

دائرة الإحصاء والابحاث
قسم النمذجة الاقتصادية والتنبؤ

دراسة حول الاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي العراقي

شرف
جنان إسماعيل إبراهيم
مدير عام دائرة الإحصاء والابحاث

أ.د صلاح حمزة عبد

استشاري

اعداد
قسم النمذجة الاقتصادية والتنبؤ
2018

دراسة حول الاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي العراقي

الهدف من الدراسة:

الحفاظ على الاحتياطي الأجنبي والتحوط للظروف غير المتوقعة لاستنفافه.

أهمية الدراسة:

يعتبر الاحتياطي الأجنبي مقياس هام لقدرة الدولة على حماية العملة واستقرار سعر الصرف ، والقدرة على تسديد الديون الخارجية وتحديد التصنيفات الائتمانية للدولة فضلاً الى تعزيز الثقة بالاقتصاد وإمكانية الدخول الى الأسواق العالمية .

آلية الدراسة:

- (1) استخدام النموذج السببي.
- (2) استخدام نموذج التنبؤ.
- (3) استخدام مصفوفة الارتباطات والتأثيرات الفعلية للمتغيرات.
- (4) رسم السياسات.

مقدمة:

يتمثل الهدف الرئيس للاحتياطيات الأجنبية في العراق بدعم سعر الصرف للدينار العراقي كمثبت اسمي للتوقعات التضخمية بالإضافة إلى تغطيته للاستيرادات الخارجية، والإدارة الجيدة للاحتياطيات تسهم في الحفاظ على سعر الصرف للدينار العراقي أمام الدولار الأمريكي، إذ يعمد البنك المركزي عن طريق استخدامه للاحتياطيات على تعزيز سوق الصرف الأجنبي بالدولار وكذلك ضمان الوفاء بالتزاماته الخارجية.

يعرف الاحتياطي الأجنبي على أنه الأصول الخارجية الأجنبية التي هي في المتناول وتسطر عليها السلطات النقدية للتمويل المباشر لاختلالات ميزان المدفوعات، والتنظيم غير المباشر لهذه الاختلالات عن طريق التدخل والتأثير في أسواق الصرف أو لأغراض أخرى. وبصورة عامة يكون البنك المركزي مسؤولاً عن إدارة الاحتياطي من العملة الأجنبية بشكل مستقل نيابة عن الحكومة، وقد أوكل قانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لسنة 2004، في المادة 4، الحق في إدارة الاحتياطي الرسمي من النقد الأجنبي إلى البنك المركزي العراقي، وتشير التجارب الدولية إلى أن البنك المركزي هي الأكثر كفاءة في إدارة الاحتياطي من العملة الأجنبية.

دافع امتلاك الاحتياطي من العملة الأجنبية:

تناسب دافع الطلب على الاحتياطيات من العملة الأجنبية وبشكل كبير مع أغلب دوافع الطلب على النقود وخاصة لأغراض المعاملات والاحتياط والمضاربة، فهو يعمل على تحقيق الاستقرار الخارجي (ميزان المدفوعات) بصورة مباشرة عن طريق تلبية احتياجات ميزان المدفوعات، أو بصورة غير مباشرة بالتحكم بسعر صرف العملة أو غير ذلك. كما يساهم في تحقيق الاستقرار الداخلي ومنه (التضخم) عن طريق الاعتماد على سعر صرف العملة كمرتكز اسمي، ويمكن إيجاز دافع الطلب على الاحتياطيات من العملة الأجنبية بالشكل الآتي:

(1) **دافع المعاملات:** تحتاج البنوك المركزية إلى تراكم أرصدة أجنبية لأغراض المعاملات، لتغطية الاستيرادات من السلع والخدمات و/أو لتسديد الديون الخارجية، التي هي من أهم الأسباب لامتلاك احتياطيات أجنبية، ويعد الاحتياطي الأجنبي في العراق المصدر الوحيد لتغطية استيرادات القطاع الخاص وبعض الاستيرادات الحكومية، إذ يغطي الاحتياطي الأجنبي العراقي لعام 2017 ما يزيد عن (14) شهراً من إجمالي الاستيرادات للسلع والخدمات، علماً ان استيرادات القطاع الخاص تشكل الحصة الأكبر من إجمالي الاستيرادات بنسبة تصل إلى ما يقارب (82%) .

(2) **دافع الاحتياط:** تعتبر البلدان ذات المستويات الأعلى من الاحتياطيات الأجنبية، أكثر قدرة على تحمل الأزمات في الأسواق المالية والانتكاسات المفاجئة في تدفقات رأس المال، وبالتالي هي لا تنقل فقط من تكاليف الأزمات المالية، بل أنها قد تجعل مثل هذه الأزمات أقل احتمالاً.

(3) **دافع المضاربة:** إن حيازة الاحتياطي من العملة الأجنبية بالإمكان استثماره بصناديق الثروة السيادية.

(4) **دافع التدخل في سوق الصرف الأجنبي:** يمكن للسلطات النقدية أن تعمل على التدخل في سوق العملات، لضمان عمل السوق بشكل جيد وكفؤ، ويشير هذا الدافع إلى الحفاظ على قيمة العملة المحلية وبالتالي استقرار سعر صرف العملة المحلية مما يتطلب أن تكون كمية الاحتياطيات لدى البنك المركزي قادرة على تحمل الدور المحدد الذي تلعبه الأنشطة التي تدخل ضمن مهام السلطة النقدية، وتأثير التدخلات في سوق الصرف الأجنبي من قبل البنك المركزي عن طريق قناتين الأولى هي

قناة المحفظة (Portfolio Channel)، من خلال التغير في العرض النسبي للعملات، والثانية هي قناة التأثير (Signaling Channel) حيث تعبر التدخلات في سوق الصرف عن نوايا صناع السياسة النقدية في الوضع الاقتصادي.

فلتجنب انخفاض قيمة الدينار العراقي يعده البنك المركزي على بيع كميات مناسبة من العملة الأجنبية عن طريق النافذة، وبالتالي المحافظة على مستويات مستقرة له، وهذا التدخل يكون على حساب احتياطيات النقد الأجنبي، والتي تمثل التحديات الكبيرة التي يواجهها البنك المركزي.

مكونات الاحتياطي الأجنبي:

تحتفظ دول العالم باحتياطيات واصول اجنبية يسهل تداولها في الاسواق المالية الدولية مما يجعلها متاحة في جميع الاوقات بالشكل الذي يتاح المعاملة الفورية مع عدم وجود انحرافات كبيرة عن اسعار السوق، من ابرز مكونات الاحتياطي الأجنبي التقليدية هي سبائك الذهب، التي تمتاز بكونها عالية السيولة وسهله التخزين والتبادل وهي مقبولة عموماً في التجارة الخارجية، وتمتاز بكونها لا تخضع للأزمات المحلية بسبب عدم وجود بلد مصدر للذهب.

المكون الثاني ل الاحتياطي الأجنبي، الأكثر خطورة من ناحية تعرضه للخسائر مقارنه بالذهب، هو العملات الأجنبية، ولابد ان تمتاز العملات المختارة كجزء من الاحتياطي الأجنبي ببعض الصفات وهي:

- 1- ان يكون النظام الاقتصادي والسياسي للبلد المصدر للعملة مستقر، مما يعزز الثقة في العملة.
- 2- ان تكون الاسواق المالية للبلد المصدر متطرفة ومندمجة مع الاسواق المالية العالمية.
- 3- الاعتراف بأن العملة مستقرة ومناسبة للاستخدام دولياً كوسيلة للخزن.
- 4- ان يكون البلد المصدر لديه حصة كبيرة من التجارة العالمية و عملته تكون مستخدمة بشكل واسع كوسيلة للتبادل في المعاملات الدولية.

فصل قانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لسنة 2004، في المادة 4، المجالات التي يمكن للبنك المركزي العراقي استثمار الاحتياطيات فيها على وفق المعايير والممارسات الدولية بما يحقق أهداف السياسة النقدية الى ثلاثة مكونات رئيسية (كما موضحه في الجدول رقم 1)

أ. استثمارات الاحتياطي الأجنبي العراقي لدى البنوك المركزية الأجنبية والمؤسسات المالية الدولية.
حيث بلغت نسبتها 89.1% الى اجمالي الاحتياطيات الأجنبية، وشكل الاستثمار في السندات (*) نسبة 63.1% وشكلت الودائع الجارية والثابتة لدى البنوك المركزية الأجنبية والمؤسسات المالية الدولية نسبة 36.9% من اجمالي الاستثمارات الأجنبية لعام 2017.

ب. الذهب وحقوق السحب الخاصة (SDR) (** حيث بلغت نسبة مساهمة الذهب الى اجمالي الاحتياطيات الأجنبية بنسبة 7.8% لنفس العام.

ج. النقد الأجنبي في خزينة البنك المركزي العراقي. والذي بلغت نسبته الى اجمالي الاحتياطيات الأجنبية 3.1% لنفس العام.

(*) قام البنك المركزي العراقي مؤخراً بالاستثمار بالسندات الصينية التي يصدرها بنك الشعب الصيني (Peoples Bank Of China) بمبلغ يقارب (500) مليون دولار كجزء من استراتيجية البنك في تنوع محفظته الاستثمارية وتوزيع الأصول جغرافياً.

(**) تم فصل حقوق السحب الخاصة (SDR) من حسابات الاحتياطي الأجنبي العراقي منذ شهر نوفمبر عام 2015 وتحويله الى حسابات وزارة المالية.

جدول (1)
نسبة مكونات الاحتياطي الأجنبي العراقي الى اجمالي الاحتياطيات
للمرة (2006 – 2017)

السنوات	الذهب وحقوق السحب الخاصة	الاستثمارات في الخارج	النقد في خزينة البنك المركزي العراقي
2006	%4.13	%80.94	%14.93
2007	%1.80	%93.89	%4.32
2008	%1.13	%92.39	%6.48
2009	%5.14	%91.20	%3.66
2010	%4.55	%92.87	%2.58
2011	%3.78	%94.05	%2.17
2012	%5.21	%91.91	%2.88
2013	%4.44	%89.65	%5.91
2014	%6.69	%85.32	%7.99
2015	%5.77	%90.85	%3.37
2016	%7.52	%88.06	%4.42
2017	%7.8	%89.1	%3.1

دراسة المتغيرات المؤثرة على الاحتياطي الأجنبي في العراق:

تم اختيار المتغيرات الرئيسية المؤثرة على الاحتياطي الأجنبي في العراق، من جانبين:

الأول: (قناة مصادر العملة الأجنبية - Sources) المقصود بها المتغيرات التي تعزز من رصيد الاحتياطي الأجنبي والتي تشمل:-

1- مشتريات البنك المركزي للدولار من وزارة المالية: تعمل هذه الآلية على زيادة الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي فتأثيرها على الاحتياطي يكون طردي حيث كلما زادت المشتريات من وزارة المالية ادى الى تعزيز الاحتياطي الأجنبي من العملة الصعبة.

2- أرباح البنك المركزي العراقي: حدّدت المادة (8) من قانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لسنة 2004 كيفية التعامل مع أرباح البنك المركزي العراقي، حيث يتم توزيع أرباح البنك المركزي المتاحة للتوزيع بنسبة 80% الى حساب الاحتياطي العام للبنك، و20% من هذه الأرباح تحول إلى أي حساب خزين آخر قد ينشئه البنك المركزي، أما في حالة تحمل البنك المركزي خسائر تشغيلية فإنها تحمل

أولاً على الاحتياطي العام للبنك وبالتالي على رأس المال، وبالتالي فإن البنك المركزي لا يحول أي جزء من فائض الأرباح المتحققة إلى الحكومة.

بلغ صافي أرباح البنك المركزي لعام 2017 ما مقداره (1.674) ترليون دينار، إذ بلغت إيرادات البنك المركزي إلى فوائد الأرصدة والاستثمارات الخارجية (0.425) ترليون دينار، بالإضافة إلى (0.997) ترليون دينار كفوائد داخلية، كذلك إيرادات العمولات والخدمات المصرفية (0.297) ترليون دينار.

3- الإيرادات: هي مجموع الأموال التي تحصل عليها الدولة من مختلف المصادر والجهات لتمويل النفقات العامة والإيفاء بالاحتياطيات العامة، والتي تحصل من إيرادات ضريبية وغير ضريبية، ان الزيادة في الإيرادات الضريبية وغير الضريبية تؤدي إلى خفض استنفاد الاحتياطي باعتبار أنها توفر للدولة السيولة الكافية لتغطية نفقاتها العامة دون الحاجة إلى الاعتماد على وسائل الدين العام.

4- الاقتراض الخارجي: الذي تحصل عليه الدولة من المؤسسات والحكومات الأجنبية والمنظمات الدولية والإقليمية والذي تلجأ الدولة إليه بسبب عدم كفاية الأدخار القومي على تمويل النفقات العامة اللازمة للاقتصاد أو لحاجة الدولة إلى العملات الأجنبية لأغراض الاستيراد.

الثاني: (قناة استخدامات العملة الأجنبية - **Uses**) المقصود بها المتغيرات المستنزفة لرصيد الاحتياطي الأجنبي وتشمل الآتي :

1- مبيعات الدولار في نافذة العملة: تعمل المبيعات على سحب جزء من الاحتياطي الأجنبي من خلال بيع الدولار في نافذة بيع العملة وسحب الجزء المقابل من العملة المحلية فتأثيرها على الاحتياطي هو عكسي حيث كلما زادت الكميات المباعة من الدولار الأمريكي كلما أدى إلى خفض حجم الاحتياطيات.

بدأ تطبيق نافذة بيع العملة بتاريخ 4/10/2003، ومازال العمل به مستمراً للحفاظ على قيمة الدينار العراقي والحد من تقلبات سعر الصرف بهدف تقليص الفجوة بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي.

2- الدين الداخلي: يعبر عن النقود التي تحصل عليها الدولة عن طريق الاتجاه إلى الجمهور أو المصارف التجارية أو غيرها من المؤسسات المالية نظير تعهداتها بدفع فائدة سنوية محددة عن المبالغ المدفوعة وبرد قيمة هذه المبالغ دفعه واحدة أو على اقساط وفق شروط القرض، والدين الداخلي يؤثر بشكل غير مباشر على الاحتياطي الأجنبي عن طريق زيادة المعروض النقدي من العملة المحلية وبالتالي تلजأ الدولة إلى استخدام الاحتياطي الأجنبي عن طريق نافذة العملة لسحب الجزء الفائض في المعروض النقدي ، ويمكن تقسيم الدين الداخلي في العراق إلى قسمين رئيسين:

أ. الحالات داخل النظام: تقوم وزارة المالية بحساب متطلباتها من التمويل عند اقرار الموازنة العامة للدولة فتضع خطتها بتغطية العجز، وبالتعاون مع البنك المركزي، تقوم بنشر الخطة لكي يتمكن المزايدين من معرفة مواقيع المزادات والبالغ التي ستتصدر ومن ثم يحدد سعر الفائدة لكل اصدارية، وقد استخدمت وزارة المالية اسلوب المزادات العلنية لبيع حالات الخزينة.
يقوم البنك المركزي، باعتباره وكيلًا ماليًا للحكومة، بإدارة المزاد إذ يتم الإعلان عن المزاد قبل أسبوع من إقامته ويكون دور البنك المركزي هو مجرد مدير لنظام الدفع ولا يتدخل بأي شرط من شروط إقامة المزاد سواءً بتحديد مبلغ المزاد أو سعر الفائدة.

ب. حالات خارج نظام الدفع: تقوم وزارة المالية بإصدار حالات لصالح المصارف الحكومية (الرافدين ، الرشيد) تُحدد بها جميع شروط الحالة منها مبلغ الحالة وسعر الخصم ، وبعد شراءها تقوم المصارف الحكومية بمخاطبة البنك المركزي من أجل إعادة شراء هذه الحالات ويقوم البنك المركزي العراقي بإعادة شراء حالات الخزينة بسعر خصم أعلى من سعر الخصم الأولي ، ويعتبر هذا النوع الأكثر تأثيراً على رصيد الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي إذ يتم سد قيمة هذه الحالات عن طريق السحب من رصيد الاحتياطي الاجنبي لسد حاجة الحكومة بصورة غير مباشرة

الجانب التطبيقي (النموذج السببي – نموذج التنبؤ – مصفوفة الارتباطات - رسم السياسات):

غطت الدراسة بيانات شهرية للمدة الزمنية (2006 – 2017)، حيث بلغت عدد المشاهدات (144) مشاهدة للمتغيرات (الاحتياطي من العملة الأجنبية للبنك ، الإيرادات ، أرباح البنك المركزي ، الدين الداخلي ، الاقتراض الخارجي ، مبيعات البنك المركزي من الدولار و المشتريات من المالية) .
شمل الجانب التطبيقي أربعة محاور، على وفق ترتيبها:

المحور الأول:

النموذج السبيبي: وتمثل بالشكل التالي:

$$y = 0.184337*X_1 - 16.238*X_2 - 0.317333*X_3 + 0.711757*X_4 + 5.64304*X_5 + 0.602642*X_6$$

Y	يمثل الاحتياطي من العملة الأجنبية للبنك.
X ₁	الإيرادات.
X ₂	ارباح البنك المركزي.
X ₃	الدين الداخلي.
X ₄	الاقتراض الخارجي.
X ₅	مبيعات البنك المركزي من الدولار.
X ₆	المشتريات من المالية.

وعلى وفق الموصفات التالية:

أ. المتغيرات المستقلة من X₁ ولغاية X₆ فسرت ما مقداره 98.0774% من التغيرات الحاصلة في متغير الاحتياطي من العملة الاجنبية للبنك، وهي نسبة كبيرة جداً وتشير الى جودة النموذج من هذه الناحية.

ما يعني قدرة تلك المتغيرات في التعبير عن التغير في الاحتياطي الأجنبي.

ب. بلغت قيمة الانحراف المعياري في تقدير معلمات النموذج ما مقداره 10.0503 وهي قيمة قليلة تشير الى جودة النموذج من هذه الناحية.

ج. بلغت قيمة F المحسوبة ما مقداره 714.18، وهي نسبة عالية تشير الى معنوية النموذج المقدر وعدم امكان رفضه بمطلق الاحوال، على الاخص وان قيمة P مقدارها صفر.

خلاصة يمكن القول بجودة النموذج السبيبي على الاخص انه اجتاز كافة اختبارات مشاكل النموذج الرياضي المتعارف عليها.

المحور الثاني:

نموذج التنبؤ: لأغراض التنبؤ فقد تم استخدام انموذج تنقية كالمان (Kalman Filter) ذو التزامن مع نموذج حيز الحالة (State Space Model)، وعلى وفق الموصفات التالية:

(أ) النموذج المقدر وفق

الآلية المذكورة اعلاه هو:

<i>Stnd. Error</i>	<i>Estimate</i>	<i>Parameter</i>
0.084134	0.918725	AR(1)
0.0834617	0.0664605	AR(2)
16.1282	71.5707	Mean
	1.06029	Constant

(ب) كانت معايير جودة النموذج الشائعة كما يلي:

2.47884	جزر متوسط مربعات الخطأ	RMSE
1.74503	متوسط الخطأ المطلق	MAE
3.26275	متوسط الخطأ المطلق النسبي	MAPE
0.0591799	متوسط الخطأ	ME
-0.0604749	متوسط الخطأ النسبي	MPE

وهي بمجملها تشير الى

ج) تم اجراء اختبارات حول مدى صلاحية النموذج للتنبؤ وهي على التوالي:

✓ اختبار دفعات الباقي فوق وتحت الوسيط، حيث كانت نتائجه كما يلي:

$$\text{Median} = -0.219768$$

$$\text{Number of runs above and below median} = 62$$

$$\text{Expected number of runs} = 71.0$$

$$\text{Large sample test statistic } z = 1.44196$$

$$\text{P-value} = 0.149314$$

✓ اختبار الدفعات المتتالي للباقي اعلى وأدنى، حيث كانت نتائجه كما يلي:

$$\text{Number of runs up and down} = 90$$

Expected number of runs = 93.6667

Large sample test statistic z = 0.636595

P-value = 0.524386

✓ اختبار بوكس بايرس ، حيث كانت نتائجه كما يلي:

Test based on first 24 autocorrelations

Large sample test statistic = 32.841

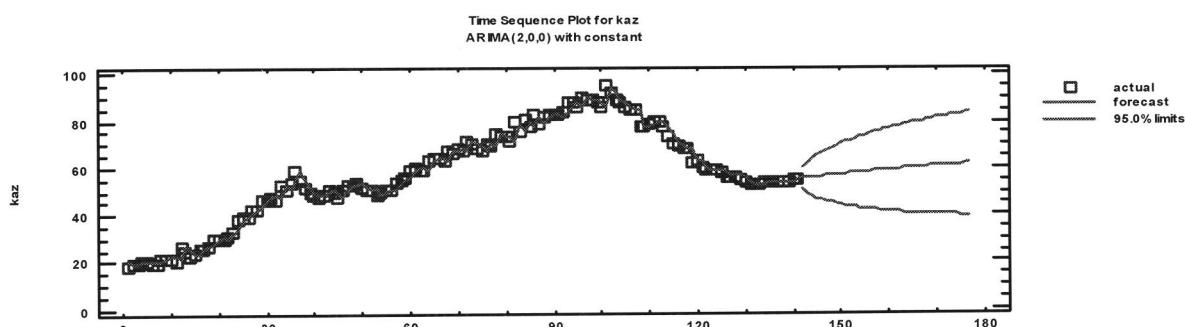
P-value = 0.0641458

والنتائج أعلاه تشير الى جودة عالية للنموذج.

د) أظهرت نتائج التنبؤ الاتي:

-) - الحد الأعلى للاحتياطي تراوح بين (83.8 – 65.2) ترليون دينار خلال الفترة
كانون الثاني 2018 – أيلول 2020 .
-) - الحد الأدنى للاحتياطي تراوح بين (39.5 – 46.8) ترليون دينار خلال الفترة
كانون الثاني 2018 – أيلول 2020 .
- التنبؤ (المتوسط) للاحتياطي تراوح بين (56.0 – 61.6) ترليون دينار خلال الفترة
(كانون الثاني 2018 – أيلول 2020) .

رسم البيانات (القيم الأصلية) والبيانات التقديرية من النموذج والقيم المتتبّع بها كما في الشكل التالي:



التنبؤ الشهري بالاحتياطي من العملة الأجنبية (ك 2 2018 – أيلول 2020)

(مليار دينار)

Upper 95.0%	Lower 95.0%	Forecast	Period	Upper 95.0%	Lower 95.0%	Forecast	Period
Limit	Limit			Limit	Limit		
77.8355	40.7563	59.2959	حزيران-19	65.1708	46.8369	56.0038	كانون الثاني-18
78.3205	40.612	59.4663	تموز-19	66.3667	46.073	56.2199	شباط-18

78.7896	40.479	59.6343	أب-19	67.4494	45.4165	56.4329	أذار-18
79.2435	40.3563	59.7999	أيلول-19	68.4438	44.8422	56.643	نيسان-18
79.6832	40.2434	59.9633	تشرين الأول-19	69.3667	44.3337	56.8502	أيار-18
80.1093	40.1395	60.1244	تشرين الثاني-19	70.2297	43.8793	57.0545	حزيران-18
80.5226	40.044	60.2833	كانون الأول-19	71.0416	43.4704	57.256	تموز-18
80.9236	39.9563	60.4399	كانون الثاني-20	71.809	43.1004	57.4547	أب-18
81.3129	39.876	60.5944	شباط-20	72.5371	42.7641	57.6506	أيلول-18
81.6911	39.8025	60.7468	أذار-20	73.2302	42.4574	57.8438	تشرين الأول-18
82.0586	39.7354	60.897	نيسان-20	73.8917	42.1769	58.0343	تشرين الثاني-18
82.4159	39.6743	61.0451	أيار-20	74.5245	41.9198	58.2222	كانون الأول-18
82.7635	39.6189	61.1912	حزيران-20	75.1312	41.6837	58.4074	كانون الثاني-19
83.1017	39.5688	61.3353	تموز-20	75.7137	41.4666	58.5901	شباط-19
83.4309	39.5238	61.4773	أب-20	76.2739	41.2667	58.7703	أذار-19
83.7515	39.4834	61.6174	أيلول-20	76.8133	41.0826	58.948	نيسان-19
				77.3334	40.9128	59.1231	أيار-19

من خلال تطبيق نماذج التنبؤ أظهرت النتائج بأنه يجب الأخذ بعين الاعتبار التنبؤات بالحد الأدنى من الاحتياطي الأجنبي واعتباره كمؤشر اندار مبكر لما قد يقول اليه الاحتياطي الأجنبي.

المحور الثالث:

العلاقات والتأثيرات الفعلية للمتغيرات المستقلة على متغير الاحتياطي من العملة الأجنبية:

(١) مصفوفة الارتباطات بين متغير الاحتياطي من العملة الأجنبية والمتغيرات المؤثرة فيه، وكذلك للمتغيرات المؤثرة فيما بينها وكما في أدناه:

- 1) علاقة الارتباط بين الاحتياطي الأجنبي والإيرادات موجبة ومعنوية (0.3833).
- 2) علاقة الارتباط بين الاحتياطي الأجنبي وارباح البنك المركزي موجبة ومعنوية (0.1628).
- 3) علاقة الارتباط بين الاحتياطي الأجنبي والدين الداخلي موجبة وغير معنوية (0.0078).
- 4) علاقة الارتباط بين الاحتياطي الأجنبي والاقتراض الخارجي سالبة ومعنوية (-0.8224).
- 5) علاقة الارتباط بين الاحتياطي الأجنبي ومبيعات البنك المركزي من الدولار موجبة ومعنوية (0.5410).

6) علاقة الارتباط بين الاحتياطي الأجنبي والمشتريات من المالية موجبة ومعنوية (0.3503).

Correlations

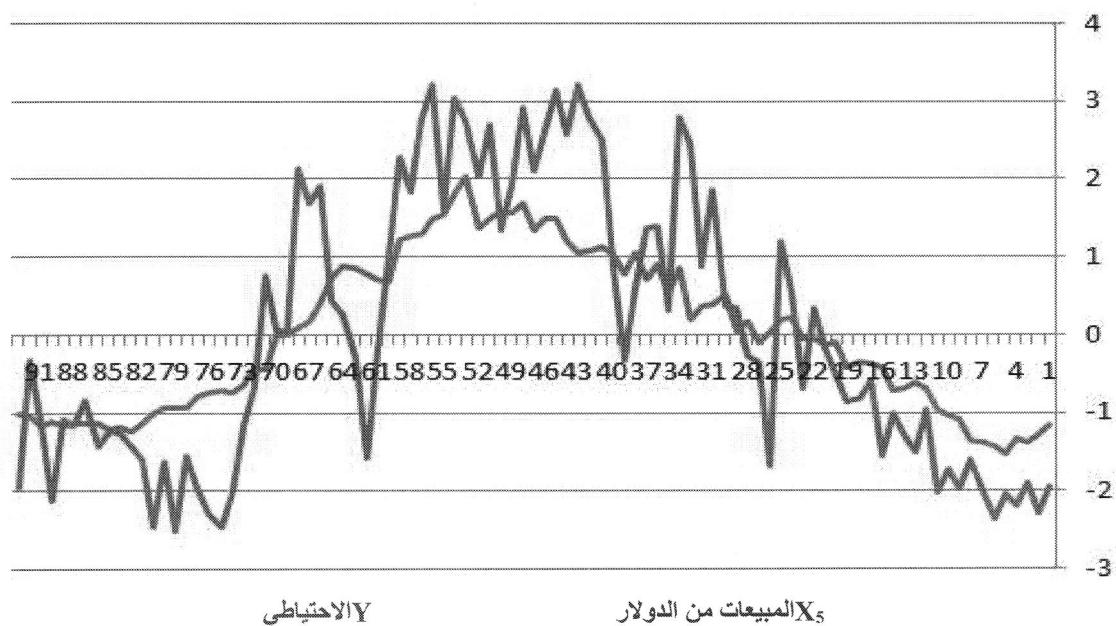
	X ₆	X ₅	X ₄	X ₃	X ₂	X ₁	Y	
Correlation	0.3503	0.5410	-0.8224	0.0078	0.1628	0.3833		Y
(Sample Size)	(93)	(93)	(11)	(139)	(141)	(90)		
P-Value	0.0006	0.0000	0.0019	0.9275	0.0538	0.0002		
Correlation	0.4469	0.5073	-0.1783	-0.3717	0.7762		0.3833	X ₁
(Sample Size)	(90)	(90)	(7)	(90)	(90)		(90)	
P-Value	0.0000	0.0000	0.7021	0.0003	0.0000		0.0002	
Correlation	0.4420	0.3885	0.3825	-0.0181		0.7762	0.1628	X ₂
(Sample Size)	(93)	(93)	(11)	(152)		(90)	(141)	
P-Value	0.0000	0.0001	0.2456	0.8253		0.0000	0.0538	
Correlation	-0.3543	-0.3510	-0.2692		-0.0181	-0.3717	0.0078	X ₃
(Sample Size)	(91)	(91)	(11)		(152)	(90)	(139)	
P-Value	0.0006	0.0006	0.4234		0.8253	0.0003	0.9275	
Correlation	0.0627	0.0714		-0.2692	0.3825	-0.1783	-0.8224	X ₄
(Sample Size)	(7)	(7)		(11)	(11)	(7)	(11)	
P-Value	0.8938	0.8790		0.4234	0.2456	0.7021	0.0019	
Correlation	0.4316		0.0714	-0.3510	0.3885	0.5073	0.5410	X ₅
(Sample Size)	(93)		(7)	(91)	(93)	(90)	(93)	
P-Value	0.0000		0.8790	0.0006	0.0001	0.0000	0.0000	
Correlation		0.4316	0.0627	-0.3543	0.4420	0.4469	0.3503	X ₆
(Sample Size)		(93)	(7)	(91)	(93)	(90)	(93)	
P-Value		0.0000	0.8938	0.0006	0.0000	0.0000	0.0006	

ب) التأثير الفعلي لكل متغير مستقل على الاحتياطي الأجنبي.

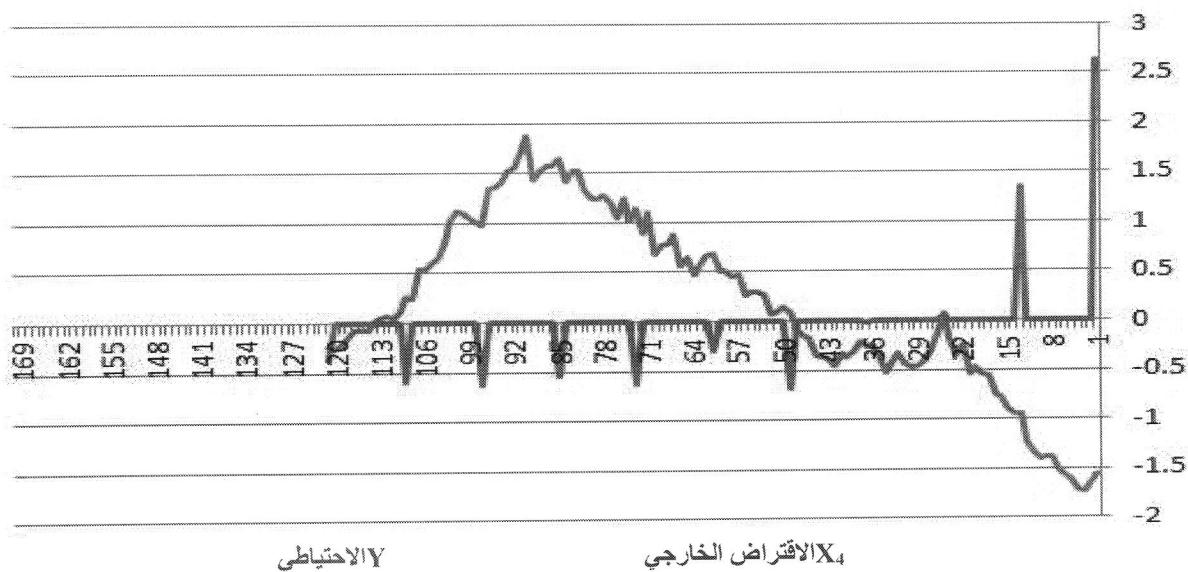
نستعرض أدناه نتائج التأثير الفعلي لكل متغير على الاحتياطي الأجنبي: -

المتغير	قيمة التأثير المئوي
X ₁	0.174391
X ₂	0.082236
X ₃	0.108841
X ₄	0.203466
X ₅	0.23581
X ₆	0.195257

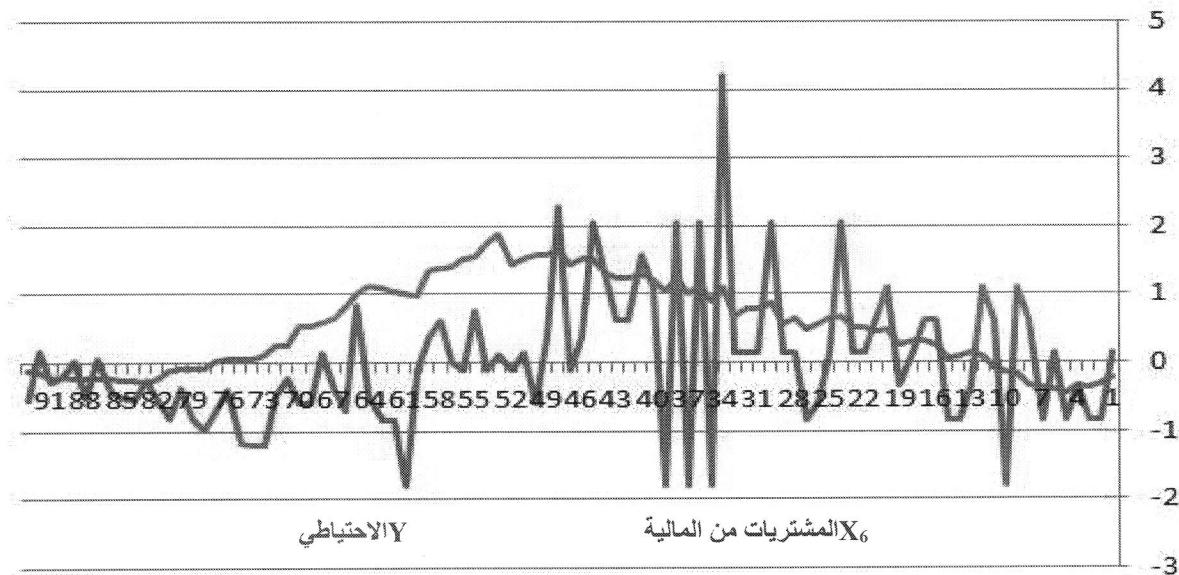
* بلغ تأثير المبيعات من الدولار (X₅) على الاحتياطي الأجنبي (Y) بنسبة (24%).



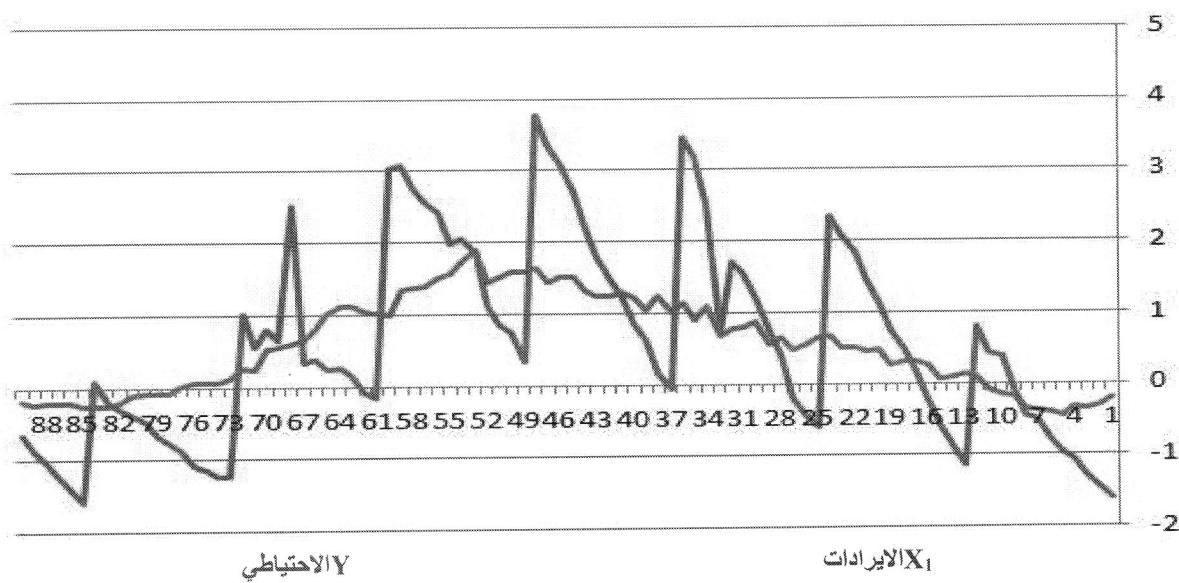
❖ بلغ تأثير الاقتراض الخارجي (X_4) على الاحتياطي الأجنبي (Y) بنسبة 20%.



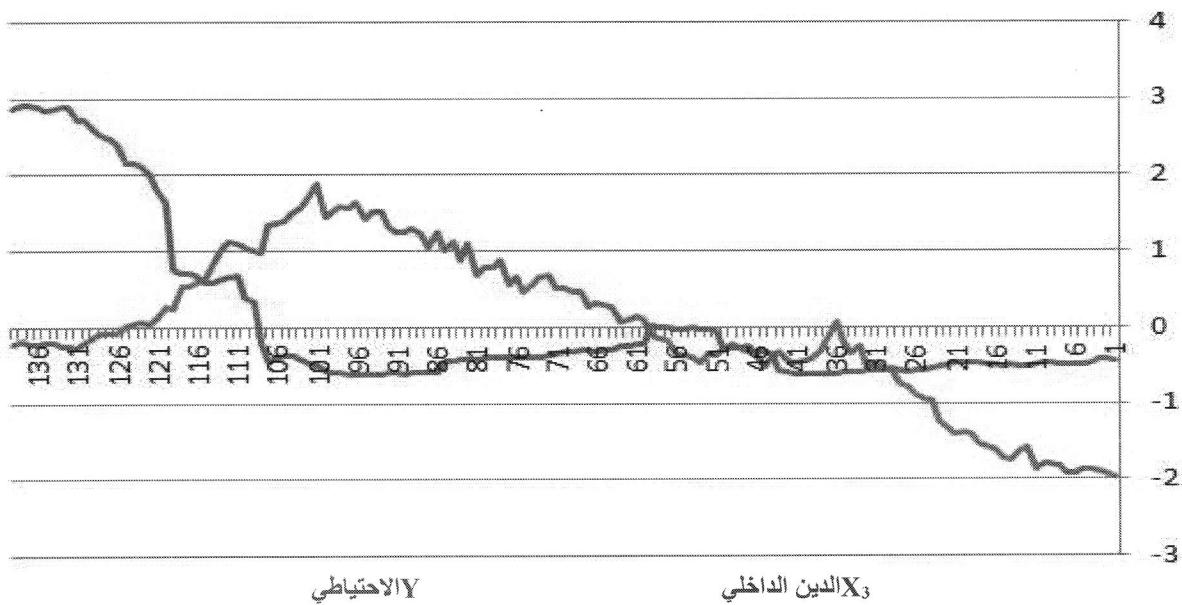
❖ بلغ تأثير مشتريات البنك المركزي من المالية (X_6) على الاحتياطي الأجنبي (Y) بنسبة 20%.



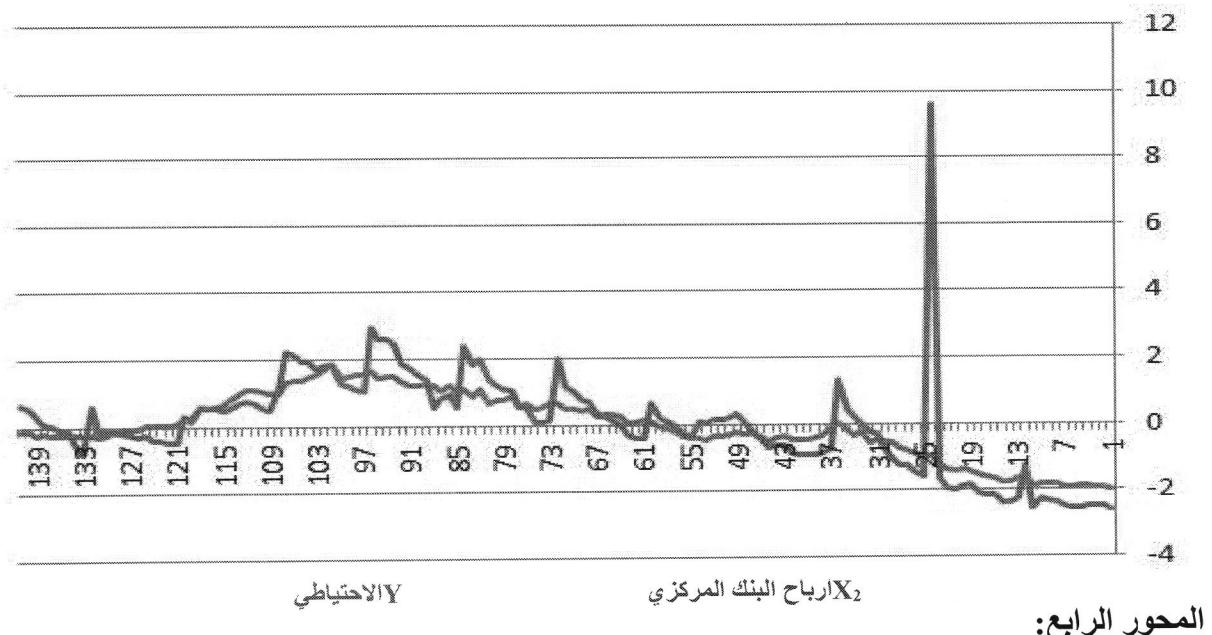
❖ بلغ تأثير الإيرادات (X_1) على الاحتياطي الأجنبي (Y) بنسبة 17%.



❖ بلغ تأثير الدين الداخلي (X_3) على الاحتياطي الأجنبي (Y) بنسبة 11%.



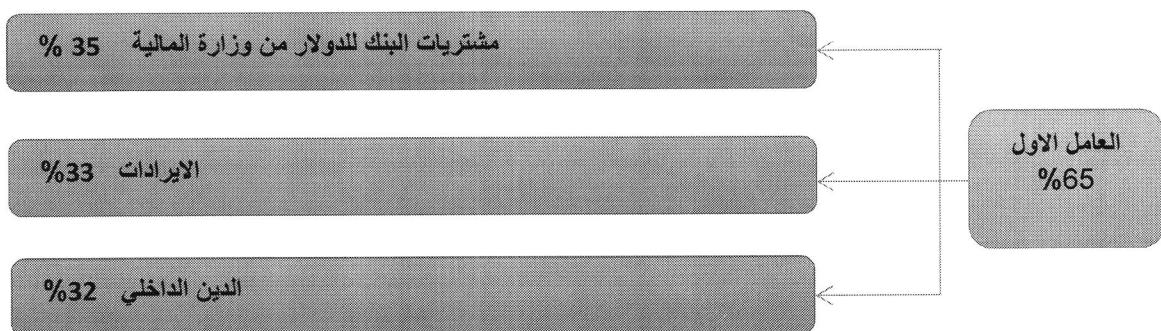
❖ بلغ تأثير أرباح البنك المركزي (X_2) على الاحتياطي الأجنبي (Y) بنسبة (8%).



- 1) رسم السياسات: ان موضوع رسم السياسات يتمثل بتوجيه الجهود (المادية والمعنوية) على ثلاثة عوامل استناداً لدرجة تأثيرها على الاحتياطي الأجنبي :

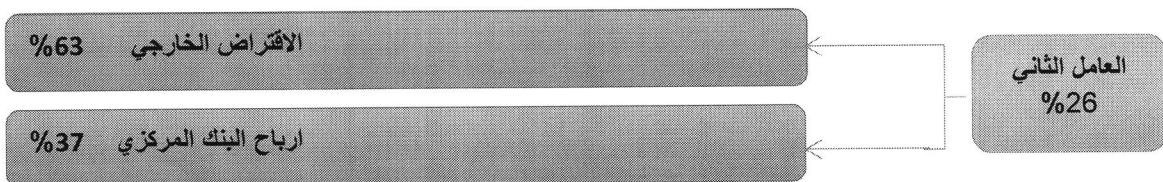
العامل الأول: يمكن ان يعطى له ما مقداره 65% من الجهد الكلي ويشمل:

- 1- مشتريات البنك للدولار من المالية، يوجه له مقدار 35% من مقدار الجهد للعامل الأول.
- 2- قيمة الإيرادات، يوجه له مقدار 33% من مقدار الجهد للعامل الأول.
- 3- الدين الداخلي، يوجه له مقدار 32% من مقدار الجهد للعامل الأول.



العامل الثاني: يمكن ان يعطى له ما مقداره 26% من الجهد الكلي ويشمل:

- 1- الاقتراض الخارجي، يوجه له مقدار 63% من مقدار الجهد للعامل الثاني.
- 2- ارباح البنك المركزي، يوجه له مقدار 37% من مقدار الجهد للعامل الثاني.



العامل الثالث: يمكن ان يعطى له ما مقداره 9% من الجهد الكلي ويشمل:

- 1- مبيعات البنك من الدولار، يوجه له مقدار 100% من مقدار الجهد للعامل الثالث.



الوصيات:

- 1- الأخذ بنظر الاعتبار الحد الأدنى للتبؤ كمؤشر انذار مبكر للتحوط من استئناف الاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي وما يترتب على ذلك من تبعات.
- 2- تعزيز الاحتياطي الأجنبي من خلال المتغيرات التي تساهم في زيادته على أساس السياسات المطروحة في هذه الدراسة، واجراء دراسات معمقة حول كل متغير مؤثر سلباً أو ايجابياً والمتغيرات التي تؤثر وتنتأثر به على الصعد الاقتصادية والأمنية والاجتماعية.
ان تعزيز الاحتياطي ينبغي ان يتم على وفق ما يلي في المرحلة الحالية :
 - أ. رفع الإيرادات بما مقداره (21%).
 - ب. تخفيض الدين الداخلي بما مقداره (21%).
 - ج. تخفيض الاقتراض الخارجي بما مقداره (16%).
 - د. رفع أرباح البنك المركزي بما مقداره (10%).
 - هـ. تخفيض مبيعات البنك المركزي العراقي من الدولار بما مقداره (9%).
 - وـ. ان المتبقى بما مقداره (23%) يمثل مشتريات البنك المركزي العراقي للدولار من وزارة المالية
- 3- ربط الاحتياطي الأجنبي بسلة من العملات لتلافي الخسائر التي قد تحصل في العملات التي يستند عليها حاليا لتحقيق عائد أكبر.
- 4- دخول البنك المركزي العراقي كطرف شريك ورئيسي في عملية الاستثمار الداخلي لأنها السبيل الأكثر أهمية في تعزيز الاحتياطي الأجنبي والقضاء على جملة من المشاكل الاجتماعية والاقتصادية.
- 5- عمل مؤشرات انذار مبكر أخرى لغرض تجاوز العقبات التي قد تظهر امام الاقتصاد العراقي.