

دور احتياطات الذهب في تعزيز مصادر واستخدامات أموال البنك
المركزي العراقي للمدة ٢٠٠٤-٢٠١٩

The Role of Gold Reserves in Enhancing the Sources and
Uses of the Funds of the Central Bank of Iraq
for the period 2004-2019

أ.د. فلاح حسن ثويني

محمد هاشم حلو

الجامعة المستنصرية/ كلية الإدارة والاقتصاد

الباحث

falahecono@yahoo.com

mohammedhilo96@gmail.com

رقم التصنيف الدولي ISSN 2709-2852

تاريخ استلام البحث : ٢٠٢١/١٢/٢١ تاريخ قبول النشر: ٢٠٢٢/١/١٠

المستخلص

البنك المركزي مؤسسة نقدية لا يختلف عن غيره من المؤسسات النقدية والمصرفية سوى فيما يخص إصدار النقود الورقية ولديه ميزانية عمومية تتكون من جانبين، الجانب الأول يمثل استخدامات الأموال أو ما يعرف بالموجودات، بينما يمثل الجانب الآخر مصادر الأموال أو ما يعرف بالمطلوبات، وإن البنك المركزي العراقي يحتفظ بالذهب ضمن جانب الموجودات، وإن التطور في رصيد احتياطات الذهب سينعكس على فقرات الميزانية الأخرى، وركز البحث على تحليل احتياطات الذهب في الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي، وأيضاً تحليل هيكل الاحتياطات الأجنبية لدى البنك المركزي للمدة من سنة (٢٠٠٤) إلى سنة (٢٠١٩)، إذ يمتلك البنك المركزي العراقي احتياطات أجنبية مقبولة وهذا ما يتطلب خطة فاعلة لإدارة هذه الاحتياطات لكي يتمكن من الوفاء بالتزاماته المالية الحالية والمستقبلية،

• بحث مستل من رسالة ماجستير.



مجلّة العلوم المالية والمحاسبية

العدد الخامس / آذار ٢٠٢٢

الصفحات ٢٧-٥٨

وتوصل البحث إلى أن هنالك اختلالاً في هيكل موجودات البنك المركزي العراقي لصالح الأصول المقومة بالدولار الأمريكي، الأمر الذي قد يعرضه لمخاطر عديدة، إذ لا بد من تنويع موجوداته لتجنب تلك المخاطر.

الكلمات المفتاحية: البنك المركزي العراقي، الميزانية العمومية، احتياطات الذهب.

Abstract

The Central Bank is a monetary institution that does not differ from other monetary and banking institutions and has a balance sheet that consists of two sides, the first side representing the uses of funds or what is known as assets, While the other side represents the sources of funds or what is known as liabilities, and the Central Bank of Iraq keeps the gold within the assets side, And the development in the balance of gold reserves will be reflected in other budget paragraphs, and the research focused on analyzing gold reserves in the balance sheet of the Central Bank of Iraq, as well as analyzing the structure of foreign reserves with the Central Bank For the period from (2004) to (2019), The Central Bank of Iraq owns large foreign reserves, and this requires an effective plan to manage these reserves in order to be able to meet its current and future financial obligations, The research concluded that there is an imbalance in the assets structure of the Central Bank of Iraq in favor of assets denominated in US dollars, which may expose it to many risks, as it is necessary to diversify its assets to avoid these risks.

Key words: Central Bank of Iraq, Public balance, Gold Reserves

المبحث الأول: منهجية البحث

١-١ : المقدمة

يؤدي الذهب دوراً مهماً ورئيساً في احتياطات البنوك المركزية منذ عصر معيار الذهب حيث كانت العملة مقومة بشكل كامل بالذهب، وعند انهيار نظام بريتون وودز في بداية السبعينيات من القرن المنصرم تم استبدال الذهب بالتدريج بمجموعة متنوعة من العملات لتحل محل الذهب في الاحتياطات الدولية، ولكن وبالنظر لكون الذهب أصل آمن خاصة في أوقات عدم اليقين واشتداد الازمات فإنه يبقى عنصراً مهماً في المحفظة الاستثمارية لدى البنوك المركزية، حيث تمتلك البنوك المركزية في الوقت الحالي ما يقارب ٣٤ ألف طن من الذهب، وهو ما جعله ثالث أكبر أصل احتياطي في العالم، إذ إن السمات التي تميزه كأصل احتياطي هي السيولة والأمان، وأيضاً يعدّ مضاداً للتقلبات الاقتصادية.

٢-١ : مشكلة البحث

يمتلك العراق احتياطياً ذهبياً كبيراً نسبياً يبلغ أكثر من ٩٠ طن من الذهب، بالإضافة إلى احتياطات اجنبية كبيرة، ولكن الأهم من حجم الاحتياطات هو نوعية هذه الاحتياطات وتنوعها وقدرتها على مواجهة الصدمات التي قد تواجه عمل السياسة النقدية.

٣-١ : أهمية البحث

تأتي أهمية الكتابة في هذا الموضوع من أهمية احتياطات الذهب على المستوى المحلي والدولي، وخاصة لدولة مثل العراق التي بدأت تنتمى فيها احتياطات الذهب بشكل ملحوظ، وتناولت الدراسة تحليل دور احتياطات الذهب في توفير الاستقرار في الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي.

١ - ٤ : هدف البحث

يهدف البحث إلى تحليل تطور احتياطات الذهب في العراق، ومن ثم تحليل هيكل احتياطات البنك المركزي العراقي، ودور احتياطات الذهب في الميزانية العمومية، وإمكانية الاستفادة منها لدعم وتعزيز الاستقرار النقدي.

١ - ٥ : فرضية البحث

يستند البحث على فرضية مفادها: أن ارتفاع احتياطات الذهب لدى البنك المركزي العراقي سيساهم في تعزيز مصادر واستخدامات البنك المركزي.

المبحث الثاني: الإطار النظري لاحتياطات الذهب

تحتفظ البنوك المركزية بمجموعة من الأصول تحت مسمى الاحتياطات الدولية، يتمثل الهدف الرئيس من الاحتفاظ بهذه الاحتياطات في مساعدة البنوك المركزية على تحقيق أهداف السياسة النقدية وأن هذه الأهداف تكون مختلفة من بلد إلى آخر. يعدّ الذهب أحد مكونات الاحتياطات التي تحتفظ بها البنوك المركزية بالإضافة إلى كونه من أدوات تنويع المحفظة الاستثمارية بجانب العملات والأصول الأخرى، وذلك بسبب المزايا التي يوفرها الذهب، وفي هذا المبحث سندرس دور الذهب كأصل من أصول البنوك المركزية، ونتعرف أيضاً على مفهوم احتياطات الذهب كونه جزءاً من الاحتياطات النقدية.

٢ - ١ : الذهب المفهوم والجذور التاريخية

٢-١-١: الذهب GOLD

تعود تسمية الذهب لرمزه الكيميائي Au الذي يعود في الأصل إلى الكلمة اللاتينية Aurum والتي تعني شروق أو بزوغ الفجر لونه الأصفر الناصع وللمعانه القوي، الذهب يعدّ من المعادن النفيسة بالنظر إلى ندرته النسبية والجمال الواضح عليه مما

جعله أحد السلع الثمينة على مر التاريخ البشري، وإن الأفراد والمجتمعات على مر العصور لا زالوا متأثرين بشكل مباشر أو غير مباشر برونق الذهب ويسعون لاقتنائه أو الحصول عليه (جبرائيل، النقيب، ١٩٨٤، ٥)، وهذا يعود بالأساس إلى مفهوم لغز القيمة (لآدم سميث) حيث يقوم هذا المفهوم على فكرة مفادها كيف يكون الماء ذو الفائدة المرتفعة الذي لا يمكن استمرار الحياة من دون وجوده منخفض السعر بينما يكون الماس أو الذهب منخفض الفائدة مرتفع السعر (الحساوي، ٢٠١١، ٧٠)، وذلك بسبب كون الذهب نادراً جداً وإن تكلفة استخراج وحدة إضافية منه تكون مرتفعة على العكس من السلع العامة المتوفرة بشكل كبير إذ تكون تكلفة استخراجها منخفضة، وبعبارة أخرى أن سعر الذهب مرتفع لأن ما متاح منه بالنسبة للأفراد كميات صغيرة بسبب ندرته ولهذا تكون منفعته الحدية كبيرة، كما أن التاريخ يخبرنا بأن الكثير من الحروب التي قُتل فيها الملايين من البشر كان الدافع الرئيسي وراء نشوبها هو الحصول على الذهب أو السيطرة على مصادره، ومن الناحية العلمية يعدُّ الذهب من العناصر الكيميائية حيث إن عدده الذري هو ٧٩ (بدوي، ١٩٧٩، ٣٠)، وإن الخواص الكيميائية والطبيعية التي يتمتع بها الذهب جعلت منه أفضل المعادن المستخدمة في التطبيقات العلمية، حيث يستخدم الذهب في العديد من المجالات لكونه لا يصدأ ومن أبرز هذه المجالات هي الطب وطب الأسنان والمجوهرات وفي العديد من الصناعات الإلكترونية الحديثة والأنواط والعملات المعدنية، وأيضاً يتم استخدامه في العديد من الأبحاث البيولوجية وفي علاج السرطان (وادي، حسن، ٢٠١٣، ٢٧٧)، إن هذه الخصائص جعلت الذهب أحد السلع الأكثر أهمية في الأسواق العالمية، وأيضاً يعدُّ الذهب أحد العملات الاحتياطية ولكن على الرغم من ذلك يبقى الذهب مدرجاً في سلة السلع عندما يختار المستثمر الأصول الأساسية لمحففظته إذ يتم إدراج الذهب فيها

بسبب ارتباطه المنخفض بالسلع الأخرى (Sipkova, Sipko, 2014, 2014)، وكما أن للذهب خصائص أخرى مميزة جعلت منه وسيلة للاحتفاظ بالقيمة بسبب ندرته وسهولة تجزئته وسهولة استبداله وتقسيمه.

٢-١-٢: الذهب في الفكر الاقتصادي Gold in economic thought

مع نشأة وتبلور الفكر الإنساني وما رافقه من تقدم حضاري واقتصادي ظهرت الحاجة الماسة إلى تنظيم عملية التبادل التجاري وذلك باعتماد وسيط يحمل قيمة حقيقية، إذ كانت النقود قبل هذا الوقت تأخذ أشكال رديئة من المعادن والأشكال الأخرى التي لا تنطوي على قيمة ذاتية مثل الجلود والقمح والملح... الخ، يشير التاريخ إلى أن أول قطعة من النقود الذهبية ظهرت في ليديا غرب تركيا في عام ٦٥٠ قبل الميلاد (هارت، ٢٠١٨، ١٢)، ومن هنا انطلقت الدول في العصر القديم في بناء أنظمتها المالية والنقدية على معدن الذهب إذ يوفر لها استقرار قيمة عملاتها، وتثبيت وتوسع نفوذ سلطتها. إن معادن الذهب والفضة كان لهما دور كبير في الفكر الاقتصادي لدى الإغريق حيث بدأ معروفاً سك المعادن إلى نقود منذ عهد أرسطو حيث إن عادات الليديين لا تختلف كثيراً عن عادات الإغريق حيث أنهم أول المجتمعات التي قامت بسك الذهب والفضة إلى نقود، إما إكسينفون (Xenophon) فيرى أن تحقيق ميزان مدفوعات جيد لأثينا يتطلب إرسال كل ما متاح من الأيدي العاملة لاستخراج الذهب والفضة (جالبريت، ٢٠٠٠، ٢٩)، وعندما تم تناول وظائف النقود من قبل نيقولا اورزم (Oresme) فإنه فضل استخدام نظام المعدنين الذهب والفضة، حيث يرى أن القيمة السلعية يجب أن تؤكد القيمة النقدية، وكما أشار أيضاً إلى تلاعب الملوك والأمراء بقيمة النقود (تخفيض وزنها المعدني) فإن هذا العمل هو سرقة لأموال الناس وفي الوقت نفسه هو ضريبة تؤدي إلى تقويض التجارة وهدم الاقتصاد واختفاء النقود الجيدة

(صاحبة الوزن المعدني المرتفع) (كبة، ١٩٧٣، ٤٦٤)، ولا تخفى أهمية الذهب والفضة في الإسلام بوصفهما نقوداً وهذا الاهتمام متأّت من الآثار غير المرغوب بها التي تنجم عن الاستخدام الخاطئ لهذه النقود عندما تكون أداة اكتتاز (ثويني، ٢٠١٠، ٤٨)، لذلك حُرِّمَ الاكتتاز في الإسلام من خلال فرض ضريبة الزكاة ويمكن الاستدلال على ذلك من قوله تعالى في القرآن الكريم ((وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يَنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ)) (سورة التوبة ٣٤)، وذلك من أجل ضمان بقاء النقود في مجالات الاقتصاد الحقيقية إذ يترتب على ذلك تسهيل عملية التبادل ونمو الاقتصاد، ثم يكشف القرآن الكريم عن حقيقة مهمة وهي أن الذهب والفضة يحافظان على كونهما سلع ذات قيمة عالية حتى في العالم القادم، وبعبارة أخرى أن الذهب والفضة يمتلكان واقعاً حقيقياً وروحياً كأشياء ذات قيمة بالإضافة إلى قيمتها في العالم المادي، حيث قال تعالى: ((عَالِيَهُمْ ثِيَابٌ سُنْدُسٍ خُضْرٌ وَإِسْتَبْرَقٌ وَحُلُوا أَسَاوِرَ مِنْ فِضَّةٍ وَسَقَاهُمْ رَبُّهُمْ شَرَاباً طَهُوراً)) (سورة الانسان ٢١)، إما بالنسبة للعلماء العرب فإن (ابن خلدون) هو أبرز من تناول المعدنين في كتاباته، إذ إن النقود وهي الذهب والفضة عند (ابن خلدون) هما أصل مثل الغنائم ولا يمكن تحقيق الأهداف المرجوة من النشاط الاقتصادي إلا عن طريق توظيفهما، ويقول (ابن خلدون) حتى وإن سعى الافراد الى الحصول على غيرهما فإن دافع ذلك هو هدف الحصول عليهما لأنهما يتمتعان بالقبول العام بالإضافة إلى وظيفتهما كمخزن للقيمة (سكينة، ٢٠١٥، ١٨٤)، واستمرت المعادن - على وجه الخصوص منها الذهب بالحضور مع تطور المدارس في الفكر الاقتصادي، حيث بدأ ذلك بشكل واضح من خلال أفكار المدرسة التجارية أو ما يعرف بالمذهب الميركانتيلي المتزامن مع رحلات الاكتشاف إلى القارة الأمريكية وما رافق هذه الرحلات من تدفق المعدنيين الذهب والفضة منها (زعي، ٢٠٠٨، ٢٩)،

حيث يرى التجاريون أن مقدار قوة الدولة يقاس بما لديها من ذهب وفضة ومعادن نفيسة وليس قدرتها على إنتاج السلع والخدمات، وهم بذلك على العكس من (آدم سميث) الذي جاء بعدهم إذ أكد على أن ثراء الأمة يقاس بالعمل المنجز وليس بما تمتلكه من الذهب (فاوت، وآخرون، ٢٠١٢، ١٦)، وكما أشار ريكاردو إلى أهمية الذهب النقدية حيث أكد على أن الإصدار النقدي يجب أن يكون مغطى بالذهب بنسبة ١٠٠% وذلك لمنع البنوك المركزية من الأفراط في الإصدار النقدي (ثويني، ٢٠١٤، ١)، ومن هنا توصل ريكاردو إلى العلاقة ما بين الذهب والمستوى العام للأسعار، إذ عندما ترتفع احتياطات الذهب فإن ذلك سينعكس على زيادة الأسعار بسبب ارتفاع حجم التداول النقدي بالمقارنة مع حاجات النشاط الاقتصادي، ويحصل العكس في حالة انخفاض احتياطات الذهب (إسماعيل، ١٩٩٠، ٤٠٠).

٢-٢: احتياطات الذهب الأهمية والدوافع

٢-٢-١: مفهوم احتياطات الذهب

يشير مفهوم احتياطات الذهب إلى الذهب المحتفظ به من قبل البنك المركزي أو الدولة كمخزن للقيمة وضمان لتخليص وعود الدفع للمودعين وحاملي الأوراق المالية وأقرانهم التجاريين أو لضمان قيمة العملة، ويتم استخدام احتياطات الذهب في الوقت الحالي وإن كان بشكل محدود لتسوية المعاملات الدولية، على الرغم من أن العملات التي يتم تغطيتها بالذهب أصبحت في الوقت الحالي شيء من الماضي لكن تبقى البنوك المركزية هي أكبر الحائزين على الذهب في العالم، كما أن سوق الذهب دائماً ما يعطي دلالات نقدية مستمرة (James, Metzler, 2016, 1)، ويلاحظ أن مجموعة كبيرة من البنوك المركزية عملت على زيادة الذهب في محافظها الاستثمارية واحتياطاتها من خلال إعادة تكوينها من جديد وذلك لما يتمتع به الذهب من

خصائص ومزايا، وأيضاً من خلال ما يتمتع به من ميزة الاستقرار النسبي بالمقارنة مع الأصول والعملات الأخرى، ويمكن تفسير سبب احتفاظ البنوك المركزية بالذهب على الرغم من انهيار قاعدة الذهب هو امكانية البنوك المركزية ان تقوم بعملية بيع الذهب عندما تكون بحاجة إلى سيولة أو عندما يرتفع سعره وأيضاً يتم استخدامه كجزء من غطاء العملة المصدرة، كما يعمل الذهب كونه أصلاً احتياطياً يعمل على تعزيز الثقة بالميزانية العمومية للبنوك المركزية ورفع نسبة السيولة والأمان مما ينعكس بصورة إيجابية على تحقيق أهداف السياسة النقدية، تاريخياً يتم قبول الذهب كأحد أدوات حماية الأصول من قبل المستثمرين والعوائل والحكومات أثناء فترات الازمات المالية والاقتصادية (Oktay, other, 2016, 9)، ومن الأسباب التي دعت البنوك المركزية إلى الاحتفاظ بالذهب كاحتياطي أو الاستثمار فيه حسب مجلس الذهب العالمي هو عمل الذهب كتحوط ضد التضخم، وكما بإمكان البنوك المركزية أن تحصل على أرباح من خلال قيامها بتأجير الذهب، وأيضاً يوفر الذهب ميزة التنويع لمحفظه البنك المركزي الاستثمارية.

٢-٢-٢: أهمية الذهب ضمن مكونات الاحتياطيات الأجنبية

فيما سبق تم توضيح أهمية الاحتياطيات الأجنبية، ومن أبرز وظائف الاحتياطيات الأجنبية يتمثل في الوظيفة الوقائية في حالات الطوارئ أو كمصد في أوقات الازمات، ومن خلال هذه الوظيفة تبرز أهمية الذهب كأحد الأصول الاحتياطية كونه أحد الأصول التي تعمل بشكل فعال وبالأخص في حالات عدم اليقين وبالتالي يكون من الأهمية تواجده ضمن احتياطيات البنوك المركزية (James, 2006, 163)، على الرغم من أن الأوراق المالية والسندات تعد منافساً شديداً للذهب إلا أنها تخضع للتصنيف الائتماني للدولة المصدرة لها على العكس من الذهب، كما ان الذهب بإمكانه تعزيز

مكانة البنك المركزي عندما يحافظ على سلامته بشكل جيد، ولا زال الذهب هو أكثر الوسائل التي تلقى قبولاً عاماً في التسويات الدولية، إذ لا يزال يشكل جزءاً مهماً وحيوياً من احتياطات البنوك المركزية والسلطات النقدية.

٢-٢-٣: دوافع الاحتفاظ بالذهب من قبل البنوك المركزية

بصورة عامة عندما تقرر البنوك المركزية الاحتفاظ بالاحتياطات الأجنبية فإن هنالك ثمة دوافع تقف خلف هذا القرار من حيث ما يتعلق بالعائد والسيولة والأمان، وكذا الحال ينطبق على الذهب ويمكن توضيح ذلك من خلال الآتي:

١- **السيولة:** يأخذ مفهوم السيولة حيزاً واسعاً في الدراسات الاقتصادية وإن أهمية هذا الموضوع تأتي من طبيعة الدور الذي تؤديه السيولة في المعاملات الاقتصادية المختلفة على المستويين المحلي والدولي، وتعددت التعاريف التي تخص مفهوم السيولة، ولكنها تعرف بشكل عام على أنها "السهولة والكلفة التي يمكن بها للأصل أو الموجود أن يتحول إلى نقد سائل" (شنجار، رحيم، ٢٠١٣، ١٦)، كما يعدّ دافع السيولة من أبرز الدوافع التي تؤخذ بالحسبان في عملية إدارة الاحتياطي الأجنبي، إن الهدف الرئيس لهذه الاحتياطات هو التأمين الذاتي ضد الصدمات، ومن المعلوم أن الاحتياطات الأجنبية هي مطالبات على سندات دول أخرى أو مؤسسات أجنبية تخضع للعديد من المخاطر ومنها مخاطر السوق وأسعار الصرف، ومن هنا يصبح الذهب عنصراً مهماً من عناصر الاحتياطات الأجنبية بسبب قدرته الكبيرة في تلبية متطلبات السيولة (WGC, 2019)، حيث إن سيولة الذهب سببها مجموعة كبيرة من المشترين والبائعين الذين لديهم دوافع تداول مختلفة حيث يتفاعلون بشكل مختلف مع حركة السعر، ولأبد من الإشارة إلى أن كلما ارتفع سعر الذهب فكلما كانت مكاسب الذهب كبيرة في الميزانية العمومية للبنوك المركزية.

٢ -**التنوع:** بالإضافة إلى دافع السيولة هناك دافع آخر لا يقل أهمية وهو دافع التنوع، حيث السيولة ليست كل ما يهم قد يكون من المفيد تحمل سوق أقل قليلاً من السيولة مقابل فوائد التنوع الأكبر (Eichengreen,2005,6)، كما أن عائدات الذهب تتميز بأنها مستقلة بشكل عام عن عائدات الأصول الأخرى، وهذا الأمر يدل على الدور الذي يمكن أن يؤديه الذهب وهو دور مهم في محفظة الأصول الاحتياطية للبنوك المركزية، خاصة إذا كان البحث عن أصل غير مرتبط بشكل كبير بالسوق فإن الذهب سوف يخدم ذلك الغرض.

٣- **الأمان:** ربما تكون مخاطر الائتمان أو العجز عن السداد هي المخاطر الأكبر التي يواجهها مديرو الأصول الاحتياطية، إن الذهب الذي تحتفظ به البنوك المركزية هو الأصل الاحتياطي الوحيد الذي لا يحتوي على مخاطر عدم الوفاء بالالتزامات (WGC,2010,1)، أيضاً من دواعي الأمان المتوفرة في الذهب هو الانخفاض الكبير في مخاطر التزيف والتزوير كما هو الحال مع مختلف أشكال النقود والأوراق المالية الأخرى.

٢-٣: المزايا النقدية للذهب

٢-٣-١: الذهب كأداة تحوط من التضخم

من أبرز صفات الذهب هي قدرته في الحفاظ على قيمته الحقيقية وبالتالي يعد من الأصول التي تصلح لتكون بمثابة تحوط من التضخم، وبسبب خصائص التحوط الفريدة للذهب تم معالجة التضخم بالذهب لعدة قرون سابقة، وجد (Blose 1996) أن الذهب يتحرك بتجاه التضخم نفسه على العكس من السندات التي تتحرك بشكل عكسي مع التضخم (Blose,1996,508)، كما أثبتت (Natalie 2009) في دراستها أن الذهب يعمل بشكل فعال خلال سنوات التضخم، ويتضح أن العلاقة بين الذهب

والتضخم هي الأفضل وذلك من خلال المقارنة بين أداء سعر الذهب خلال أوقات التضخم المرتفع مع مقارنتها خلال أوقات التضخم المعتدل أو المنخفض، ومن الأهمية أن نشير إلى ما ذكره الان غريسبان (١٩٩٦) حيث يقول انه "في غياب معيار الذهب، لا توجد طريقة لحماية المدخرات من المصادرة خلال أوقات التضخم" (Dobre, 1997, 15)، ومن هنا يتضح الدور الحيوي والمهم للذهب الذي يمكن أن يساعد البنوك المركزية في تحقيق هدفها المتمثل بتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار واستهداف التضخم.

٢-٣-٢: استقرار وموثوقية احتياطات الذهب

يستمر نقاش الاقتصاديين حول ما إذا كان الذهب من الأصول المستقرة التي يمكن الاحتفاظ بها ضمن احتياطات البنوك المركزية، إذ لا يزال الذهب أحد أكبر الأصول في إجمالي الاحتياطات في البنوك المركزية، وتم تحديد أربعة أسباب تجعل البنوك المركزية تحتفظ بالمزيد من الذهب في احتياطاتها من قبل (Nugee, 2000, 15) وهي:

- ١- لا يفقد الذهب قيمته بل على العكس من ذلك ترتفع قيمته خلال فترات عدم اليقين.
- ٢- غالباً ما يكون وحدة تبادل بين البلدان المختلفة لأنه يحافظ على قيمته خلال فترات التضخم.

٣- لا يوجد طرف مقابل يمكن أن يتخلى عن السداد، لذلك لا يتحمل مخاطر ائتمانية.

٤- الموثوقية التاريخية بسبب الاعتقاد أنه أصل ثابت.

ان البنوك المركزية تهتم بشكل كبير بسعر الذهب وتحاول التأثير عليه بشكل مباشر أو غير مباشر والسبب وراء هذا الاهتمام هو اعتقاد البنوك المركزية أن الذهب لازال يعدُّ من الأصول الآمنة (Baur, 2016, 20)، ويرى (Plender) أن الدول النامية يجب أن تفضل الذهب على الدولار الأمريكي إذ سيمكنها الذهب من تكوين محفظة أصول احتياطية أفضل، كما ان الاستقرار الكبير في احتياطات الذهب يساعد البنوك المركزية في تحقيق أهدافها وخاصة هدف الاستقرار في المستوى العام

للأسعار واستهداف التضخم، حيث تحتاج البنوك المركزية خلال مرحلة تنفيذ أهدافها أصولاً سائلة وتتمتع بالاستقرار تكون تحت تصرفها بشكل دائم وسريع.

٢-٣-٣: سيولة موجودات البنك المركزي

ان الأصول تمثل أهمية كبيرة للبنوك المركزية لأنها تخدم التزاماته المالية وتستخدم لدعم العملة المحلية المصدرة، حيث تشير الأصول إلى قوة البنك المركزي وإلى قدرته في الدفاع عن سعر صرف العملة محلياً ودولياً، حيث تستطيع السلطة النقدية دعم العملة من خلال التدخل في سوق الصرف الأجنبي من خلال استخدام احتياطاتها الأجنبية، كما يمكن استخدام الأصول من قبل البنك المركزي في دعم القطاع المصرفي وهذا يحدث في حال كانت أصول البنك المركزي ذات جودة عالية (Bagus, Howden, 2016, 11)، وهذا يعني ان جودة وسيولة أصول البنك المركزي تعدّ عاملاً مهماً جداً في دعم القطاع المصرفي المتعثر، وأن أهمية الأصول تظهر بشكل واضح خلال أوقات انهيار العملة ولهذا يفضل ان يحتفظ البنك المركزي بأصول سائلة مثل النقد الأجنبي والذهب، ويمكن الاستدلال على جودة أصول البنك المركزي من خلال (مؤشرات نسب السيولة)، حيث كل ما كانت التكاليف المترتبة على بيع كميات كبيرة من الأصل منخفضة يمكن اعتباره أكثر سيولة والعكس صحيح، ان الأصول غير السائلة قد تعرض البنك المركزي إلى مجموعة من المشاكل فلا يستطيع الأخير بيعها بكميات كبيرة خلال ظروف السوق غير الطبيعية، وربما لا تجد لها مشترياً خلال أوقات الازمات المالية والاقتصادية، وبالتالي كلما ارتفعت حصة الأصول غير السائلة وكنتيجة طبيعة تتخفّض نسبة السيولة ويترتب عليها انخفاض جودة الأصول ومن ثم انخفاض جودة العملة، وان هذه المؤشرات هي:

١- مؤشر نسبة السيولة الأول

تشير نسبة السيولة الأولى إلى النسبة المئوية للأصول التي يمكن بيعها بسهولة من قبل البنك المركزي ولا تمثل دين عليه، وهذا يقتصر عادة على حصة الذهب في الأصول الأجنبية.

$$\text{مؤشر نسبة السيولة الاول } \% = \frac{\text{الذهب}}{\text{الاساس النقدي}}$$

٢- مؤشر نسبة السيولة الثاني

تقارن نسبة السيولة الثانية بين أجمالي احتياطات الذهب والعملات الأجنبية إلى الأساس النقدي، وعادة ما تكون الاحتياطات من النقد الأجنبي شديدة السيولة بسبب تداولها بشكل يومي، ولكن قيمتها أقل ضماناً من الذهب بسبب مخاطر الانتماء المترتب عليها.

$$\text{مؤشر نسبة السيولة الثاني } \% = \frac{\text{الذهب} + \text{احتياطي النقد الاجنبي}}{\text{الاساس النقدي}}$$

وهذه المؤشرات تعكس الأهمية النسبية للذهب ضمن أصول البنوك المركزية، إذ حافظ الذهب على مكانته المرموقة كأصل سائل للغاية وهذا ما يظهر عليه بشكل خاص خلال أوقات الازمات الاقتصادية او المصرفية، وان البنوك المركزية ومن منظور الإدارة الصحيحة والرشادة العقلانية عليها الاحتفاظ بأصول تتميز بدرجة مرتفعة من السيولة لتقليل من الآثار السلبية على الاقتصاد الناجمة عن الأزمات العالمية، ومن هنا تبرز أهمية الذهب ضمن الأصول التي تحتفظ بها البنوك المركزية.

المبحث الثالث

تحليل دور احتياطات الذهب في الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي
حافظ الذهب على مكانته ضمن مكونات الاحتياطات الدولية لدى البنك المركزي العراقي، إذ يعدُّ أحد عناصر السيولة التي يستطيع البنك المركزي العراقي استخدامها لتحقيق أهدافه في الاجل القصير، كما ان الذهب يمكن ان يوفر الأمان والحماية للاقتصاد العراقي في مواجهة الصدمات الخارجية والأزمات المالية.

٣-١: تحليل تطور احتياطات الذهب والمحفظة الاستثمارية لدى البنك المركزي العراقي

٣-١-١: تحليل تطور احتياطات الذهب للمدة ٢٠٠٤-٢٠١٩
يستخدم البنك المركزي الاحتياطات الأجنبية واحتياطات الذهب غطاء للعملة المحلية وأداة لدعم سعر الصرف وأيضاً تستخدم لتصحيح الاختلال في هيكل ميزان المدفوعات، ويوضح الجدول (1) تطور الاحتياطات الأجنبية بصورة عامة واحتياطات الذهب بشكل خاص لدى البنك المركزي العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)، إذ نلاحظ تطور كمية الذهب لدى البنك المركزي العراقي من (٥.٩) طن في عام (٢٠٠٤) إلى (٩٦.٣) طن في عام (٢٠١٩) إذ رفعت هذه الكمية تصنيف العراق من حيث حيازة الذهب إلى المرتبة الخامسة عربياً والمرتبة السابعة والثلاثين عالمياً، كما بلغ متوسط كمية الذهب التي يحتفظ بها البنك المركزي خلال مدة الدراسة (٤٠.٩) طن، كما تطور رصيد احتياطات الذهب من (٩٠) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) إلى (٤٦٨٨) مليون دولار في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو للمدة (٢٠١٩-٢٠٠٤) مقداره (٥١٠.٨%)، كما نلاحظ من خلال الجدول أيضاً أن كميات الذهب لدى البنك المركزي العراقي ارتفعت لتبلغ (٢٩.٨) طن إذ اشترى البنك المركزي العراقي (٧٦٩١١٨) أونصة بقيمة (٩٩٥) مليون دولار من بنك التسويات الدولي و (٣٠٩) أونصة بقيمة (٦٤١) مليون دينار من داخل العراق (البنك

المركزي العراقي، ٢٠١٢، ٢٥)، ليصبح رصيد الذهب لدى البنك المركزي العراقي (١٥٩٥) مليون دولار وبمعدل نمو بلغ (٤٤٤.٤%) وبنسبة (٢.٣%) إلى إجمالي الاحتياطيات الأجنبية وذلك في عام (٢٠١٢)، واستمر تنامي كميات الذهب لدى البنك المركزي العراقي لتبلغ (٨٦.١%) وذلك بسبب شراء (١٥٣٠.٩١٥) أونصة بقيمة ملياري دولار أمريكي من بنك فرنسا وبنك التسويات الدولي في بازل (البنك المركزي العراقي، ٢٠١٤، ٢٨)، ليصبح رصيد احتياطيات الذهب (٣٤٠١) مليون دولار وبمعدل نمو بلغ (١٠٨.٤%) وبنسبة (٥.٢%) إلى إجمالي الاحتياطيات وذلك في عام (٢٠١٤)، وبلغ أعلى رصيد لاحتياطيات الذهب (٤٣٢٠) مليون دولار وبمعدل نمو بلغ (٩.٦%) بسبب شراء كميات جديدة من الذهب إذ كان العراق أكبر المشتري للذهب إلى جانب كل من الهند والصين وكازاخستان، وبلغ متوسط الأهمية النسبية لمساهمة احتياطيات الذهب في مكونات الاحتياطيات الأجنبية (٣.٠%) خلال مدة الدراسة في العراق، وتطورت الاحتياطيات الأجنبية في العراق من (٩٣٩٥) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) وهي أقل نسبة خلال مدة الدراسة إلى (٦٧٥٧٢) مليون دولار في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩) مقداره (٦١٩.٢%)، وبلغت أعلى قيمة لرصيد الاحتياطي الأجنبي في العراق (٧٠٣٢٧) مليون دولار في عام (٢٠١٢) وبمعدل نمو بلغ (١٥.٢%) بسبب ارتفاع أسعار النفط الخام وزيادة معدلات التصدير ومن ثم ارتفاع العوائد النفطية، كما حققت الاحتياطيات الأجنبية معدلات نمو سالبة، إذ بلغ رصيد الاحتياطي الأجنبي (٤٤٣٣٥) مليون دولار وبمعدل نمو (٩.٩%-) في عام (٢٠٠٩) نتيجة الأزمة المالية العالمية التي تأثر فيها الاقتصاد العراقي شأنه في ذلك شأن أغلب البلدان النامية، وأيضاً بلغت معدلات نمو الاحتياطي الأجنبي (١٦.٠%-) و (١٨.٩%) و (١٤.٧%) في الأعوام (٢٠١٤) و (٢٠١٥) و (٢٠١٦) على التوالي وذلك بسبب الأزمة المزدوجة التي تعرض لها الاقتصاد العراقي والمتمثلة في الأزمة المالية إذ

انخفضت أسعار النفط الخام في الأسواق العالمية والأزمة الأمنية جراء سيطرة تنظيم داعش الإرهابي على جزء من الأراضي العراقية، وتطورت نسبة احتياطات الذهب إلى الاحتياطي الأجنبي من (١٠٠%) في عام (٢٠٠٤) إلى (٧٠٠%) في عام (٢٠١٩)، وبلغ متوسط الأهمية النسبية لاحتياطات الذهب في مكونات الاحتياطي الأجنبي خلال مدة الدراسة (٣٠٠%).

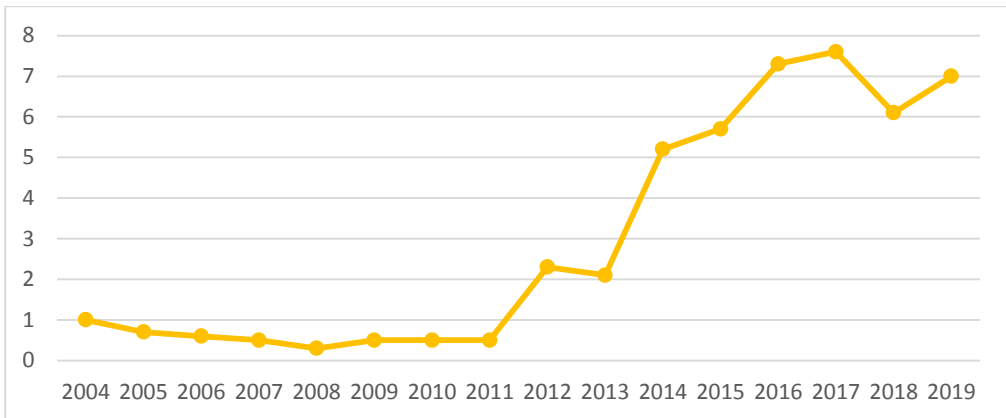
جدول (١) تطور الاحتياطات الأجنبية واحتياطات الذهب في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)

(مليون دولار)

(٦) ٤/٢ %	(٥) معدل التغير في الاحتياطات الأجنبية %	(٤) إجمالي الاحتياطات الأجنبية	(٣) معدل النمو السني في احتياطات الذهب %	(٢) احتياطات الذهب (بالدولار)	(١) كمية الذهب (طن)	السنة
1.0	-----	9395	-----	90	5.9	2004
0.7	44.2	13547	10.0	99	5.9	2005
0.6	39.7	18925	10.1	109	5.9	2006
0.5	69.2	32029	40.4	153	5.9	2007
0.3	53.5	49219	5.2	161	5.9	2008
0.5	(9.9)	44335	29.8	209	5.9	2009
0.5	14.1	50622	27.3	266	5.9	2010
0.5	20.5	61034	10.2	298	5.9	2011
2.3	15.2	70327	444.4	1595	29.8	2012
2.1	10.3	77597	2.3	1632	32.9	2013
5.2	(16.0)	56111	108.4	3401	86.1	2014
5.7	(18.9)	52782	(10.4)	3048	89.8	2015
7.3	(14.7)	45001	9.1	3326	89.8	2016
7.6	10.6	49046	12.0	3725	89.8	2017
6.1	31.0	64269	5.8	3940	93.1	2018
7.0	5.6	67572	9.6	4688	96.3	2019

المصدر: من عمل الباحثان بالاعتماد على البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، المديرية العامة للإحصاء والبحوث، بغداد، (٢٠١٩-٢٠٠٤)

الشكل (١) الأهمية النسبية لاحتياطيات الذهب في الاحتياطيات الأجنبية للمدة (٢٠١٩-٢٠٠٤)



المصدر: من عمل الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (١)

٣-١-٢: تحليل هيكل الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي

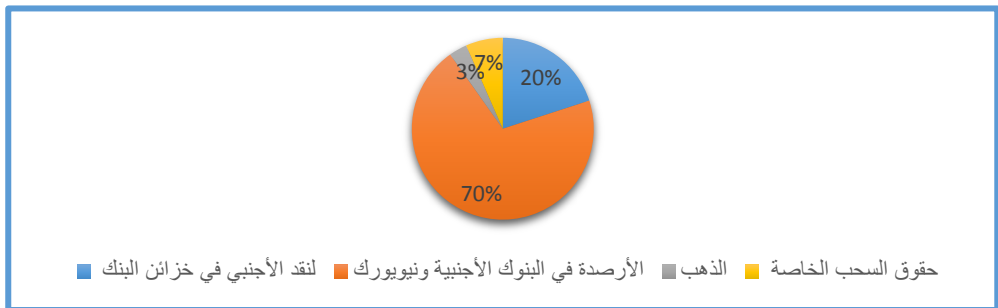
ان الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي موزعة على أربعة بنود كما مبين في الجدول (2)، وتتكون هذه البنود من النقد الأجنبي في خزائن البنك المركزي والأرصدة في البنوك الأجنبية ونيويورك واحتياطيات الذهب وحقوق السحب الخاصة، كما نلاحظ من خلال الجدول (٢٨) تطور مكونات الاحتياطي الأجنبي لدى البنك المركزي العراقي، إذ تطور النقد الأجنبي في خزائن البنك من (٥٣٧٣٨٩٨) مليون دينار في عام (٢٠٠٥) إلى (٨٤٠٨٥٨٥) مليون دينار في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو للمدة (٢٠١٩-٢٠٠٥) مقداره (٥٦.٥%)، بينما تغيرت نسبة النقد الأجنبي في خزائن البنك إلى مجموع الاحتياطيات الأجنبية من (٢٧.٣%) في عام (٢٠٠٥) إلى (١٠.٥%) في عام (٢٠١٩)، وبلغ متوسط الأهمية النسبية لبند النقد الأجنبي في خزائن البنك

(٢٠٠٠%) خلال المدة (٢٠٠٥-٢٠١٩)، وتطور بند الأرصدة في البنوك الأجنبية ونيويورك من (١٠٨١٦٩٦٣) مليون دينار في عام (٢٠٠٥) إلى (٦٤٠٨٢٨٨٨) مليون دينار في عام (٢٠١٩)، وتغيرت نسبة الأرصدة في البنوك الأجنبية ونيويورك إلى مجموع الاحتياطيات الأجنبية من (٥٥.٠%) في عام (٢٠٠٥) إلى (٧٩.٨%) في عام (٢٠١٩)، وبلغ متوسط الأهمية النسبية لبند الأرصدة في البنوك الأجنبية ونيويورك إلى مجموع الاحتياطيات الأجنبية (٧٠.٢%) خلال المدة (٢٠٠٥-٢٠١٩)، وفيما يخص مساهمة الذهب في هيكل الاحتياطي الأجنبي إذ نلاحظ تطور بند الذهب من (١٤٢٩٠٢) مليون دينار في عام (٢٠٠٥) إلى (٥٥٧٣٨٩٩) مليون دينار في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩) مقداره (٣٨٠٠.٥%)، وتطورت نسبة الذهب إلى مجموع الاحتياطي الأجنبي من (٠.٧%) في عام (٢٠٠٥) إلى (٦.٩%) في عام (٢٠١٩)، وبلغ متوسط الأهمية النسبية للذهب في هيكل الاحتياطي الأجنبي (٣.٢%) خلال المدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)، بينما بلغ متوسط الأهمية النسبية لبند حقوق السحب الخاصة (٦.٦%) خلال مدة الدراسة، ومن هنا نلاحظ أنَّ هناك اختلالاً في مكونات الاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي العراقي، إذ ان الأرصدة في البنوك الأجنبية ونيويورك تسيطر على النسبة الأكبر من إجمالي الاحتياطي مقارنة بباقي المكونات، وان هذه الأرصدة هي بعملة الولايات المتحدة الأمريكية (الدولار)، الأمر الذي من شأنه ان يعرض المحفظة الاستثمارية للبنك المركزي العراقي مخاطر انخفاض قيمة الدولار الأمريكي ومن ثم ينعكس ذلك على شكل خسائر في حساب إعادة تقييم الاحتياطيات، مما يشكل ضغطاً على الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي، إذ تهدف محفظة الاحتياطيات إلى تعظيم العوائد وتقليل المخاطر من خلال سياسات استثمارية كفوءة ورشيدة.

جدول (٢) هيكل المحفظة الاستثمارية للبنك المركزي العراقي للمدة (٢٠١٩-٢٠٠٥)
(مليون دينار)

السنة	(١) النقد الأجنبي في خزائن البنك	(٢) الأرصدة في البنوك الأجنبية ونيويورك	(٣) احتياطي الذهب	(٤) حقوق السحب الخاصة (SDR)	(٥) المجموع	(٦) ٥/١ %	(٧) ٥/٢ %	(٨) ٥/٣ %	(٩) ٥/٤ %
2005	5373898	10816901	142902	3124262	19680743	27.3	56.0	0.7	16.0
2006	4858618	5138018	159073	2950235	13105944	37.1	39.2	1.2	22.5
2007	8161679	24986097	191943	2448770	35788489	22.8	69.8	0.5	6.8
2008	21114348	34746430	191458	2313045	58365281	36.2	59.5	0.3	4.0
2009	18022171	27079473	243941	4307174	49652759	36.3	54.5	0.5	8.7
2010	8147719	43764347	311611	4216693	56440370	14.4	77.5	0.6	7.5
2011	9592454	54312952	348808	4161675	68415889	14.0	79.4	0.5	6.1
2012	14302088	57349287	1860236	4140272	77651883	18.4	73.9	2.4	5.3
2013	20835296	61308509	1903205	3944023	87991033	23.7	69.7	2.2	4.5
2014	10039356	57830047	4039626	2854863	74763892	13.4	77.4	5.4	3.8
2015	4511655	54943595	3627247	0	63082497	7.2	87.1	5.8	0.0
2016	7864502	38858376	3957959	2176159	52856996	14.9	73.5	7.5	4.1
2017	7618502	43629800	4434627	2310965	57993894	13.1	75.2	7.6	4.0
2018	7543892	61506087	4690603	2258491	75999073	9.9	80.9	6.2	3.0
2019	8408585	64082888	5573899	2245565	80310937	10.5	79.8	6.9	2.8

الشكل (٢) متوسط الأهمية النسبية لمكونات المحفظة الاستثمارية للبنك المركزي
العراقي للمدة (٢٠١٩-٢٠٠٥)



المصدر: من عمل الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (٢)

٣-٢ : الذهب والميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)

ان استخدامات أموال البنك المركزي العراقي تتمثل في حقوق البنك اتجاه الآخرين، وفي ذات الوقت تمثل استثمار البنك المركزي لأمواله، وتنامت موجودات البنك المركزي العراقي بشكل متصاعد خلال المدة من ٢٠٠٤ إلى ٢٠١٩ وذلك باستثناء الأعوام المتمثلة في عام ٢٠٠٩، ولأعوام ٢٠١٤ و ٢٠١٥ و ٢٠١٦ بسبب الأزمة المزدوجة التي تعرض لها الاقتصاد العراقي، وهي الأزمة المالية بسبب انخفاض أسعار النفط الخام عالمياً، والأزمة الأمنية المتمثلة باحتلال داعش للأراضي العراقي.

أولاً: مساهمة احتياطات الذهب في الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي

حدث تغيرات كبيرة في الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي بعد عام ٢٠٠٣، وذلك نتيجة زيادة الاحتياطات الأجنبية التي تهيمن على جانب الموجودات من الميزانية العمومية (ابريهي، ٢٠١٧، ٥٤)، إذ نلاحظ من خلال الجدول (3) تطور رصيد الذهب في الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي من (٩٠) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) إلى (٤٦٨٨) مليون دولار في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩) مقداره (٥١٠٨%)، وتطور رصيد الموجودات الأجنبية الأخرى لدى البنك المركزي العراقي من (٩٣٠٥) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) إلى (٦٣٢٤٤) مليون دولار في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩) مقداره (٥٧٩.٦%)، ونلاحظ أيضاً أن أقل قيمة لرصيد الموجودات الأجنبية الأخرى بلغت (٩٣٠٥) مليون دولار في عام (٢٠٠٤)، بينما بلغت أعلى قيمة لرصيد الموجودات الأجنبية الأخرى (٧٥٩٦٥) مليون دولار في عام (٢٠١٣) نتيجة ارتفاع الاحتياطات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي بسبب ارتفاع العوائد النفطية، بينما تطور رصيد مجموع موجودات البنك المركزي العراقي من (١٩٦٧١) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) إلى (٨٥٣٤٩) مليون دولار في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩) مقداره (٣٣٣.٨%)، ومن هنا نلاحظ تطور نسبة الذهب إلى مجموع موجودات البنك المركزي من (٠.٥%) في عام (٢٠٠٤) إلى (٥.٤%) في عام (٢٠١٩)، وبلغت أدنى نسبة للذهب إلى مجموع موجودات البنك المركزي (٠.٣%) في عام (٢٠٠٨) بسبب تنامي فقرات الموجودات الأخرى بمعدلات

أعلى من نمو احتياطيات الذهب، بينما بلغت أعلى نسبة للذهب إلى مجموع موجودات البنك المركزي (٥.٤%) في عام (٢٠١٩) نتيجة ارتفاع كمية الذهب لدى البنك المركزي العراقي، وبلغ متوسط الأهمية للذهب في الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي (٢.٣%) خلال مدة الدراسة، بينما تطورت نسبة الموجودات الأجنبية الأخرى إلى مجموع موجودات البنك المركزي العراقي من (٤٧.٣%) في عام (٢٠٠٤) إلى (٧٤.١%) في عام (٢٠١٩)، وبلغ متوسط الأهمية النسبية للموجودات الأجنبية الأخرى (٧٦.٠%) خلال مدة الدراسة، وهذا ما يعكس هيمنة الاحتياطيات الدولية على موجودات البنك المركزي العراقي وذلك بسبب رعية الاقتصاد العراقي.

كما أن التغير الحاصل في الذهب ضمن موجودات البنك المركزي انعكس على التغيرات في جانب المطلوبات من الميزانية العمومية، إذ نلاحظ من خلال الجدول (3)، إن التغيرات في احتياطيات الذهب انعكست على الاحتياطي النقدي^(*) في جانب المطلوبات، وتُشير إلى أن الاحتياطي النقدي هو العنصر الأساس الذي يتحكم فيه البنك المركزي وهو الذي يزود الجهاز المصرفي فيه إذ يستخدمه لأغراض التوسع في عرض النقد، وكما لاحظنا سابقاً ومن خلال التحليل أن فقرة الذهب ضمن جانب الموجودات حققت نمواً خلال المدة (٢٠٠٤-٢٠١٩) مقداره (٥١.٠٨%)، وخلال تلك الفترة تطور رصيد الاحتياطي النقدي من (٨٤١٠) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) إلى (٦٥٧٥٩) مليون دولار في عام (٢٠١٩)، وبمعدل نمو للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩) مقداره (٦٨١.٩%)، بينما تطورت نسبة الاحتياطي النقدي إلى مجموع مطلوبات البنك المركزي العراقي من (٤٢.٨%) في عام (٢٠٠٤) إلى (٧٧.٠%) في عام (٢٠١٩)، وبلغ متوسط الأهمية النسبية للاحتياطي النقدي إلى مجموع المطلوبات (٦٧.٣%) خلال مدة الدراسة، ومن هنا نلاحظ أن الاحتياطي النقدي يشكل الجزء الأكبر من جانب مطلوبات البنك المركزي العراقي.

(*) الاحتياطي النقدي (M0) يمثل النقد المصدر إلى التداول مضافاً اليه ودائع المصارف التجارية بالدينار لدى البنك المركزي، (انظر: النشرة الإحصائية السنوية للبنك المركزي العراقي، ٢٠١٥، ص ٥)

الجدول (٣) الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)
(مليون دولار)

المطلوبات							مجموع الموجودات أو المطلوبات	الموجودات						السنوات
المطلوبات الأخرى	رأسمال والاحتياطيات والتخصيصات	المطلوبات الأجنبية	الودائع الحكومية	حسابات المصارف لدى البنك المركزي بالدولار	التسهيلات المصرفية	الاحتياطي النقدي		الموجودات الأخرى	القروض والسلف للمصارف التجارية	القروض والسلف للدوائر الحكومية	السندات والحوالات الحكومية	الموجودات الأجنبية الأخرى	احتياطيات الذهب	
14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	
152	(331)	411	11029	0	0	8410	19671	7046	0	1004	2226	9305	90	2004
(2,287)	(2484)	17058	1736	1659	825	8535	25042	8054	0	1239	2202	13448	99	2005
(3,670)	(906)	16467	3532	3427	978	10978	30806	8205	0	3186	490	18816	109	2006
2,238	6,89	0	2855	755	3786	23515	40038	4121	0	3315	573	31876	153	2007
8,120	1444	0	7189	1496	2322	35925	56496	3959	3	2713	602	49058	161	2008
7,894	1152	1778	931	1339	2395	38693	54182	6465	1	2766	615	44126	209	2009
7,526	174	1747	1649	2577	903	45991	60567	6563	0	2766	616	50356	266	2010
4,465	891	1736	5084	2846	2110	50169	67301	3228	0	2766	273	60741	293	2011
4,892	2682	1744	5812	2948	2671	54366	75115	2082	0	2706	0	68732	1595	2012

2013	1632	75965	0	2363	0	3148	83108	62830	2687	4735	1719	1758	4685	4,694
2014	3401	65111	0	2067	0	3033	70211	55750	322	3802	979	1626	2761	4,971
2015	3048	49734	5231	1979	0	764	60756	48645	279	3574	4835	14	1819	1,590
2016	3326	41675	14933	2072	0	2650	64656	57745	2176	2453	3323	14	1848	(2,903)
2017	3725	45321	14908	1909	0	3830	69693	55201	889	2879	5969	52	5398	(695)
2018	3940	60329	13778	1693	0	3975	83715	56438	382	3711	17063	95	6695	(669)
2019	٦٨٨4	٢٤٤63	11771	1475	0	4171	85349	65759	381	4302	6974	19	9166	(1252)

المصدر: من عمل الباحثان بالاعتماد على البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، بغداد، (٢٠١٩-٢٠٠٤)

الجدول (٤) الأهمية النسبية % لعناصر الموجودات والمطلوبات للبنك المركزي العراقي للمدة (٢٠١٩-٢٠٠٤)

السنوات	الموجودات						مجموع الموجودات والمطلوبات	المطلوبات					
	احتياطيات الذهب	الموجودات الأجنبية الأخرى	السندات والحوالات الحكومية	القروض والسلف للدوائر الحكومية	القروض والسلف للمصارف التجارية	الموجودات الأخرى		الاحتياطي النقدي	التسهيلات المصرفية	حسابات المصارف لدى البنك المركزي بالدولار	الودائع الحكومية	المطلوبات الأجنبية	رأسمال والاحتياطيات والتخصيصات

14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	
0.8	(1.7)	2.1	56.1	0.0	0.0	42.8	100	35.8	0.0	5.1	11.3	47.3	0.5	2004
(9.1)	(9.9)	68.1	6.9	6.6	3.3	34.1	100	32.2	0.0	4.9	8.8	53.7	0.4	2005
(11.9)	(2.9)	53.5	11.5	11.1	3.2	35.6	100	26.6	0.0	10.3	1.6	61.1	0.4	2006
5.6	17.2	0.0	7.1	1.9	9.5	58.7	100	10.3	0.0	8.3	1.4	79.6	0.4	2007
14.4	2.6	0.0	12.7	2.6	4.1	63.6	100	7.0	0.0	4.8	1.1	86.8	0.3	2008
14.6	2.1	3.3	1.7	2.5	4.4	71.4	100	11.9	0.0	5.1	1.1	81.4	0.4	2009
12.4	0.3	2.9	2.7	4.3	1.5	75.9	100	10.8	0.0	4.6	1.0	83.1	0.4	2010
6.6	1.3	2.6	7.6	4.2	3.1	74.5	100	4.8	0.0	4.1	0.4	90.3	0.4	2011
6.5	3.6	2.3	7.7	3.9	3.6	72.4	100	2.8	0.0	3.6	0.0	91.5	2.1	2012
5.6	5.6	2.1	2.1	5.7	3.2	75.6	100	3.8	0.0	2.8	0.0	91.4	2.0	2013
7.1	3.9	2.3	1.4	5.4	0.5	79.4	100	4.3	0.0	2.9	0.0	92.7	4.8	2014
2.6	3.0	0.0	8.0	5.9	0.5	80.1	100	1.3	0.0	3.3	8.6	81.9	5.0	2015
(4.5)	2.9	0.0	5.1	3.8	3.4	89.3	100	4.1	0.0	3.2	23.1	64.5	5.1	2016
(1.0)	7.7	0.1	8.6	4.1	1.3	79.2	100	5.5	0.0	2.7	21.4	65.0	5.3	2017
(0.8)	8.0	0.1	20.4	4.4	0.5	67.4	100	4.7	0.0	2.0	16.5	72.1	4.7	2018
(1.5)	10.7	0.0	8.2	5.0	0.4	77.0	100	4.9	0.0	1.7	13.8	١74.	5.4	2019

المصدر: من عمل الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (٣)

ثانياً: تحليل سيولة موجودات البنك المركزي العراقي

تمثل سيولة الموجودات أهمية قصوى ليس فقط للمصارف التجارية والمؤسسات المالية الأخرى وإنما للبنوك المركزية أيضاً، إذ كلما ارتفعت نسبة سيولة موجودات البنك المركزي ساعده ذلك في سهولة تحقيق أهدافه المرسومة والحفاظ عليها وضمان ديمومتها، ويعدّ الذهب النقدي أحد الأدوات التي يكمن من خلالها الاستدلال على سيولة موجودات البنك المركزي من خلال نسبته إلى الأساس النقدي، إذ يعرف البنك المركزي العراقي الأساس النقدي على أنه العملة في التداول بالإضافة إلى احتياطات البنوك التجارية لدى البنك المركزي بالدينار العراقي وهذا من جانب الاستخدامات (البنك المركزي العراقي، ٢٠١٧، ٥)، كما ان الأساس النقدي من جانب المصادر يتألف من: الأساس النقدي = صافي الموجودات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي + صافي الموجودات المحلية لدى البنك المركزي العراقي (البنك المركزي العراقي، ٢٠١٩، ٤٣)، ومن هذا نستنتج ان الأساس النقدي يزداد مع زيادة صافي الأصول الأجنبية (العملات الأجنبية + الذهب النقدي) أو زيادة الائتمان المحلي، وفي حالة البلدان النفطية مثل العراق تعدّ فقرة صافي الموجودات الأجنبية عماد الأساس النقدي، وذلك لأن الحكومة تقوم بمبادلة العملة الأجنبية مع البنك المركزي للحصول على العملة المحلية لتغطية انفاقها العام ويزداد الإصدار النقدي كنتيجة لهذه العملية (ابريهي، ٢٠١٢، ١٥)، ونلاحظ من الجدول (5) تطور مكونات الأساس النقدي إذ تطورت فقرة العملة في التداول من (٤٩٢٩) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) إلى (٤٠٠٣٢) مليون دولار في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو للمدة (٢٠١٩-٢٠٠٤) مقداره (٧١٢.١%)، بينما تطورت فقرة احتياطات المصارف لدى البنك المركزي من (٣٤٧٩) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) إلى (٢٥٧٢٧) مليون دولار في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو للمدة (٢٠١٩-٢٠٠٤) مقداره (٦٣٩.٤%)، كما نلاحظ من ذات الجدول تطور

الأساس النقدي من (٨٤٠٨) مليون دولار في عام (٢٠٠٤) إلى (٦٥٧٥٩) مليون دولار في عام (٢٠١٩) وبمعدل نمو للمدة (٢٠١٩-٢٠٠٤) مقداره (٦٨٢.١)٪، ومع تطور رصيد احتياطيات الذهب لدى البنك المركزي العراقي كما لاحظنا سابقاً من خلال تحليل ان احتياطيات الذهب حققت نمواً خلال المدة (٢٠١٩-٢٠٠٤) مقداره (٥١.٨)٪، ومعها تطور معدل سيولة موجودات البنك المركزي العراقي من (١.١)٪ في عام (٢٠٠٤) إلى (٧.١)٪ في عام (٢٠١٩)، وبلغت أقل نسبة لاحتياطيات الذهب إلى الأساس النقدي (٠.٤)٪ في عام (٢٠٠٨) بسبب الارتفاع الكبير في رصيد الأساس النقدي، بينما بلغت أعلى نسبة لاحتياطيات الذهب إلى الأساس النقدي (٧.١)٪ في عام (٢٠١٩) بسبب ارتفاع احتياطيات الذهب لدى البنك المركزي، وبلغ متوسط معدل سيولة موجودات البنك المركزي العراقي (٣.١)٪ خلال المدة (٢٠١٩-٢٠٠٤)، ان ارتفاع معدل سيولة موجودات البنك المركزي يساعد البنوك المركزية في تحقيق أهدافها بسرعة وفاعلية أكبر، كما قد يساعدها في مواجهة الأزمات الاقتصادية والظروف الطارئة التي قد تتعرض لها.

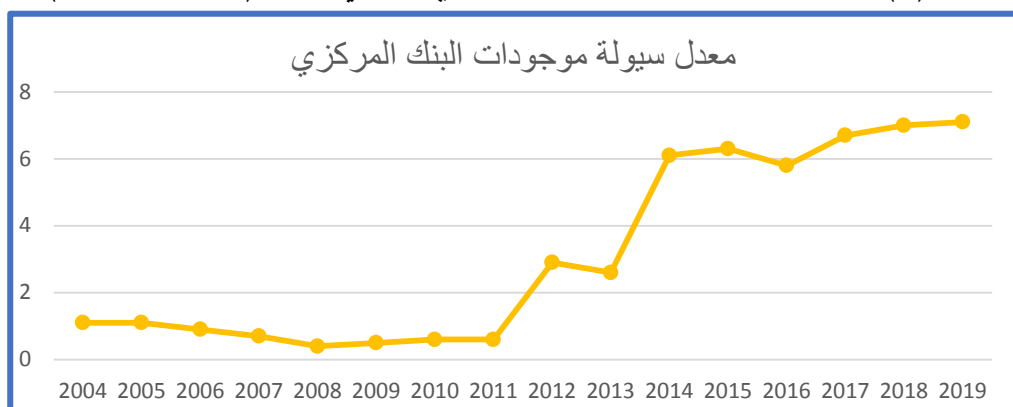
الجدول (٥) تطور سيولة موجودات البنك المركزي العراقي للمدة (٢٠١٩-٢٠٠٤) (مليون دولار)

السنة	(١) احتياطيات الذهب	(٢) العملة في التداول	(٣) احتياطيات المصارف لدى البنك المركزي	(٤) الأساس النقدي	(٥) سيولة موجودات البنك المركزي % ٤/١
2004	90	4929	3479	8408	1.1
2005	99	6203	3187	9390	1.1
2006	109	7476	4467	11943	0.9
2007	153	11340	11614	22954	0.7
2008	161	15501	20424	35925	0.4
2009	209	18611	20082	38693	0.5

0.6	45991	25186	20805	266	2010
0.6	50169	25992	24177	293	2011
2.9	54366	28127	26239	1595	2012
2.6	62830	32817	30013	1632	2013
6.1	55750	25387	30363	3401	2014
6.3	48645	19355	29290	3048	2015
5.8	57745	22388	35357	3326	2016
6.7	١5520	21300	33901	3725	2017
7.0	56438	22406	34032	3940	2018
7.1	65759	25727	40032	4688	2019

المصدر: من عمل الباحثان بالاعتماد على، البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، بغداد، (٢٠١٩-٢٠٠٤)

الشكل (٣) مؤشر سيولة موجودات البنك المركزي العراقي للمدة (٢٠١٩-٢٠٠٤)



المصدر: من عمل الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (٥)

٤ - الاستنتاجات والتوصيات

٤-١: الاستنتاجات

١. خلال مدة الدراسة تطورت الاحتياطات الأجنبية بشكل كبير، وذلك بفعل ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية، ونتيجة العلاقة بين أسعار النفط والاحتياطات الأجنبية

٢. البنك المركزي العراقي يستخدم الذهب كملاذ آمن وغطاء للعملة وذلك من خلال الطلب المتزايد على احتياطات الذهب.
٣. ارتفعت نسبة احتياطات الذهب إلى الاحتياطات الأجنبية خلال مدة الدراسة، كما ارتفعت نسبة الذهب ضمن موجودات البنك المركزي العراقي في ميزانيته العمومية، وذلك أدى إلى ارتفاع سيولة موجودات البنك المركزي العراقي.
٤. نلاحظ من خلال التحليل وجود اختلال في هيكل الاحتياطات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي لصالح الأصول المقومة بالدولار الأمريكي، وعدم وجود تناسب في تخصيص الأصول الاستثمارية المحتفظ بها.

٤-٢: التوصيات

١. على البنك المركزي العراقي ان يستفيد من العلاقة العكسية بين سعر الذهب وسعر صرف الدولار الأمريكي، ويستخدم الذهب لحماية حقوق الملكية وتعزيز استقرار الميزانية العمومية من خلال رفع مساهمة عنصر الذهب فيها لتوفير الثقة والأمان في عمليات الصيرفة المركزية.
٢. على البنك المركزي العراقي أن يعيد النظر في سياسة إدارة الاحتياطات الأجنبية، ويعمل على تنويع محفظة أصوله الأجنبية وعدم التركيز على أصل واحد، لأن ذلك يعرضه لمخاطر سعر الصرف، وإن تكون استراتيجيته مبنية على العائد والسيولة وليس العائد فقط، وأكثر الأصول سيولة هو الذهب.
٣. العمل على رفع سيولة موجودات البنك المركزي بنسب أعلى، إذ كلما كانت موجودات البنك المركزي أكثر سيولة يمكنه ذلك من سهولة إجراء عملياته وتنفيذ أهدافه بصورة أكثر سرعة، كما ترفع من قدرته على مواجهة الأزمات والمشاكل التي قد تعيق عمله.

المصادر والمراجع

أولاً: المصادر والمراجع العربية

أ) الكتب العربية

- ١- إبراهيم كبة، دراسات في تاريخ الفكر الاقتصادي، الطبعة الثانية، الجزء الأول، مطبعة العاني، بغداد، ١٩٧٣.
- ٢- احمد ابراهيم علي، الاقتصاد المالي الدولي والسياسة النقدية، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بغداد، ٢٠١٢.
- ٣- آكوب حسن جبرائيل، نهاد النقيب، الذهب ودوره في الأنظمة النقدية الدولية، الطبعة الأولى، مركز البحوث والمعلومات، بغداد، ١٩٨٤.
- ٤- جون كينيث جالبريث، تاريخ الفكر الاقتصادي، الترجمة: أحمد فؤاد بليغ، الطبعة الأولى، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، ٢٠٠٠.
- ٥- سيمون فاوت، وآخرون، الاقتصاد والديمقراطية الاجتماعية، الطبعة الأولى، مؤسسة فريدريش إيبيرت، صنعاء، ٢٠١٢.
- ٦- عبدالكريم جابر شنجار، عبد المهدي رحيم، السيولة الدولية في ظل الأزمات الاقتصادية والمالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للتوزيع والنشر، عمان، ٢٠١٣.
- ٧- عوض فاضل إسماعيل، النقود والبنوك، الطبعة الأولى دار الحكمة للطباعة والنشر، الموصل، ١٩٩٠.
- ٨- فلاح حسن ثويني، الموجز في تطور النقود والمصارف في العراق منذ الالف الثالث قبل الميلاد حتى الالف الثالث بعد الميلاد، الطبعة الأولى، مطبعة الرفاه، بغداد ٢٠١٠.
- ٩- كريم مهدي الحسنوي، مبادئ علم الاقتصاد، طبعة جديدة، مكتبة السنهوري، بغداد، ٢٠١١.
- ١٠- ماثيو هارت، التتافس على أكثر معادن العالم إغراء، الترجمة: محمد مجد الدين، الطبعة الأولى، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، ٢٠١٨.

١١- هجير عدنان زكي، الاقتصاد الدولي، النظرية والتطبيقات، الطبعة الأولى، دار الفكر دمشق، سوريا، ٢٠٠٨.

ب) البحوث والدراسات

١- احمد ابراهيم علي، مالية البنك المركزي والاحتياطيات الدولية، مجلة الدراسات النقدية والمالية، البنك المركزي العراقي، عدد خاص بالمؤتمر السنوي الثالث للبنك المركزي العراقي، ٢٠١٧.

٢- اوات سردار وادي، سامية خالد حسن، التنبؤ بأسعار الذهب وذلك باستخدام سلاسل ماركوف وطريقة الإمكان الأعظم (MLI)، مجلة دنانير، المجلد ١، العدد ٤، الجامعة العراقية، كلية الإدارة والاقتصاد، ٢٠١٣.

٣- عبد الرحمن بدوي، أبحاث المستشرق في تاريخ العلوم عند العرب، سلسلة عالم الفكر، المجلد ٩، العدد ١، الكويت، ١٩٧٩.

٤- فلاح حسن ثويني، البنك المركزي والذهب، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد ٤٠، الجامعة المستنصرية، كلية الإدارة والاقتصاد، ٢٠١٤.

ج) الرسائل والإطاريح

١- بويلي سكيته، الفكر الاقتصادي، عند ابن خلدون والمقريزي دراسة تحليلية مقارنة في ظل النظريات الاقتصادية العالمية، أطروحة دكتوراه، جامعة الحاج لخضر، كلية العلوم الإسلامية، ٢٠١٥.

د) الإصدارات والنشرات والإحصاءات الرسمية

١- البنك المركزي العراقي، البيانات المالية، تقرير مدقي الحسابات المستقلين (KPMG)، بيروت، ٢٠١٢.

٢- البنك المركزي العراقي، البيانات المالية، تقرير مدقي الحسابات المستقلين (KPMG)، بيروت، ٢٠١٤.

٣- البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، بغداد، ٢٠١٧.

٤- البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، بغداد، ٢٠١٩
ثانيا: المصادر والمراجع الإنكليزية

A) Researches:

- 1- Baur,D. (2016). “Central Banks and Gold”. FIRN Research Paper, University of Western Australia Business School
- 2- Blose, E. (1996) “Gold price risk and The returns on gold mutual Funds”, Journal of economics and Business, Vol.48, No.5
- 3- Dobre,J. (1997), “The U.S Gold Industry 1996”, University of Nevada, Reno Eichengreen, B. (2005). “Sterling’s Past, Dollar’s Future: Historical Perspectives on Reserve Currency Competition”. National Bureau of Economic Research, No.11336.
- 4- James, B. and other. (2006). “Gold and Inflation’ in the handbook of Inflation Hedging Investments’. Greer Robert.
- 5- James, S. and Metzler, M. (2016). “Central Banks and Gold How Tokyo, London, and New York Shaped the Modern World’. United States of America: Cornell University.
- 6-Nugée, J. (2000). “Foreign exchange reserves management” Handbooks in Central Banking, No.16,
- 7- OKTAY, B. and other. (2016). “Determinants of Gold Reserves: An Empirical Analysis for G-7 Countries’. Procedia Economics and Finance. Vol. 38
- 8-Sipkova, H. & Sipko, J. (2014) “What Are the Real Drivers of Gold Prices?”, International Journal of Business and Social Science, Vol. 5 No. 8(1).
- 9- WORLD Gold Council (2019), “A Central Banker’s Guide to Gold as a Reserve Asset 2019 edition" London
- 10- Dempster, N. (2009). “Gold as a Tactical Inflation Hedge and Long-Term Strategic Asset”, Report, World Gold Council, ([https://www.strategicgold.com/white-papers/Gold as a tactical inflation hedge.pdf](https://www.strategicgold.com/white-papers/Gold%20as%20a%20tactical%20inflation%20hedge.pdf))
- 11- Plender, J., 2016. "Emerging markets should shift from dollars into gold". The Financial Times, August, 2017. <https://www.ft.com/content/8174208e-21bb-11e6-9d4d-c11776a5124d>