاحتياطيات الأجنبية؛ الاستيرادات؛ المديونية الخارجية.

الاستشهاد

Citation

نعيم، حسين، عبد الحسين، احمد. (2025). إدارة الاحتياطيات الأجنبية في العراق بين الواقع والكفاية للمدة (2004-2023). *المجلة العالمية للاقتصاد والأعمال*, 15 (4), 403 - 410.

Neaam, H. S., & Abdalhussein, A.A. (2025). Foreign Reserves Management in Iraq Between Reality and Adequacy for the Period (2004-2023). *Global Journal of Economics and Business*, 15(4), 403-410. <https://doi.org/10.31559/GJEB2025.15.4.2> [In Arabic]

المقدمة:

مع تعدد الصدمات والأزمات المالية العالمية وما لها من تأثيرات ارتدادية على السياسات النقدية وبالتحديد السياسة السعريّة، برزت الحاجة إلى الاهتمام بموضوع الاحتياطيات الأجنبية وإدارتها، بوصفها إحدى أهم الاستراتيجيات المتاحة للسلطات النقدية للحفاظ على استقرارها السعريّ سعياً لتحقيق الاستقرار الاقتصادي للبلد كونها تمثل صمام أمان في الحفاظ على قيمة العملة المحلية والسيطرة على مستويات التضخم عبر مؤشرات الثقة التي تمنحها لسياسات إدارة سعر الصرف بأنظمتها المتعددة، لذا عمدت البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء إلى الاحتفاظ بحجم مناسب من تلك الاحتياطيات تحسباً من الأزمات، كما أن الاحتفاظ بهذه الاحتياطيات لا يقلل فقط من أثر هذه الأزمات بل يجعلها أقل احتمالاً في حالات معينة.

تتراكم الاحتياطيات الأجنبية كنتيجة طبيعية لحركة ميزان المدفوعات، وفي اقتصاديات البلدان الريعية، يرتبط ارتفاع أو انخفاض حجم تلك الاحتياطيات أساساً بالعوائد النفطية. وقد تعلق الأمر بالعراق وبعد رفع العقوبات الأممية على الصادرات النفطية وارتفاع سعر النفط عالمياً، تراكمت الاحتياطيات الأجنبية لدى السياسة النقدية والتي ركنت إليها في تحقيق الاستقرار السعري للبلد من خلال نافذة بيع العملة لإدارة سعر صرف العملة من أجل الحفاظ على استقرار قيمة الدينار العراقي، وجاء هذا الدور والاهتمام لتلك الاحتياطيات نتيجة ضعف الطاقة الإنتاجية المحلية في تلبية حاجة السوق المحلية جعلت الاعتماد وبشكل كبير على استيراد الخارجي في سد الفجوة السلعية مما أدى إلى ارتفاع الطلب على العملة الدولية.

مشكلة الدراسة:

يعاني الاقتصاد العراقي من ضعف الطاقة الإنتاجية المحلية مما جعل أسواقه تعتمد وبشكل كبير على الاستيراد الخارجي، هذا يجعل الاقتصاد عرضة للخطر في حالة عدم الاحتفاظ بحجم مناسب من الاحتياطيات الأجنبية لتغطية متطلبات حجم الاستيرادات الخارجية وحجم المديونية.

أهمية الدراسة:

تستمد الدراسة أهميتها من كونها تعرض ظاهرة ألفت بضلالها على المشهد الاقتصادي العراقي الذي يعتمد على الإيرادات النفطية لتوفير سيولة نقدية بالعملة الصعبة، يمكن إيجاز أهمية الدراسة فيما يلي:

- تتبع حجم التراكمت الاحتياطيات الأجنبية بعد عام 2004.
- تتبع كفاية الاحتياطيات الأجنبية في تغطية حجم الاستيرادات وحجم المديونية الخارجية.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى:

- معرفة مصادر تراكم الاحتياطيات الأجنبية والعوامل المؤثرة بها بعد عام 2004.
- معرفة مدى كفاية حجم الاحتياطيات الأجنبية بالنسبة لحجم الاستيرادات الخارجية وفقاً لمؤشر (Triffin).
- معرفة مدى كفاية حجم الاحتياطيات الأجنبية بالنسبة لحجم المديونية الخارجية وفقاً لمؤشر (Greenspan- Guidotti).

فرضيات الدراسة:

استندت الدراسة إلى فرضية مفادها أن التغيرات في مستوى حجم الاحتفاظ بالاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي تنعكس على بعض المؤشرات الاقتصادية والمالية، إذ تمثل تلك الاحتياطيات غطاء العملة المحلية، كما تمثل مصدر التمويل الأساسي للاستيرادات الخارجية، من جانب آخر تمثل تلك الاحتياطيات مؤشر للسلامة المالية بالنسبة لحجم المديونية الخارجية في حال تعرض البلد لأزمات أو صدمات خارجية.

الإطار النظري:

أولاً: مفهوم الاحتياطيات الأجنبية

قبل التطرق إلى مفهوم الاحتياطيات الأجنبية وتباين مفاهيمها بين البلدان والمنظمات، لابد من الاستعراض التاريخي إلى جذور نشوء تلك الاحتياطيات وتزايد أهميتها، إذ تشير المصادر المتوفرة إلى أن قبل نظام بريتون وودز كانت تلك الاحتياطيات تتكون بشكل أساسي من معدن الذهب والفضة، وبعد تطبيق هذا النظام اعتمد الدولار الأمريكي كعملة احتياطية وأصبح جزءاً من أصول الاحتياطيات الدولية الرسمية بين البلدان، وفي بدايات تطبيق هذا النظام كان الدولار الأمريكي قابلاً للتحويل إلى الذهب عن طريق نظام الاحتياطي الفيدرالي، حتى أوائل عام 1971 حين أعلن الرئيس الأمريكي (نيكسون) آنذاك بعدم قدرة أي منظمة أو فرد بتحويل الدولار إلى ذهب، وتشير الأبحاث والدراسات إلى أن التراكم الكبير في الاحتياطيات الأجنبية للاقتصادات العالمية، ومنذ منتصف الألفية الجديدة كان مدفوعاً بدوافع احترازية وغير احترازية، منها على سبيل المثال مواجهة حالات الضائقة المالية التي تعصف بالأسواق التجارية والمالية؛ نتيجة الأزمات العالمية، مثلما تسعى بعض البلدان الاحتفاظ بالاحتياطيات الأجنبية لتحقيق الاكتفاء الذاتي، وتجنب طلب المساعدات الخارجية من مؤسسات ومنظمات دولية، وما يترتب عليها من عبء سداد أصل الدين، والفوائد المترتبة عليه والتي غالباً ما تثقل الاقتصادات الناشئ والفقيرة.

يُعرف صندوق النقد الدولي الاحتياطيات الأجنبية بأنها "الأصول الخارجية المتاحة تحت تصرف السلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها لتلبية احتياجات تمويل ميزان المدفوعات، وللتدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملات" (صندوق النقد الدولي، 2010). ويُعرف الصندوق

الأصول الاحتياطية بأنها الذهب النقدي، وحقوق السحب الخاصة، والمركز الاحتياطي لدى الصندوق، والعملية، بالإضافة إلى الودائع، والأوراق المالية (بما في ذلك سندات الدين والأسهم)، والمشتقات المالية، والمطالبات الأخرى (القروض والأدوات المالية الأخرى) على الغير، ويستند مفهوم الأصول الاحتياطية إلى فكرتين أساسيتين هما: السيطرة الفعلية، وإمكانية الاستخدام بالنسبة للسلطات النقدية، ومن ثم فإن الأصول الاحتياطية هي في المقام الأول أصول سائلة محررة، تتم تسويتها بالنقد الأجنبي وتخضع لتصرف السلطات النقدية (صندوق النقد الدولي، 2013، 3).

وتجدر الإشارة إلى أنَّ هناك فرق بين مصطلحي "الاحتياطيات الدولية" وبين "السيولة بالعملات الأجنبية" إذ يعد المصطلح الأخير مفهومًا أوسع من الاحتياطيات الدولية على الأقل من ثلاثة أوجه هي: (صندوق النقد الدولي، 2013، 4) ففي الوجه الأول تشير الاحتياطيات الدولية إلى الأصول الخارجية للسلطات النقدية، بينما تشير السيولة بالعملات الأجنبية إلى موارد النقد الأجنبي، وقنوات التسرب من تلك الموارد لدى السلطة النقدية والحكومة المركزية، أما الوجه الثاني فيتجسد في أنَّ الأصول الاحتياطية تمثل مطالبات السلطة النقدية على غير المقيمين، بينما تمثل السيولة بالعملات الأجنبية تتعلق بمطالبات السلطات على المقيمين وغير المقيمين والتزاماتها نحوهم بالعملات الأجنبية، والوجه الأخير يركز مفهوم الأصول الاحتياطية على إطار الميزانية العمومية بينما يشمل مفهوم السيولة بالعملات الأجنبية تدفقات العملات الأجنبية الداخلة والخارجة التي تتولد عن أنشطة السلطات داخل الميزانية العمومية وخارجها.

ثانيًا: مكونات الاحتياطيات الأجنبية

تتعدد مكونات الاحتياطيات الأجنبية من أصول مالية وموجودات مادية مختلفة وتتخلف بحسب طبيعتها وسيولتها وجاهزيتها في الاستعانة بها في أوقات الأزمات:

• الذهب النقدي (Monetary Gold)

يقصد به الذهب التي تمتلكه السلطة النقدية وأي جهة أخرى خاضعة للسلطة النقدية، وتحفظ به كأصول احتياطية، ويتكون من سبائك الذهب (بما في ذلك النقود الذهبية والقوالب والسبائك التي تصل نسبة نقائها إلى 995 جزءًا في الألف على الأقل وسبائك الذهب غير المخصصة بغض النظر عن مكان الحساب) إضافة إلى حسابات الذهب غير المخصصة لدى غير المقيمين التي تعطي حق المطالبة بتسليم الذهب. ويتم تداول سبائك الذهب عادة في أسواق منظمة أو من خلال ترتيبات ثنائية بين البنوك المركزية وتكون حسابات الذهب مؤهلة لتبويبها كأصول احتياطية لا بد أن تكون متاحة بسهولة للسلطات النقدية عند الطلب (صندوق النقد الدولي، 2009، 113)، وتشير التقديرات الرسمية أنه لغاية ديسمبر من عام 2024 تبلغ الاحتياطيات الذهبية العالمية ما يقارب (35000) طن متري، تصدر الولايات المتحدة الأمريكية بلدان العالم من حيث امتلاكها لاحتياطيات ذهبية بحدود (8.1) طن، والجدول التالي يبين أكبر عشر بلدان تمتلك احتياطي ذهبي على مستوى العالم.

جدول (1): أكبر عشر بلدان تمتلك احتياطي ذهبي (طن)

ت	البلد	حجم الاحتياطي الذهبي
1	الولايات المتحدة الأمريكية	8,133
2	ألمانيا	3,351
3	إيطاليا	2,451
4	فرنسا	2,437
5	روسيا	2,329
6	الصين	2,284
7	سويسرا	1,039
8	الهند	879
9	اليابان	846
10	تركيا	619

Scours: World gold council <https://www.gold.org/goldhub/data>

• العملات الأجنبية (Foreign Currencies)

تتكون الاحتياطيات بشكل أساسي من العملات الأجنبية ذات القبول الدولي في المعاملات المالية والتجارية، مثل الدولار الأمريكي واليورو وغير تلك من العملات التي بحوزة البنوك المركزية والتي تحظى بقبول إقليمي أو دولي، وتشير التقديرات الدولية إلى أنه ما يزال الدولار الأمريكي العملة المهيمنة في محافظ الاحتياطيات الأجنبية، يليه اليورو وبفارق كبير، ولكي تستوفي العملة دور الاحتياطي الأجنبي، وأن تؤدي دور "النقد العالمي" يجب أن تكون لهذه العملة سوقًا عالمية وتخضع لقانوني العرض والطلب، وإنَّ تتمتع هذه العملة بقدر كبير من الاستقرار في قيمتها السعرية لكي تحظى بالثقة والمقبولية في الأسواق المالية والتجارية من طرف الجمهور (بلقاسم، 2008، 11) والجدول التالي يوضح أكبر عشرة بلدان تمتلك احتياطيات أجنبية.

جدول (2): أكبر عشرة بلدان من حيث امتلاكها للاحتياطيات الأجنبية لعام 2023

البلد	حجم الاحتياطيات
الصين	3301319
اليابان	1238541
سويسرا	794931
الهند	574508
منطقة اليورو	552534
روسيا	442537
السعودية	436526
هونغ كونغ	425415
كوريا الجنوبية	414004
البرازيل	346424

المصدر: البنك الدولي، البيانات الإحصائية، 2025.

• حقوق السحب الخاصة (Special Drawing Rights)

تعد حقوق السحب الخاصة أصلاً احتياطيًا دوليًا استحدثها صندوق النقد الدولي في عام 1969 ليصبح مكملًا للاحتياطيات الرسمية الخاصة بالبلدان الأعضاء، وبحلول عام 2025، كان قد تم استحداث (476.372) مليار وحدة حقوق سحب خاصة ما يعادل حوالي (285) مليار دولار أمريكي وتوزيعها على البلدان الأعضاء، حدد صندوق النقد الدولي في أغسطس من عام 2022 قيمة الحقوق السحب الخاصة، مستندة إلى المتوسط المرجح لقيمة سلة من خمس عملات تتكون من (الدولار الأمريكي واليورو والرنمينبي الصيني والين الياباني والجنيه الاسترليني)، والجدول التالي يبين متوسط أوزان العملات الخمس بالنسبة لوحدة واحدة من حقوق السحب الخاصة (صندوق النقد الدولي، 2025).

جدول (3): متوسط أوزان العملات المرجحة لقيمة حقوق السحب الخاصة (SDR)

العملة	الوزن الترجيعي للعملة %
الدولار الأمريكي	43.28
اليورو	29.31
الرنمينبي الصيني	12.23
الين الياباني	7.59
الباوند الاسترليني	7.44

المصدر: صندوق النقد الدولي، البيانات الإحصائية، 2025.

ثالثًا: مؤشرات تحديد المستوى الأمثل للاحتياطيات الأجنبية

يتركز النقاش بين الاقتصاديين في ما يتعلق بالاحتياطيات الأجنبية، حول المعايير الأساسية لتحديد الحجم، أو المستوى الأمثل لتلك الاحتياطيات، إذ يرى البعض أن مدى كفاية احتياطيات الأجنبية تعتمد على عوامل تشمل كلاً من مبررات الاحتفاظ بالاحتياطيات وتكلفتها، إذ إن تلك الاحتياطيات دالة بكلفة الفرص البديلة للاحتفاظ بها، فإذا كانت المنافع المتوقعة أقل من تكلفة الاحتفاظ، فيكون هناك حالة إفراط في الاحتفاظ بهذه الاحتياطيات، أما إذا كانت المنافع المتوقعة أكبر من كلفة الاحتفاظ فيكون مستوى تلك الاحتياطيات أقل من الفرصة، بينما تشكل نسبة التعادل بين تكلفة الاحتفاظ بالاحتياطيات الأجنبية، والمنافع المتوقعة الوضع الأمثل (Optimal). من جانب آخر تعتمد تلك الاحتياطيات على مستوى تطور النظام المالي والمصرفي، وما إذا كان الاقتصاد يشهد حالة الدولار أم لا في داخل تعاملاته التجارية، إضافة إلى درجة الانفتاح التجاري والمالي تجاه العالم الخارجي.

من جانب آخر تتأثر الاحتياطيات الأجنبية بنظام سعر الصرف، فمن البديهي القول بأن قيمة العملة المحلية تتأثر بالعملات الأجنبية خاصة ذات الطابع القيادي كالดอลลาร์ الأمريكي واليورو، ويتباين هذا التأثير بتباين نظام الصرف المتبع، وعلى الرغم من انهيار نظام بريتون وودز عام 1973، والتخلي عن أنظمة الصرف الثابتة والانتقال إلى الأنظمة المعومة، فإن أغلب البلدان خاصة النامية والناشئة وجدت أنه من الملائم البقاء على نظام الصرف الثابت، وفي ظل هذا النظام تتسبب الأزمات والتقلبات الدورية الاقتصادية إلى تراكم الضغوط على قيمة العملة المحلية، ومع استمرار هذه الضغوط وعجز الأدوات النقدية في تحقيق الاستقرار السعري، تسعى السلطات النقدية إلى الاحتفاظ بمستوى أمثل من الاحتياطيات الأجنبية لتجنب التذبذبات السعريّة (شريف، 2024، 5). ولذلك لا يوجد إجماع يُذكر في الأدبيات الأكاديمية على مقياس واحد لكفاية الاحتياطيات، يُغطي جميع هذه الأبعاد، ولذا هناك عدد من المقاييس تأخذ أبعاداً مالية وتجارية، تساعد على وضع رؤية حول مدى الكفاية وعدم الكفاية لتلك الاحتياطيات.

وتشير مبادئ إدارة الاحتياطيات الأجنبية إلى أن الأمان والسيولة يُعدّان من أهم مبادئ إدارة تلك الاحتياطيات، إذ يُعدّ الحفاظ على رأس المال أمراً أساسياً في إدارة الاحتياطيات عند لمواجهة الصدمات والأزمات غير المتوقعة.

والسؤال هنا ما هو المستوى الأمثل لحجم الاحتياطيات الأجنبية؟ والذي يتعين على البنوك المركزية بلوغه حتى تكون في وضع آمن يحصنها تجاه الصدمات الطارئة وغير متوقعة، وفي هذا الصدد قدم عدد من الاقتصاديين مقاييس لتحديد مدى كفاية الاحتياطيات الأجنبية من خلال نسبتها إلى عدد من المؤشرات المالية والاقتصادية؛ وذلك في سبيل الاستدلال إلى مدى كفايتها والمخاطر التي تحيط بها، ومنهم الاقتصادي (Triffin) الذي قدم خلال عام 1947 مؤشرًا يركز على مدى كفاية الاحتياطيات الأجنبية نسبة إلى حجم الاستيرادات، وحسب هذا المؤشر تعد (3) أشهر بمثابة الحجم الأمثل لكفاية الاحتياطيات، وهذا المقياس يعد أحد أهم المقاييس التقليدية لمعرفة مستوى كفاية حجم الاحتياطيات من العملات الأجنبية، ويرجع ذلك إلى أنَّ الاستيرادات تمثل أهم متغير في بنود ميزان المدفوعات ونظرًا لصلتها الوثيقة بمستويات الاستهلاك والاستقرار السعري في الأسواق المحلية، إضافة إلى ذلك يرى أنصار هذه الصيغة أنَّ اللجوء إلى استخدام الاحتياطيات في أحوال الطوارئ، يضمن للدولة تدفق وإيراداتها الضرورية. من جانب آخر قدم كل من (Guidotti) نائب وزير المالية الأرجنتيني الأسبق و(Greenspan) رئيس البنك الاحتياطي الفدرالي الأسبق مؤشرًا ركز فيه على مدى تغطية الاحتياطيات الأجنبية نسبة إلى حجم المديونية الخارجية للبلد، ووفق هذا المؤشر رأوا أن يكون حجم احتياطي الأجنبي أكبر من حجم المديونية الخارجية المستحقة على البلد في غضون عام واحد (Guangyou Zhou, Xiaoxuan, 2018).

من جانب آخر يرى البعض إلى ضرورة تحقيق الأمثلية في الاحتياطيات الأجنبية من خلال مقارنة نسبة تلك الاحتياطيات إلى عرض النقود بالمعنى الواسع ($R/M2$) ويستخدم هذا المؤشر بشكل خاص في البلدان ذات الأسواق الناشئة، وهو ما يطلق عليها أنظمة التحذير المبكر لوقوع في أزمة مالية، ويمكن من خلال نسبة الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقود بالمعنى الواسع ($R/M2$) معرفة درجة هروب رؤوس الأموال والتي من شأنها أن تضغط على الاحتياطيات الأجنبية، أو قياس درجة الثقة في العملة المحلية ومدى كفاءة النظام المصرفي (زغاد، 2014، 41). تُظهر المؤشرات المعتمدة تنوعًا في الأسس المرجعية لقياس الكفاية، مما يدعو إلى استخدام أكثر من مؤشر لتحليل حالة العراق، لذا تم استعمال مؤشرات مثل (Triffin) و(Greenspan- Guidotti).

رابعًا: واقع الاحتياطيات الأجنبية في العراق

• تطور الاحتياطي في العراق قبل 2003

شهد الاقتصاد العراقي خلال عقد السبعينات رواجًا ريعيًا، تمثل بتأميم النفط من الشركات الأجنبية، وما نتج عنها من زيادة في الإيرادات النفطية مستفيدة من الطفرة السعرية في أسعار الوقود خلال تلك الحقبة، وبداية عقد الثمانينات قدر حجم الاحتياطيات اجنبية التي يمتلكها البلد بنحو (35) مليار دولار، وعلى الرغم من امتلاك هذه الاحتياطيات النقدية، إلا إن اقتصاد البلد أضعف من أن يدخل حرجًا تمتد لثمانية سنين، إذ إن تراكم هذه الاحتياطيات الأجنبية لم تتحقق بفعل نشاط إنتاجي بقدر ما هي تراكمات ريعية من مصدر رئيسي يتمثل بالنفط. وخلال عقد التسعينات ونتيجة العقوبات الاقتصادية التي فرضت على البلد، شهدت الاحتياطيات الأجنبية تراجعًا حادًا نتيجة توقف الصادرات النفطية وتجميد أرصدة العراق من الموجودات الأجنبية في الخارج، وتقليص حجم التجارة الخارجية، كل ذلك يعد كافيًا في استنزاف الاحتياطيات وانحسارها بحدود (6) مليار دولار (عطو، 2002، 160).

خلال هذه الحقبة كان البنك المركزي العراقي بنك الدولة وجزءًا لا يتجزأ من سياسته المالية، بحكم التبعية والهيمنة المالية (Financial dominance)، إذ يوجد حساب واحد للعملة الأجنبية، يمثل الاحتياطيات الأجنبية للبلد، إذ أن الإيرادات من العملة الأجنبية التي تدخل إلى الموازنة العامة والتي تمثل عوائد النفط في أغلب الأحيان تسجل في الميزانية العمومية لدى البنك المركزي على شكل دينار عراقي مصدر سواء أكان ذلك حسابيًا في السجلات أم فعليًا في التداول، مولدة بذلك الأساس النقدي Monetary Base (صالح، 2011، 10).

• مرحلة ما بعد 2003 والتغير المؤسسي

بعد عام 2003 وما شهدته البلد من تغييرات هيكلية وتشريعات قانونية، تمتع البنك المركزي بالاستقلالية وذلك بموجب قانون رقم (56) والصادر عام 2004، ومن خلال هذا التشريع انفصلت الموارد المالية الحكومة عن الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي، وعلى أساس هذا الفصل، يُستند إلى الإيرادات الربعية لتمويل التجارة الخارجية الحكومية، أما الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي فيُستند لها تمويل التجارة الخارجية للقطاع الخاص، والطلب لأغراض سياحية وصحية وتعليمية، وذلك من خلال نافذة العملة الأجنبية، والتي مارست وظيفة عمليات السوق المفتوحة، ليس للتمويل الخارجي فحسب بل مارست كأداة نقدية للتدخل في سوق الصرف الأجنبي، والتأثير في مناسيب السيولة النقدية، وتحقيق استقرار في قيمة الدينار متبوعًا باستقرار المستوى العام للأسعار (صالح، 2011، 11).

وعلى الرغم من تلك التغيرات في التشريعات القانونية، والأطر المؤسسية في القطاع المصرفي، إلا إن من الناحية التطبيقية واجهت إشكاليات وتحديات عديدة، وهذا ما يحتم إعادة النظر فيها بما ينسجم مع التطورات الاقتصادية والمالية، ولا سيما مع التطور الرقمي في العالم.

منذ عام 2004 وإلى الآن، تراكمت الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي من اتجاه أساسي ورئيسي، تتمثل بالآلية معينة تسمى بعملية التنقيذ الدينامي، إذ تقوم وزارة المالية ببيع الجزء الأكبر من إيراداتها الدوائية (بعد تسديد التزاماتها الخارجية) إلى البنك المركزي، بهدف الحصول على الدينار الذي يصدره البنك لسد نفقاتها الاستثمارية والتشغيلية الداخلية، وطالما يتبنى البنك المركزي نظامًا ثابتًا لسعر الصرف للدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي، ويسعى عن طريق نافذة بيع العملة إلى المحافظة على هذا قيمة ثابتة للدينار، فإنه يدافع على هذه القيمة من خلال الوفاء تجاه الطلب

الدولاري (الداخلي والخارجي)، وهذا يسعى بالتنقيد الدولاري؛ لذا تشكل الاحتياطيات من المبالغ الفائضة من صافي العملية التنقيدية الدولار، والتي تذهب إلى رصيد صندوق تطوير العراق المفتوح لدى الاحتياطي الفدرالي في نيويورك.

وجداول (4) يوضح نمو الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي؛ إذ بلغ حجم تلك الاحتياطيات نحو (7.9) مليار دولار عام 2004، لتصل إلى ما يقارب (77.7) مليار دولار خلال عام 2013، لتشهد بعد ذلك تلك الاحتياطيات تراجعاً ملحوظاً.

جدول (4): الاحتياطيات الأجنبية في العراق للمدة (2023-2004) مليار دولار

السنوات	حجم الاحتياطيات الأجنبية	معدل النمو (%)	السنوات	حجم الاحتياطيات الأجنبية	معدل النمو (%)
2004	7.906	17.2	2014	66.3	(14.5)
2005	12.2	54.3	2015	53.7	(18.5)
2006	18.1	64.3	2016	45.3	(15.1)
2007	30.4	56.8	2017	49.3	8.6
2008	49.2	59.2	2018	64.7	31.2
2009	4.34	(11.5)	2019	62.8	5.1
2010	50.6	14.1	2020	57	(19.9)
2011	61	20.5	2021	64.2	18.1
2012	70.3	15.2	2022	97	51.03
2013	77.4	10.5	2023	112.2	15.6

المصدر: البنك المركزي العراقي، نشرات إحصائية مختلفة.

• أثر الأزمات (داعش-كورونا)

لقد أثرت الصدمة المزدوجة التي عصفت بالبلد، والتي تمثل بهجمات عصابات داعش الإرهابية، وتراجع الطلب على النفط الخام وانخفاض أسعاره، والتي تشكل المورد الأساسي لتدفق الدولار إلى خزينة الاحتياطي الأجنبي لدى البنك المركزي. ومن جهة أخرى فإنَّ إصرار المركزي في اتباع نظام ثابت لسعر الصرف، يجعل إدارته ملزمة بدافع على قيمة الدينار المغالة بها عند سعر (1190) للدولار، وهو ما أثر في تراكم حجم الاحتياطيات، والتي انخفضت إلى نحو (46.3) عام 2016، وبمعدل نمو سالب قدر بنحو (15.1%).

بينت جائحة كورونا (كوفيد-19) مرة أخرى مدى تأثير نمو الاحتياطيات الأجنبية بالإيرادات النفطية، فمع بداية عام 2020 وتفشي الجائحة في الصين، وهي أكبر مستورد للنفط في العالم، تراجع الطلب على النفط، وانخفضت أسعاره إلى حدود (12) دولار للبرميل، آنذاك واجهت الحكومة العراقية صدمة في تسديد التزاماتها الانفاقية داخلياً وخارجياً، نظراً إلى اعتماد الاقتصاد العراقي في موازنته بنسبة (95%) على النفط، ويعد مفقداً لمقومات البيئة الإنتاجية والاستثمارية، وفي ظل هذا الوضع لم يكن أمام الدولة إلا أن تتحمل مسؤوليتها لاحتواء هذه الأزمة، من خلال عدة تدابير كان منها ارتفاع حجم الدين العام الداخلي، إذ اقترضت الحكومة (26.3) ترليون دينار منها (14.3) ترليون خلال الأشهر من حزيران إلى تشرين الأول من عام 2020 (علي، 2021)، وبناء على ذلك كان نمو الاحتياطيات في المدة 2016-2027 سالباً بمعدل (15.1) نتيجة الصدمة المزدوجة التي تمثلت بانخفاض أسعار النفط وعصابات داعش الإرهابية ولم يؤثر على ذلك سعر الصرف في العراق لأنه نظام مثبت وليس مرناً.

• تطورات 2020-2023

لقد كان هذا الاقتراض يسحب بشكل غير مباشر من رصيد الاحتياطيات الأجنبية من خلال شراء البنك المركزي سندات الخزينة المركزية وبصورة غير مباشرة من خلال المصارف الحكومية والاهلية التي تصدرها وزارة المالية لغرض تحقيق إيرادات دينارية، تمكّنها من تسديد التزاماتها من رواتب الموظفين والمتقاعدين والنفقات السيادية الأخرى؛ ونتيجة لذلك شهد رصيد الاحتياطيات الأجنبية تراجعاً بنحو (57) مليار عام 2020 وبمعدل نمو سالب قدر بنحو (15%).

تنامت الاحتياطيات الأجنبية في المدة (2020-2023)، مستفيدة من تعافي في أسعار النفط عالمياً، والتي لم تنخفض دون (70) دولار للبرميل، وهو أقل من السعر في موازنة الحكومة لعام 2021، وبالسعر المحدد في الموازنة الثلاثية (2024-2025-2026). إذ بلغت حجم الاحتياطيات الأجنبية لأول مرة في تاريخ العراق ثلاث مراتب عشرية بنحو (112) مليار لعام 2023.

كفاية الاحتياطيات الأجنبية في العراق خلال المدة (2023-2004)

في هذا المطلب سنركز على مدى كفاية الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي نسبة إلى حجم الاستيرادات، وحجم المديونية الخارجية، إذ يعد هذين المعايير أكثر استخداماً لمدى كفاية الاحتياطيات خاصة في البلدان النامية، التي تتميز بارتفاع مؤشر الانفتاح التجاري من جهة، وارتفاع حجم الاقتراض الخارجي من جهة أخرى، ونظراً لأن الاقتصاد العراقي يتميز بارتفاع درجة التركيز (Concentration) السلعي من جانب الصادرات، وارتفاع درجة التنوع (Diversification) من جانب الاستيرادات، لذا فمن المناسب معرفة نسبة الاحتياطيات إلى حجم الاستيرادات (R/M)، لتقييم كفاية الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي، من جانب آخر، فمن المناسب أيضاً بيان مدى كفاية تلك الاحتياطيات بالنسبة لحجم المديونية الخارجية، لتحديد مدى السلامة المالية للبلد في أوقات الأزمات والصدمات الخارجية.

وجداول (5) يوضح نسبة تغطية تلك الاحتياطيات إلى حجم الاستيرادات، والمديونية الخارجية، يلاحظ أنَّ نسبة تغطية تلك الاحتياطيات إلى حجم الاستيرادات بلغت بحدود (4.6) أربعة أشهر وستة أيام، وذلك في عام 2005، وهي دون الحجم الأمثل لتغطية الاستيرادات. بعد ذلك تنامت الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي بشكل كبير نتيجة ارتفاع الإيرادات الربعية، إذ بلغت نحو (77.7) مليار دولار خلال عام 2013، وارتفعت معها نسبة تغطية الاستيرادات إلى حوالي (12.7) شهر سبعة أيام، وعندما مقارنة معيار الحجم الأمثل للاحتياطيات الأجنبية الرسمية لتغطية قيمة الاستيرادات، نجد أنَّ البنك المركزي يحتفظ بأكثر من أربع أضعاف احتياجاته لتغطية حجم الاستيرادات الشهرية.

خلال المدة (2014-2017) شهدت الاحتياطيات تراجعاً ملحوظاً؛ بسبب الصدمة التي عصفت بالاقتصاد العراقي، والتي سبق الإشارة إليها، الأمر الذي أدى إلى تراجع نسبة تغطية الاحتياطيات الأجنبية إلى الاستيرادات لعام 2017 إلى نحو (11.7) أحد عشر شهر وسبعة أيام، لتعاود بعد ذلك بالارتفاع مستفيدة من ارتفاع الإيرادات الربعية النفطية لتبلغ نحو (15.8) خمسة عشر شهر وثمانية أيام في نهاية عام 2023.

ومن جانب آخر عند مقارنة كفاية الاحتياطيات الأجنبية بالنسبة لحجم المديونية الخارجية وفقاً لمعيار (Greenspan—Guidotti)، نجد أنها خلال المدة (2004-2007) كانت غير قادرة على تغطية متطلبات المديونية الخارجية كافة، إذ بلغ المؤشر نحو (0.1) عام 2004 ليرتفع إلى نحو (0.6) عام 2007، وأصبحت الاحتياطيات الأجنبية قادرة على التغطية التامة لحجم المديونية الخارجية، وفي عام 2009، وبسبب تداعيات أزمة الرهن العقاري الأمريكية والتي عصفت بالاقتصاد العالمي، وما تسببت بانخفاض أسعار النفط العالمية، إذ بلغ مؤشر التغطية نحو (0.1) عام 2009، كما شهدت كفاية الاحتياطيات تراجعاً خلال عامي (2014 و 2015)؛ بسبب ارتفاع حجم الاقتراض الخارجي للعراق بعد انخفاض أسعار النفط، وارتفاع حجم النفقات العسكرية لمواجهة عصابات داعش الإرهابية، مما تسبب من انخفاض مشتريات البنك المركزي العراقي الدولار من وزارة المالية، من جهة والتزام البنك المركزي لتمويل حاجة السوق الداخلي، وحجم الاستيرادات الخارجية من الدولار الأمريكي من جهة أخرى.

جدول (5): كفاية الاحتياطيات الأجنبية في العراق وفقاً لمؤشري (Triffin) و (Greenspan- Guidotti) للمدة (2004-2023)

السنوات	كفاية الاحتياطيات وفقاً لمؤشر (Triffin)	كفاية الاحتياطيات وفقاً لمؤشر (Greenspan—Guidotti)	السنوات	كفاية الاحتياطيات وفقاً لمؤشر (Triffin)	كفاية الاحتياطيات وفقاً لمؤشر (Greenspan—Guidotti)
2004	-	0.1	2014	11.3	1.3
2005	4.6	0.2	2015	10.8	1.1
2006	8.3	0.3	2016	11.8	2.9
2007	14.2	0.6	2017	11.7	3.1
2008	15.8	1.2	2018	12.9	4.3
2009	12.1	0.1	2019	10.8	7.3
2010	12.7	1.4	2020	11.3	4.6
2011	13.7	1.2	2021	14.4	5.1
2012	13.9	1.3	2022	16.2	5.5
2013	12.7	1.5	2023	15.8	6.1
متوسط المدة			12.3		2.4

المصدر: البنك الدولي، موقع بيانات البنك.

الاستنتاجات:

- بلغ معدل متوسط كفاية الاحتياطيات الأجنبية إلى قيمة الاستيرادات الشهرية خلال مدة الدراسة نحو (12.4) شهر، وهو معدل أكثر من معيار الحجم الأمثل وفقاً لمؤشر (Triffin) بأربعة أضعاف.
- بلغ معدل متوسط كفاية الاحتياطيات الأجنبية إلى حجم المديونية الخارجية خلال مدة الدراسة نحو (2.4)، وهي نسبة تعد مقبولة في حال تعرض البلد لآزمات غير متوقعة.
- يعتمد نمو الاحتياطيات الأجنبية وبشكل أساسي على مشتريات البنك المركزي الدولار من وزارة المالية، وهذه الأخيرة تعتمد وبشكل (98%) من إيراداتها الدولار على الربح النفطي، ومن ثم فإنَّ أسعار وكميات النفط المصدرة تؤثر وبشكل مباشر على تراكم الاحتياطيات الأجنبية.

التوصيات:

- ضرورة الاحتفاظ بالاحتياطيات الأجنبية بما يمنح للمخطط الاقتصادي المرونة في إيجاد حلول وبدائل، في حال تعرض اقتصاد البلد لأزمة سياسية أو اقتصادية، تتسبب في انخفاض الإيرادات الربعية كما حصل في العراق عامي 2014 و 2020.
- العمل على النهوض بواقع القطاع الصناعي والزراعي لسد حاجة السوق المحلية من السلع والبضائع؛ لتقليل نسب الاعتماد على الأسواق الخارجية، من أجل تقليل حجم السحب من الاحتياطي الأجنبي من البنك المركزي العراقي.

المراجع:

أولاً: المراجع العربية

- البنك الدولي الموقع الإلكتروني متاح: (www.data.albankaldawli.org).
البنك المركزي العراقي. نشرات /حصائية سنوية، اعداد مختلفة.
صندوق النقد الدولي. (2008). دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، تقرير 2008.
صندوق النقد الدولي. (2013). الاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية، اوراق عمل.
صندوق النقد الدولي. (2025). البيانات الاحصائية.
ميرزا، علي. (2021). انخفاض عوائد النفط وتغيير سعر الصرف في العراق. متاح على موقع شبكة الاقتصاديين العراقيين.

ثانياً: المراجع الأجنبية

- World Gold Council. <https://www.gold.org/goldhub/data>.
Zhou, G., Yan, X., & Luo, S. (2018). Financial Security and Optimal Scale of Foreign Exchange Reserve in China. *Sustainability*, 10(6), 1724. [CrossRef]
ثالثاً: ترجمة المراجع العربية
Central Bank of Iraq. (n.d.). *Annual statistical bulletins* (various issues). [in Arabic]
International Monetary Fund (IMF). (2008). *Balance of Payments and International Investment Position Manual: 2008 Report*. IMF. [in Arabic]
International Monetary Fund (IMF). (2013). *International reserves and foreign currency liquidity: Working papers*. IMF. [in Arabic]
International Monetary Fund (IMF). (2025). *Statistical data*. IMF. [in Arabic]
Mirza, A. (2021). *Decline in oil revenues and exchange rate change in Iraq*. Available at the Iraqi Economists Network website. [in Arabic]
World Bank. (n.d.). *Website*. Available at: www.data.albankaldawli.org [in Arabic]