



أثر مزادات العملة الأجنبية الصادرة عن البنك المركزي اليمني في سعر الصرف

أ.م.د/ عادل قائد العامري

أستاذ المالية والمصرفية المشارك – قسم العلوم المالية والمصرفية
كلية العلوم الإدارية – جامعة تعز

adel.ameri@taiz.edu.ye

الباحث/ محمد عبد الله عبد القوي العامري

باحث اقتصاد

alameri134@gmail.com

أثر مزايدات العملة الأجنبية الصادرة عن البنك المركزي اليمني في سعر الصرف

أ.م.د/ عادل قائد العامري

أستاذ المالية والمصرفية المشارك – قسم العلوم المالية والمصرفية

كلية العلوم الإدارية – جامعة تعز

الباحث/ محمد عبد الله عبد القوي العامري

باحث اقتصاد

ملخص

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر مزايدات العملة الأجنبية في سعر الصرف الأجنبي خلال الفترة من نوفمبر 2021- ديسمبر 2022، ولتحقيق هذا الهدف استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي والقياس الكمي، وجمعت البيانات الخاصة بمتغيرات الدراسة من المصادر الثانوية المتمثلة في التقارير السنوية للبنك المركزي اليمني، ونتائج تحليل المزايدات المنشورة في الموقع الرسمي للبنك، وبناء نموذج قياسي لها، ومن ثم إجراء التحليل المالي واستخلاص مؤشرات النمو والتراجع للدراسة، وتقدير النماذج القياسية والمعرفية لاختبار فرضية الدراسة استناداً إلى مجموعة من الاختبارات الإحصائية والقياسية التي تتناسب مع طبيعة البيانات المجمعة.

وبينت النتائج التي توصلت إليها الدراسة وجود علاقة عكسية بين مزايدات العملة الأجنبية المعروضة من قبل البنك المركزي اليمني وسعر الصرف، وتفسر تلك العلاقة بأن المزايدات تؤدي إلى تحسن في سعر الصرف غير أن هذا التحسن لا يلمس أثره في السوق بسبب أن كمية السيولة المسحوبة تعود إلى السوق مرة أخرى على شكل التزامات على الدولة، وقدمت الدراسة بعض التوصيات أبرزها: يجب على البنك المركزي تسهيل إجراءات الشراء من المزايدات وتغطية حسابات المستفيدين في فترة وجيزة من تاريخ إعلان نتائج المزاد، وفتح نوافذ للمواطنين في مناطق الارتفاع للشراء بسعر المزاد عبر البنوك العاملة لتغطية احتياجاتهم من العملة الأجنبية من مناطق الانخفاض للحد من الفجوة المصرفية.

الكلمات المفتاحية: البنك المركزي، مزايدات العملات الأجنبية، سعر الصرف، القطاع المصرفي.

The impact of foreign currency auctions issued by the Central Bank of Yemen on the exchange rat

Dr. Adel Qaid Al-Ameri

Associate Professor of Finance and Banking, Faculty of
Administrative Sciences, Taiz University

Mohammed Abdullah Abdul-Qawi Al-Ameri

Researcher - Al-Ameri Exchange Company

Abstract

This study aimed to know the impact of foreign currency auctions on the foreign exchange rate during the period from November 2021 to December 2022.

To achieve this goal, the study used the descriptive analytical approach and quantitative measurement.

Data on the study variables were collected from secondary sources represented by the annual reports of the Central Bank of Yemen, and the results of the auction analysis published on the bank's official website, and a standard model was built for them.

The results of the study showed an inverse relationship between foreign currency auctions offered by the Central Bank of Yemen and the exchange rate.

This relationship is explained by the fact that the auctions lead to an improvement in the exchange rate, but this improvement is not felt in the market because the amount of liquidity withdrawn returns to the market again in the form of obligations on the state

Keywords: Central Bank, foreign currency auctions, exchange rate, Banking Sector.

الإطار العام للدراسة:

مقدمة:

شهد العقد الثاني من الألفية الثالثة تطورات سياسية واقتصادية نتج عنها حدوث أزمات مالية ونقدية وعدم استقرار في الأوضاع الاقتصادية لدى معظم الدول النامية وعلى وجه الخصوص الدول التي شهدت تحولات سياسية لأنظمتها، ما نتج عنها العديد من المشكلات الاقتصادية المزمنة، وبروز العديد من التحديات التي تنطوي عليها إدارة تلك المرحلة التي أعاقها صانعي السياسة النقدية في تلك الدول لتحقيق الاستقرار، لعدم قدرتهم على استخدام أدوات السياسة النقدية وضمان فاعليتها في ترسيخ الاستقرار الاقتصادي والنقدي، ما جعلهم يلجؤون إلى استحداث إجراءات جديدة تتناسب مع الظروف المحلية، بهدف تهيئة مناخاً مناسباً لتحقيق الحد الأدنى من الاستقرار الاقتصادي والسيطرة على متغيراته النقدية التي من أبرزها أسعار الصرف الأكثر تأثراً في تلك المرحلة وكانت الجمهورية اليمنية إحدى تلك الدول المتأثرة بتقلب أسعار الصرف، وزاد الوضع سوءاً عند اندلاع الحرب فيها، وقد أتت هذه الدراسة الميدانية لتسليط الضوء على أثر أجراء البنك المركزي اليمني المتمثل بمزايدات العملة الأجنبية في سعر الصرف.

مشكلة الدراسة:

أدت الاحداث السياسية والاقتصادية في اليمن والتي بدأت عام 2011 الى اندلاع الحرب في مطلع العام 2015 والتي القت بضلالها السلبية على النشاط الاقتصادي فتراجعت قيم المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف، تسارع ارتفاع معدلات التضخم، وانحسر نشاط الجهاز المصرفي اليمني نتيجة توقف اعمال البنوك والمؤسسات المالية في بداية الحرب وتدهور أداء المؤسسات العامة، ومنها البنك المركزي الذي تعذر اداؤه بالانقسام السياسي الذي نتج عنه قرار نقل البنك المركزي الى العاصمة المؤقتة عدن في سبتمبر من العام 2016، واصبح يواجه تحديات إدارة السياسة النقدية في ظروف الحرب، التي صاحبها ارتفاعات مستمرة في الأسعار وتراجع في قيمة العملة الوطنية، وتدهور سعر صرفها امام العملات الأجنبية، ولمواجهة هذه المشكلات اتخذ البنك المركزي بعض الإجراءات منها اصدار مزايدات العملة الأجنبية لزيادة عرض العملة الأجنبية في السوق مقابل سحب السيولة الزائدة من العملة المحلية، وبناءً على ما سبق يمكن صياغة مشكلة الدراسة في التساؤل الرئيس التالي:

ما أثر اصدار مزايدات العملة الأجنبية من قبل البنك المركزي اليمني في تقلبات سعر الصرف؟

أهمية الدراسة:

تتبع الأهمية النظرية من خلال ما تعرضه من معلومات نظرية متعلقة بالبنك المركزي والسياسة النقدية، وأسعار الصرف، وتوصيف الاختلالات التي حدثت، وجمع البيانات والمعلومات المتعلقة بالمزايدات التي اتخذها البنك المركزي اليمني، وسوف تمثل هذه الدراسة مرجعاً للباحثين والمهتمين في القطاع المصرفي. تكتسب هذه الدراسة أهمية عملية كونها تقدم صورة عن واقع إصدار البنك المركزي اليمني مزايدات العملة الأجنبية كأحد أهم الإجراءات التي نفذها بعد انتقاله إلى عدن، ويمكن أن يستفيد من نتائج وتوصيات هذه الدراسة صانعو القرارات في البنك المركزي اليمني والجهات الرسمية ذات العلاقة في تطوير السياسة النقدية، وتصحيح ادواتها وآلية عملها في المستقبل، بناءً على المعلومات والنتائج والتوصيات لهذه الدراسة.

هدف الدراسة:

دراسة وتحليل أثر مزايدات العملة الأجنبية المقدمة من البنك المركزي اليمني في سعر الصرف.

فرضية الدراسة:

لا يوجد أثر لمزايدات العملة الأجنبية المقدمة من البنك المركزي اليمني في سعر الصرف.

الدراسات السابقة:

عرضت دراسة الشيباني (2021) الإجراءات المستحدثة للبنك المركزي العراقي بعد عام 2003، وتناولت الدراسة إجراءات البنك المركزي، والأطر التشريعية والقانونية والوسائل النقدية المستحدثة، وكذا سعر الصرف، وسعر الفائدة، واعتمدت الدراسة المنهج الوصفي والتحليلي لمشتريات ومبيعات مزاد العملة للوقوف على دوره في تحقيق استقرار سعر الصرف، وخلصت الدراسة إلى أن الأدوات النقدية غير المباشرة بعد عام 2003م كانت حاجز الأمان في مواجهة التضخم في العراق لقدرتها على سحب السيولة الفائضة، ولتميزها بفاعلية أكثر من الأدوات النقدية التقليدية، كما أن إجراءات البنك المركزي والمتمثلة بالإجراءات التنظيمية والفنية والقانونية كان لها أثر بارز في خلق عوامل مساعدة لتحقيق الاستقرار النقدي، وأوصت الدراسة بضرورة إعادة النظر في السماح لشركات الصرافة في الدخول في المزايدات في ظل ارتفاع الطلب على الدولار، وذلك لأن وجود هذه الشركات يزيد من الطلب على الدولار ما يؤثر على استقرار العملة، وكذا تنوع مصادر إيرادات العراق المالية ما يعزز قدرة الاقتصاد في مواجهة الازمات الخارجية.

دراسة الجبوري وعلي (2021)، هدفت إلى قياس وتحليل أثر مزاد العملة الأجنبية في بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في العراق للمدة 2004-2019، وسعت الدراسة إلى اختبار علاقة التكامل المشترك بين مزاد العملة الأجنبية والنتائج المحلي الإجمالي في مدة الدراسة باستخدام نموذج ARDL لبيان أثر مبيعات العملة الأجنبية في التضخم والنتائج المحلي الإجمالي، وتوصلت الدراسة إلى أن مزاد العملة الأجنبية كان له تأثير واضح في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار والحد من التضخم، ومن نتائج الدراسة أن مزايدات العملة الأجنبية تفسر حوالي 73% من التغيرات الحاصلة في الناتج المحلي الإجمالي، وكذا 75% من التغيرات الحاصلة في التضخم، وقدمت الدراسة بعض التوصيات وهي التوجه نحو التنسيق العالي بين عرض النقد والنتائج المحلي الإجمالي ضمن برامج مدروسة لتحقيق التوازن بين القطاع الحقيقي والنقدي، وكذا أوصت الدراسة بتنوع مصادر الإيرادات غير النفطية وضرورة تفعيل التداول المالي من خلال ربط الدينار العراقي بعملات اجنبية وعدم الاعتماد على الدولار الأمريكي بصورة أساسية والمحافظة على استقلالية البنك المركزي وتعزيز مكانته.

دراسة العكيلي وعطية (2016)، وهدفت إلى دراسة مزاد العملة بين وفرة الموارد النقدية واستقرار سعر الصرف، وخلصت الدراسة إلى أن التحول بشكل تدريجي إلى نظام تعدد سعر الصرف قد اوجد الحاجة إلى العملات الأجنبية لتغطية الاستيرادات، وانعكس ذلك على ظهور سوق صرف موازية برزت فيه المضاربة بالعملات، مما خلق فجوة كبيرة بين سعر الصرف الرسمي والموازي عجزت السياسة النقدية عن تطبيق نظام صرف قادر على تخفيض تلك الفجوة، وكذا انعكاس آثار السياسة النقدية بشكل إيجابي عن طريق التحكم بمزاد العملة مستفيدة من زيادة الاحتياطات النقدية الأجنبية، وكذا حصول البنك المركزي على الاستقلالية وتجنبه ضغوط تمويل العجز في الموازنة العامة، وأوصت الدراسة بضرورة المحافظة على استقلالية البنك المركزي، واستعانت بالخبرات العلمية والأكاديمية في رسم السياسة النقدية بما يتلاءم مع طبيعة الظروف الاقتصادية العراقية، وأوصت الدراسة بتشديد العقوبات على كل من يحاول تهريب العملة الأجنبية مستغلاً المزايدات في ذلك.

دراسة فرحان وجروان (2013)، وهدفت إلى دراسة الارتفاع المستمر لمبيعات مزاد العملة الأجنبية للبنك المركزي العراقي، وأثرها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي للمدة 2003-2011، واعتمدت الدراسة المنهج التحليلي الوصفي عن طريق عرض البيانات وتحليلها للتعرف على طبيعة المزايدات، وخلصت الدراسة الارتفاع الكبير والمستمر لمبيعات مزاد العملة الأجنبية بشكل يفوق حجم تمويل القطاع الخاص تعد هدراً لثروات البلد، وكذا أن الاندماج المالي مع صندوق النقد الدولي يجيز حرية التحويلات المالية إلى الخارج لا ينسجم مع طبيعة الاقتصاد العراقي في الوقت الحالي، بل يعد عائقاً لتتبع هذه

التحويلات المالية، وأوصت الدراسة بحماية الثروة الوطنية من العملة الأجنبية من خلال الرقابة على التحويلات المالية وغسيل الأموال، وتفعيل الرقابة في المنافذ الحدودية والمطارات والموانئ لمنع تهريب وخروج الأموال بطرق غير رسمية، والعمل على إيجاد مصادر أخرى للعملة الأجنبية بديلة عن النفط، كما أوصت بتحويل مزاد بيع العملة الأجنبية إلى وزارة المالية بدلاً من البنك المركزي.

مزادات العملة الأجنبية وسعر الصرف:

تعد المزادات أداة من أدوات السياسة النقدية غير المباشرة تستخدمها البنوك المركزية لبيع العملة الأجنبية، بهدف السيطرة على المعروض النقدي والتي بدورها تحد من التضخم وتحقق استقراراً لأسعار الصرف، وتحقق استقراراً في المستوى العام للأسعار وتمويل عملية التجارة الخارجية (فرحان وجروان، 2013).

وتعرف المزادات بأنها: وسيلة من وسائل السياسة النقدية غير المباشرة التي تؤثر في الأساس النقدي للدولة بهدف التحكم بالطلب ومواجهة الموجات التضخمية، ويعدها البعض أداة توازن بين العرض النقدي من العملة المحلية والمعروض النقدي من العملة الأجنبية، الذي من خلاله يتم ضبط نسبة السيولة من العملة المحلية، وسعر صرف العملات الأجنبية (عكاوي وسليمان، 2014).

ووفقاً لدراسة استقصائية أجراها صندوق النقد الدولي عن تنظيم سوق الصرف الأجنبي في الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية، وكذا الاقتصادات النامية، أن العديد من البنوك المركزية للدول في فترة من الفترات قامت ببيع العملة الأجنبية عبر المزادات للسيطرة على سعر الصرف، كالبرازيل وشيلي والمكسيك والعراق.

أسباب بيع العملة الأجنبية عبر المزادات:

الغرض من تدخل البنك المركزي في سوق صرف العملات الأجنبية هو التخفيف من تقلبات أسعار الصرف، وقيم أداء المزادات في مدى قدرته لتأثير في تقلبات سعر الصرف في السوق الموازي، وكذا سحب الفائض في العملة المحلية، لذا فالمزادات تعد وسيلة مباشرة لتأثير في حجم النقود وغير مباشرة لتأثير في سعر صرف العملة الأجنبية في الدولة (Kubo, 2013).

سعر الصرف:

يعتبر سعر الصرف مؤشراً من المؤشرات الاقتصادية، ويعتمد على مدى التقدم الاقتصادي للدولة، ويمثل سعر الصرف حجر الزاوية الذي تستند إليه اقتصاديات الدولة، وتجدر الإشارة إلى أن سعر الصرف من المتغيرات الاقتصادية شديدة الحساسية، وأي تقلب فيها قد يؤثر في بقية المتغيرات الاقتصادية الكلية،

ولذلك تقوم الدولة بوضع سياسات نقدية ومالية لضمان استقرار سعر الصرف، وتجنب التغيرات الحادة التي تمر بها العملات من حين لآخر، وتتناول هذا المبحث بعضًا من التفاصيل بشأن سعر الصرف.

نظريات سعر الصرف:

لكل متغير اقتصادي نظريات مفسرة له، وكذا هي الحالة في سعر الصرف؛ إذ أن تعدد الأنظمة النقدية واختلاف المقاييس التبادلية بين الدول أدى إلى تعدد النظريات المفسرة لسعر الصرف، وهذه النظريات هي (عنجاص، 2018):

- نظرية تعادل القوة الشرائية.
- نظرية تعادل أسعار الفائدة.
- نظرية ميزان المدفوعات.

أنواع سعر الصرف:

نظرًا لتعدد استخدامات سعر الصرف، وضع الاقتصاديون أنواعًا لسعر الصرف، (الجزار، 2010) هي الآتي:

- سعر الصرف الاسمي.
- سعر الصرف الحقيقي.
- سعر الصرف أفعال.

أنظمة سعر الصرف:

ويمكن أيضًا تقسيم أنظمة سعر الصرف على ما يلي (الشارف، 2009):

- نظام الربط المحكم، يتم فيه ربط العملة عبر البنك المركزي بعملة أجنبية أو سلة من العملات ويشترط توفير احتياطات كبيرة من العملات.
- الربط الميسر، يتم فيه ربط العملة المحلية بعملات أخرى دون تشديد حيث يسمح لمستويات بسيطة جدًا صعودًا أو نزولًا.
- التعويم الموجه، تحاول فيه الدولة الحفاظ على مستويات مستقرة لسعر الصرف دون الالتزام بمدى محدد مسبقًا.
- التعويم الحر، يتحدد وفقًا لقوى الطلب والعرض في السوق دون تدخل من الدولة لتوجيهه.

إصدار البنك المركزي اليمني مزاد العملة الأجنبية وسعر الصرف:

تمهيد:

في هذا القسم سوف نتناول عرضاً لتطورات كلاً من سعر الصرف، ومزايدات العملة الأجنبية على النحو الآتي:

- تطورات سعر الصرف في الجمهورية اليمنية:

يعد سعر الصرف من المتغيرات الاقتصادية الكلية الأكثر حساسية تجاه العوامل الأخرى، إذ إن تأثيراته تنعكس على كافة القطاعات الاقتصادية والأنشطة المالية والنقدية، لارتباطه الوثيق بسياسة التسعير والإنتاج، ومراكز التكلفة، وتقييم المراكز المالية للأفراد، ومنشآت الأعمال، وهو المتغير الأكثر تأثيراً في حجم التبادل التجاري، وتدفقات رؤوس الأموال بين الدول، وكذلك يعد المتغير الأكثر تأثيراً بالظروف العامة للدولة، وأوضاعها الاقتصادية، والسياسية، وحجم مواردها المالية، فالدول التي تتسم هيكلها الاقتصادية بعدم الاستقرار، واستدامة الموارد، بالإضافة إلى عدم الاستقرار السياسي تكون أكثر عرضة لتقلبات أسعار الصرف وتأثيراتها السلبية في كافة القطاعات الاقتصادية، ومن هذه الدول الجمهورية اليمنية التي يتسم هيكل اقتصادها بعدم الاستقرار، وكذلك عدم الاستقرار السياسي نتيجة الحرب الدائرة منذ ما يقارب العقد، وقد كان سعر الصرف المتغير الأكثر تأثيراً بتلك الظروف والأكثر تأثيراً في الأنشطة المالية والنقدية والمراكز المالية للأفراد ومنشآت الأعمال، وقد اتخذ البنك المركزي اليمني نظام سعر الصرف المدار منذ عام 1996 للتغلب على الأزمات التي قد تواجه البلد، وذلك من خلال دراسة تطورات أسعار الصرف في مدة الدراسة، وأهم العوامل والأسباب التي أدت إلى إحداث التقلبات العنيفة في سعر الصرف، والجدول (1) يعرض تطورات أسعار الصرف في الجمهورية اليمنية خلال الفترة 2000-2016، قبل انقسام البنك المركزي اليمني، وكذلك خلال الفترة 2017-2022، بعد انقسام البنك المركزي، وظهور سعرين لصرف الريال اليمني.

جدول (1) تطورات أسعار الصرف في الجمهورية اليمنية خلال الفترة 2000 - 2022

السنة	متوسط سعر الصرف السنوي	مقدار التغير	نسبة التغير في المائة
2000	161.72	-	-
2001	168.67	6.95	4.3
2002	175.63	6.96	4.1
2003	183.45	7.82	4.5
2004	184.78	1.33	0.7
2005	191.51	6.73	3.6
2006	197.05	5.54	2.9

السنة	متوسط سعر الصرف السنوي	مقدار التغير	نسبة التغير في المائة
2007	198.95	1.9	1.0
2008	199.76	0.81	0.4
2009	202.85	3.09	1.5
2010	213.59	10.74	5.3
2,011	213.8	0.21	0.1
2,012	214.35	0.55	0.3
2,013	214.89	0.54	0.3
2,014	214.89	0	0.0
2,015	214.89	0	0.0
2,016	241.4	26.51	12.3
مناطق البنك المركزي صنعاء			
مناطق البنك المركزي عدن			
	متوسط سعر الصرف السنوي	مقدار التغير	نسبة التغير في المائة
2,017	369.5	128.1	53.1
2,018	538.4	168.9	45.7
2,019	572.2	33.8	6.3
2,020	735.2	163	28.5
2,021	1,032.50	297.3	40.4
2,022	1,119.10	86.6	8.4

ملحوظة: الجدول تم اعداده بالاعتماد على تقارير البنك المركزي اليمني وسعر صرف السوق.

نلاحظ من الجدول (1) استقرار سعر صرف الريال اليمني مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة بين 2000-2015، وهي مدة ما قبل اندلاع الحرب، حيث ارتفع بمعدلات نمو منخفضة لم تتجاوز 5%، بينما نلاحظ عدم استقرار سعر الصرف خلال الفترة بين 2016-2022 وهي فترة الحرب، حيث ارتفع بمعدلات نمو تجاوزت 53% في عام 2017م، وهو العام الذي تلا عملية نقل البنك المركزي من صنعاء إلى عدن، حيث ارتفع سعر الصرف إلى 369 ريالاً/ دولار مقارنةً بالعام السابق 2016 الذي كان فيه سعر صرف الريال اليمني مقابل الدولار الأمريكي (241) ريالاً.

والجددير بالذكر أن الأعوام 2017 و2018 و2019 كان سعر الصرف فيها موحداً بين حكومتي صنعاء وعدن مع وجود فروقات بسيطة لم تتجاوز ريالين بين السعيرين.

وبدأت تظهر الفروقات بين سعري الصرف في مناطق صنعاء ومناطق عدن حتى بلغت أقصى مداها مع نهاية عام 2021م، إذ شكل سعر صرف الدولار الواحد مقابل الريال اليمني في مناطق حكومة عدن قيمة أكبر من سعر صرف الدولار الواحد مقابل الريال اليمني في مناطق حكومة صنعاء، ويرجع ذلك إلى

قيام البنك المركزي في عدن بطباعة عملة محلية بأشكال وأحجام مختلفة بلغت قيمتها 2,332 مليون ريال، خلال الفترة (2017-2022)، بعد قيام الصراع انعكس ظهرت لها آثار سلبية في ارتفاع سعر الصرف في مناطق حكومة عدن وخصوصاً بعد إصدار حكومة صنعاء قرار بمنع تداول تلك العملة المصدرة في مناطقها، وانحصر تداولها في مناطق حكومة عدن، مع صغر نشاطها التجاري مقارنةً بمناطق حكومة صنعاء؛ إذ أن النشاط الاقتصادي الأكبر في مناطق صنعاء لوجود المراكز المالية للبنوك والشركات الخدمية والشركات الإنتاجية والأنشطة الزراعية ومقرات المنظمات الدولية والسفارات كونها عاصمة الدولة. وقد شكل حجم العملة المصدرة في مناطق عدن ضغطاً كبيراً فاق حجم النشاط الاقتصادي فيها وانعكس أثره في تضخمٍ جامع وارتفاع كبير لسعر الصرف تجاوز 250%.

ونتيجة لما سبق ذكره ظهرت فروقات نقدية لسعر الصرف بين المناطق الواقعة تحت سلطة حكومة عدن حيث اختلف سعر الصرف في عدن عنه في حضرموت، وكذا مارب، وتعز وبرزت فروقات نقدية بين سعر العملة بصورتها النقدية وسعر العملة في شبكة الحوالات الواقعة في إطار الحكومة في عدن حيث زادت عن النقدية بمقدار وصل إلى 0,012، الأمر الذي أوجد سوقاً للعملة في مناطق حكومة عدن استناداً إلى ارتفاع أو انخفاض هذا الفارق.

ونلاحظ من الجدول (1) أن أعلى مقدار تغير في سعر الصرف بعد ظهور الفروق السعرية كان في عام 2021 حيث بلغ مقدار التغير فيه 297.3، وبنسبة تغير عن العام 2020 بلغ 40.4%، إذ بلغ سعر الصرف في عام 2021 (1,032) ريالاً/ دولار أمريكي، في حين بلغ في عام 2020 (735) ريالاً/ لكل دولار، ويعزى هذا إلى مجموعة من العوامل، أبرزها: تداعيات تأثير العملة المصدرة المتراكمة من عام 2020 في مناطق حكومة عدن والتي تركت دون حلول أو سياسة نقدية لسحبها من السوق، إضافةً إلى إصدار البنك المركزي عدن كمية أخرى من الإصدار النقدي في العام نفسه، وكذلك سوء استخدام الوديعة السعودية البالغة ملياري دولار من قبل إدارة البنك المركزي في ذلك العام، الذي أوضحه تقرير فريق الخبراء المقدم إلى مجلس الأمن في 22 يناير 2021 واتهم فيه الحكومة وقيادة البنك المركزي بالفساد، وسوء التعامل مع الوديعة السعودية ما أدى إلى منع البنك المركزي السحب من المبلغ المتبقي من الوديعة.

مزايدات العملة الأجنبية:

وفي نوفمبر/ 2021 قام البنك المركزي اليمني بأول مزاد له منذ نقله إلى عدن.

ومن أسباب بيع العملة الأجنبية عبر المزادات ما يلي:

- الطلب المستمر على العملة الأجنبية وارتفاع مستوى الأسعار بسبب الاختلال الاقتصادي القائم نتيجة للحرب القائمة.

- غياب الشفافية والوضوح في عملية بيع العملات بالطريقة السابقة عن طريق البيع على شكل دفعات من الوديعة السعودية البالغة مليار دولار أمريكي.
- غياب الأدوات الخاصة بالسياسة النقدية للبنك المركزي للسيطرة على السوق المصري.
- أهداف بيع العملة الأجنبية من قبل البنك المركزي عدن عبر المزايدات:
- أما بالنسبة لأهداف المزايدات في اليمن على وجه التحديد فيمكن ايجازها كما وردت في مذكرة سياسات وإجراءات ولوائح مزايدات العملات الأجنبية الصادرة من البنك المركزي، على ما يلي:
- تعزيز دور النظام المصري، وتحسين مستوى الشفافية والفاعلية في تداول العملة الأجنبية.
- دعم دور البنوك المحلية في توفير العملة الأجنبية للقيام بدورها.
- الحفاظ على استقرار سعر الصرف للريال اليمني.
- تنظيم أنشطة صرف العملة الأجنبية، والمتابعة اليومية للمشتريات والمبيعات مع الالتزام بلوائح مكافحة غسيل الأموال.

مزايدات العملة الأجنبية (الدولار الأمريكي) المعروضة من البنك المركزي:

بدأ البنك المركزي اليمني عرض مزاد العملة الأجنبية ابتداءً من نوفمبر عام 2021م، بعد توصيات من صندوق النقد الدولي على أثر تقارير مالية عن سوء استخدام مبلغ الوديعة السعودية البالغة مليار دولار أمريكي في مطلع عام 2018، التي كانت تغطي بعض احتياجات السوق من العملة الأجنبية عن طريق سحب دفعات منها دون آلية واضحة وشفافة، وتعد المزايدات وسيلة لإصلاح البنك المركزي اليمني، نتيجة لعدم قدرته على القيام بوظائفه بشكل صحيح في ظل الحرب، وتفعيل دور السياسة النقدية وأدواتها للسيطرة على التضخم، والحد من تقلبات أسعار الصرف وتحقيق الاستقرار النقدي، نتيجة عدم فاعلية تلك الأدوات في ظل الاضطرابات السياسية ووجود اختلالات في المتغيرات الكلية لهيكل الاقتصاد، والتي تمثلت في توقف التصدير وتراجع الإيرادات العامة للدولة إلى أدنى مستوياتها، مما أدى إلى قيام البنك المركزي باستحداث إجراءات جديده تتناسب مع الواقع الموجود تمثلت في عرض المزايدات، فتم الإعلان عن أول مزاد في 10 نوفمبر عام 2021م، ابتدأها البنك المركزي بمبلغ (15) مليون دولار، ومع نهاية العام 2022 وصل مبلغ المزاد إلى (50) مليون دولار، وبلغ عدد المزايدات المعروضة من البنك منذ بدايتها في 10 نوفمبر 2021 إلى 27 ديسمبر 2022 (59) مزادًا إجمالي مبلغ (1,425) مليون دولار لتغطية استيراد السلع في السوق المحلية.

وللإيضاح أكثر سوف نستعرض بيانات هذه المزايدات على مستوى الشهر حتى يسهل تحليلها كما هي موضحة في الجدول التالي:

جدول (2) بيانات المزايدات الشهرية من نوفمبر 2021 إلى ديسمبر 2022

الشهر	عدد المزايدات	متوسط سعر صرف المزايد	متوسط سعر صرف السوق	الفرق بين المتوسطين	الكمية المعروضة	الكمية المباعة	نسبة التخصيص
نوفمبر	3	1,444	1500	56	45,000,000	36,934,000	82.1
ديسمبر	6	1,016	1255	239	90,000,000	73,382,000	81.5
يناير	4	1,057	1102	46	60,000,000	60,000,000	100.0
فبراير	4	1,083	1125	43	70,000,000	63,203,000	90.3
مارس	7	1,222	1246	24	140,000,000	87,554,000	62.5
أبريل	3	983	963	-20	60,000,000	22,564,000	37.6
مايو	4	958	999	41	100,000,000	84,265,000	84.3
يونيو	4	1,073	1094	21	120,000,000	119,155,000	99.3
يوليو	2	1,142	1137	-5	60,000,000	46,465,000	77.4
أغسطس	5	1,147	1154	7	150,000,000	99,865,000	66.6
سبتمبر	4	1,129	1134	5	120,000,000	120,000,000	100.0
أكتوبر	4	1,141	1146	5	120,000,000	93,421,000	77.9
نوفمبر	5	1,156	1151	-5	150,000,000	69,447,000	46.3
ديسمبر	4	1,168	1172	4	140,000,000	78,732,000	56.2
الإجمالي	59	1,123	1155	459	1,425,000,000	976,255,000	68.5

ملحوظة. الجدول تم اعداده بالاعتماد على تقارير البنك المركزي اليمني خلال الفترة 2021-2022.

نلاحظ من الجدول (2) أن إجمالي مبالغ المزايدات المعروضة من البنك المركزي اليمني بلغ 1,425 مليون دولار، تقدمت البنوك العاملة بإجمالي عطاءاتها والتي تم قبولها بما قيمته 976 مليون دولار وبنسبة تخصيص (إجمالي العطاءات المقدمة/ الكمية المعروضة) بلغت 68.5%، ما يعني وجود فائض بلغت نسبته أكثر من 30%.

ويضح من الجدول (2) أن الكمية المعروضة في المزايدات لم تستنفذ سوى في شهرين فقط في الفترة، هما شهرا يناير وسبتمبر في العام 2022م لأن سعر المزايد ينخفض عن سعر السوق في المتوسط الشهري لشهر يناير 2022 بما قيمته 56 ريالاً للدولار الواحد، ويرجع سبب استنفاد الكمية المعروضة في المزايدات نظراً لتزايد سعر صرف السوق متأثراً بتزايد الصراع العسكري في جبهات كثيرة خاصة في شبوة ومأرب، ما دعا المشاركين في المزايدات إلى التوجه إليها بدلاً عن أسعار صرف السوق المرتفعة، وانخفاض سعر المزايدات مع بداية العام الجديد، ما أدى إلى ارتفاع حجم الطلب على العملة الأجنبية المعروضة في المزايدات، إضافة إلى قيام البنك المركزي ببيع المزايدات بأسعار منخفضة في هذا الشهر لتغطية احتياجات السوق من العملة الأجنبية مع بداية العام.

كما نلاحظ من الجدول (2) أن المتوسط الشهري لسعر صرف المزايدات أقل من المتوسط الشهري لسعر الصرف في السوق في كل من (نوفمبر وديسمبر 2021، يناير، فبراير، مارس، مايو، يونيو، أغسطس، سبتمبر، أكتوبر، نوفمبر 2022).

وكان المتوسط الشهري لسعر صرف المزايدات أكبر من المتوسط الشهري لسعر صرف السوق في ثلاثة أشهر هي (إبريل ويوليو وديسمبر للعام 2022)، ما يشير إلى أن أسعار صرف المزايدات كانت أقل من أسعار الصرف السوق خلال الفترة باستثناء بعض الأشهر المشار إليها، هذا يعني أن أسعار المزايدات لم تكن أقل من أسعار السوق على الدوام وأن إستراتيجية البنك المركزي في تحديد سعر المزايدات كانت غير واضحة، وأن المزايدات ليس من أولوياتها تخفيض سعر الصرف وإنما لسحب السيولة المحلية من السوق وكذا إعادة الدورة النقدية الرسمية من جديد.

ومن الجدول (2)، وبالنظر إلى عدد المزايدات في الشهر الواحد نجد أن شهر مارس 2022 قام البنك المركزي فيه بعمل (7) مزايدات علنية عرض فيها (140,000,000) دولار، وباع منها (87,554,000) دولار، بنسبة تخصيص 62.5% من إجمالي المبالغ المعروضة بسعر ينخفض عن سعر السوق بمقدار (24) ريالاً لكل دولار، بينما في ديسمبر 2021 قام البنك المركزي بعمل (4) مزايدات علنية عرض فيها (90,000,000) دولار باع منها (73,382,000) دولار، بنسبة تخصيص تصل إلى 81.5%، بسعر ينخفض عن سعر السوق بمقدار (239) ريالاً لكل دولار.

بينما في يوليو 2022 قام البنك المركزي بعمل مزايدات فقط عرض فيها (60,000,000) دولار وباع منها (46,465,000) دولار بنسبة تخصيص 77.4%، وبسعر يرتفع عن سعر السوق بـ (5) ريالات لكل دولار، ويعود السبب في قلة مزايدات العملة لهذا الشهر لكونه تزامن مع إجازة عيد الاضحى المبارك التي امتدت أسبوعين.

السلع المغطاة عبر مزايدات البنك المركزي عدن:

يوضح الجدول (3) السلع المغطاة عبر مزايدات البنك المركزي من المزايدات رقم (1) في تاريخ 10 نوفمبر 2021 إلى المزايدات رقم (24) بتاريخ 7 يونيو 2022 كما يلي:

جدول (3) السلع التي تمت تغطية استيرادها من خلال المزايدات

السلعة	القيمة بالدولار الأمريكي	النسبة إلى إجمالي قيمة السلع
القمح	163,939,698	35.12%
الدجاج المجمد	48,184,029	10.32%
السكر	46,166,474	9.89%
الأرز	41,612,934	8.92%
الحليب	39,257,675	8.41%
الدقيق	34,160,525	7.32%
المواد الغذائية	28,607,560	6.13%
اعلاف الدواجن	23,159,832	4.96%
الاجبان	16,089,833	3.45%
زيت الطعام	14,097,781	3.02%
الادوية	11,473,092	2.46%
الإجمالي	466,749,439	100%

ملحوظة. الجدول تم إعداده بالاستناد إلى بيانات البنك المركزي عدن 2022.

منهجية الدراسة:

استخدمت الدراسة المنهج الوصفي والقياس الكمي لعرض وتوضيح المفاهيم المتعلقة بمزايدات العملة الأجنبية وسعر الصرف، بالاعتماد على مصادر البيانات الثانوية المتمثلة بالكتب والرسائل العلمية والأبحاث المنشورة عبر الانترنت، والتقارير المالية السنوية المنشورة الصادرة عن البنك المركزي اليمني، وكذلك البيانات المجمعة عن أسعار الصرف السوقية من شركات الصرافة بصورة مباشرة، وذلك لاستخدامها في عملية التحليل الوصفي والقياس الكمي لمتغيرات الدراسة وإجراء الاختبارات الإحصائية والقياسية عليها للوصول إلى قياس أثر مزايدات العملة الأجنبية المقدمة من البنك المركزي اليمني بعد نقله إلى عدن، في أسعار الصرف خلال الفترة من نوفمبر 2021م - ديسمبر 2022م، من خلال بناء نموذج قياسي يختص بمتغيرات الدراسة.

النموذج القياسي:

لتحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها تم بناء نموذج قياسي لتقدير العلاقة بين مزايدات العملة الأجنبية الصادرة عن البنك المركزي وسعر الصرف عرض الفصل الثالث من هذه الدراسة المفاهيم النظرية المتعلقة بالبنك المركزي، وأسعار الصرف، وبأبي هذا الفصل ليربط بين تلك المفاهيم النظرية والتحليل

الإحصائي والقياسي للنموذج القياسي الخاص، وتقييم ادائها، واختبار الفرضية التي بنيت عليه الدراسة القياسية، ومناقشة النتائج التي خلصت إليها، وتفسيرها من الناحية القياسية، وربطها بمسبباتها المنطقية في الواقع العملي لاقتصاد الجمهورية اليمنية في ظل الصراع القائم، وأخيراً تقديم مجموعة من التوصيات لتعزيز قدرة البنك المركزي اليمني في السيطرة على أسعار الصرف.

الصيغة القياسية لنموذج المزايدات:

$$EX = \alpha + \beta_1 AB - \beta_2 AA + \beta_3 NB + \beta_4 NC + \beta_5 TB + \epsilon$$

حيث يمثل EX سعر الصرف في السوق

ويمثل α الحد الثابت أو المقطع.

بينما يمثل β_1 معامل سعر المزاد AB.

ويعتبر β_2 معامل مبلغ المزاد AA.

ويعتبر β_3 معامل عدد العطاءات NB.

ويعتبر β_4 معامل عدد الوكلاء NC.

ويعتبر β_5 معامل إجمالي العطاءات TB.

كما يمثل ϵ الخطأ العشوائي.

نتائج تقدير النموذج القياسي:

لتحليل أثر مزايدات العملة الأجنبية الصادرة عن البنك المركزي اليمني في سعر الصرف تم تقدير النموذج القياسي للدراسة وفيما يلي عرض لنتائج التقدير ويسبقها عرض للمؤشرات الوصفية لمتغيري الدراسة:

المؤشرات الوصفية لمتغيرات النموذج

فيما يلي الجدول (4) يعرض مؤشرات الإحصاء الوصفي لمتغيرات نموذج المزايدات:

جدول (4) المؤشرات الوصفية لمتغيرات النموذج القياسي (المزايدات)

المؤشر	سعر السوق	سعر المزاد	إجمالي العطاءات	عدد العطاءات	عدد المشاركين	مبلغ المزاد دولار
Mean	1151.10	1121.42	17881136	10.6	5.4	24152542
Median	1142.00	1130.00	15000000	11.0	5.0	30000000
Maximum	1665.00	1585.00	32070000	16.0	8.0	50000000
Minimum	814.00	730.00	1291000	3.0	3.0	15000000
Std. Dev.	149.26	153.07	8064102	3.2	1.2	7378472
Skewness	0.95	0.13	0.18	-0.4	0.0	0.46
Kurtosis	5.45	4.43	2.17	2.8	2.8	3.49

المؤشر	سعر السوق	سعر المزايد	إجمالي العطاءات	عدد العطاءات	عدد المشاركين	مبلغ المزايد دولار
Jarque-Bera	23.77	5.27	2.02	1.93	0.079	2.64
Probability	0.000	0.07	0.36	0.38	0.96	0.26
Observations	59	59	59	59	59	59

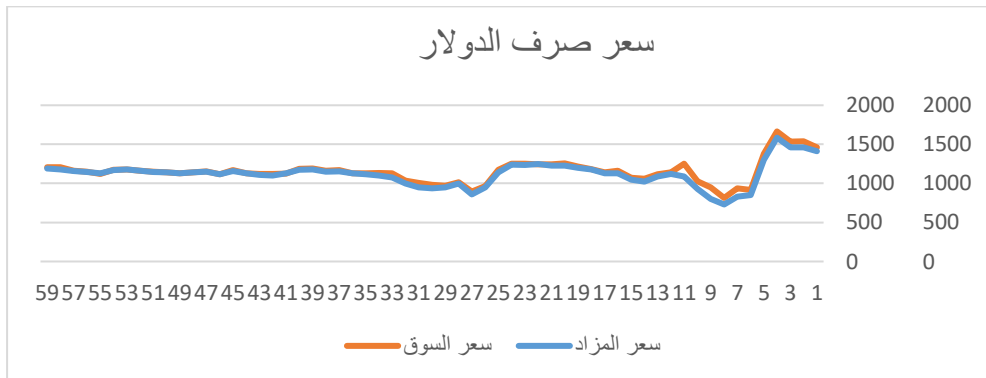
ملحوظة. الجدول تم إعداده بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews12).

نلاحظ من الجدول (4) أن المتوسط المرجح لسعر صرف المزايدات في مدة الدراسة بلغ (1121)، بينما المتوسط المرجح لمبلغ المزايدات المعروضة (24) مليون دولار تقريباً، ووصل أعلى مبلغ مزايد معروض (50) مليون دولار بينما كان أدنى مبلغ مزايد (15) مليون دولار، كما نلاحظ أن جميع المتغيرات المستقلة الخمسة التي تقيس أثر المزايدات في سعر الصرف لا تتبع التوزيع الطبيعي، ويرجع ذلك إلى انخفاض حجم السلسلة المدروسة المكونة من (59) مشاهدة ما يطابق عدد المزايدات خلال الفترة من نوفمبر 2021 وحتى ديسمبر 2022.

الاتجاه العام لسعر الصرف في السوق وسعر صرف المزايدات:

يبين الشكل (1) أن خط الاتجاه العام لسعر صرف الدولار مقابل الريال في السوق وتغيراته مع سعر صرف المزايد في مدة الدراسة، الذي يوضح أعلى سعر صرف وصل إليه الدولار الواحد مقابل الريال اليمني في السوق الموازي قيمته (1665) ريال/دولار، في بداية ديسمبر عام 2021 عند المزايد رقم (4) والمسرع بـ 1585 ريالاً لكل دولار، ويعزى هذا الارتفاع في سعر الصرف إلى تدهور الاقتصاد اليمني نتيجة تداعيات الحرب المستمرة وكذلك سوء إدارة البنك المركزي في تلك الفترة، إذ أن سياسة تسعير المزايدات المتبعة حينها، والقائمة على دعم السلع الأساسية، كانت سبباً في استنزاف مبلغ الوديعة السعودية المودعة في البنك المركزي في مطلع عام 2018م والمقدرة بمبلغ ملياري دولار أمريكي.

شكل (1) تطورات أسعار الصرف في السوق وسعر صرف المزايد للمدة من نوفمبر 2021 إلى ديسمبر 2022



ملحوظة. الشكل من مخرجات برنامج (Eviews12).

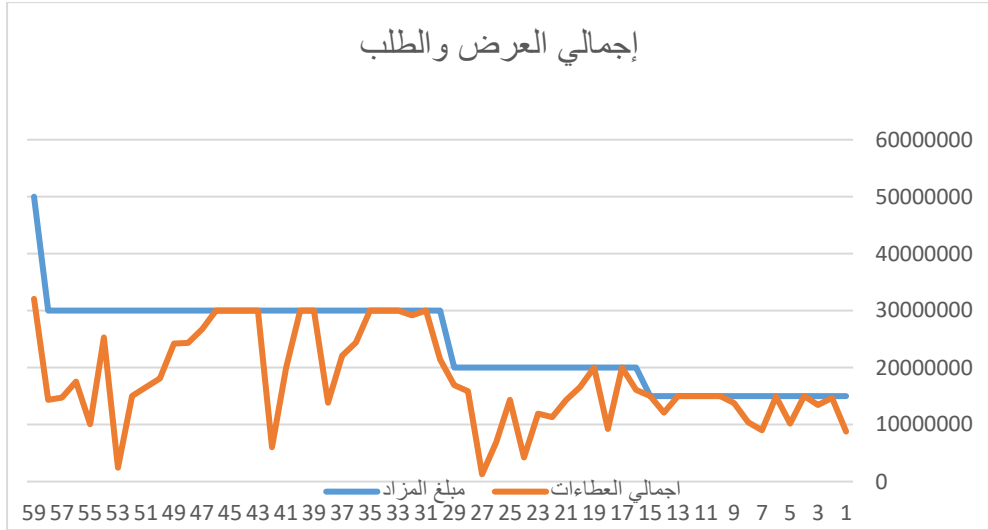
كما نلاحظ من الشكل (1) أن متوسط سعر المزايدات المعروضة عام 2021، وعددها تسع مزايدات، بلغ (1158) ريالاً لكل دولار، في حين كان متوسط سعر الصرف في السوق للمدة نفسها (1243) ريالاً لكل دولار بفارق سعري بلغ 84 ريال، وبلغ الفرق بين سعر صرف المزايدات والتاسع وسعر الصرف في السوق (150) ريالاً، وبطبيعة الحال تعد هذه السياسة لتسعير المزايدات التي تعتمد على فوارق كبيرة بين سعر الصرف في المزايدات وسعر الصرف في السوق سياسة تحمل البنك المركزي أعباء، خصوصاً في ظل عدم توافر موارد مستدامة من العملة الأجنبية (الدولار).

كما نلاحظ تراجع سعر صرف الدولار بشكل كبير في السوق الموازي مع نهاية عام 2021م إلى (814) ريالاً لكل دولار عند المزايدات رقم (8) الذي كان بسعر (730) ريالاً لكل دولار، ويعزى ذلك التراجع الحاد إلى القرارات الصادرة عن رئيس الجمهورية بتغيير مجلس إدارة البنك المركزي اليمني وتعيين محافظاً جديداً له، ولكن سعر الصرف عاود الارتفاع حتى وصل إلى (1250) ريالاً لكل دولار عند المزايدات رقم (15) في مارس من عام 2022، ويرجع سبب معاودة الارتفاع لسعر الصرف الأجنبي إلى عدم اسناد إدارة البنك المركزي المعينة حديثاً بدعم مالي يساندها في تثبيت سعر الصرف عند مستوى معين والذي كان الجمهور يتوقعون حدوثه، واستمر سعر الصرف في تذبذب بسيط حتى تراجع في إبريل 2022 إلى قيمة منخفضة بلغت (895) ريالاً لكل دولار عند المزايدات رقم (18)، بعد الإعلان عن المشاورات اليمنية في المملكة العربية السعودية والتي نتج عنها إعلان تشكيل المجلس الرئاسي بعد توافق جميع الأطراف السياسية والمجتمعية، والتي أعلن خلالها عن وديعة بمقدار 3 مليارات دولار، ما انعكس أثره إيجاباً في تحقيق استقرار نسبي في سعر الصرف، خلال الفترة من إبريل وحتى ديسمبر من العام 2022.

الاتجاه العام لإجمالي العطاءات المقدمة ومبلغ المزايدات:

يبين الشكل (2) الاتجاه العام لإجمالي العطاءات المقدمة التي تمثل الطلب على العملة الأجنبية، وكذلك مبلغ المزايدات المعروضة من البنك المركزي اليمني التي تمثل العرض من العملة الأجنبية (الدولار)، ويظهر الشكل الذي يبين عدم تطابق منحنيي الطلب والعرض، ما يشير إلى أن إجمالي العطاءات المقدمة أقل من مبالغ المزايدات المعروضة، ما يعني عدم استنفاد مبلغ المزايدات المعروضة بشكل كامل إلا في (15) مزاداً من أصل (59) مزاداً، على الرغم من وجود احتياجات كبيرة في السوق، وارتفاع حجم الطلب على العملة الأجنبية (الدولار) في السوق الموازي.

شكل (2) الاتجاه العام لإجمالي العطاءات المقدمة ومبلغ المزايدات للمدة من نوفمبر 2021 إلى ديسمبر 2022



ويعزى السبب في أن إجمالي مبالغ العطاءات المقدمة أقل من مبلغ المزايدات المعروضة إلى مجموعة من الأسباب، منها: يرجع الى الجهة الممولة للمزايدات فإن كان التمويل عبر المسحوبات الخاصة من البنك الفيدرالي الأمريكي فإنه يقوم برفض العطاءات المقدمة من بنوك التمويل الأصغر إضافة إلى إجراءاته المشددة على المستندات الخاصة بعملية التحويل التي يتجاهلها معظم التجار وهذا يؤدي إلى رفض الكثير من العطاءات وعدم الإقدام على المزايدات مرة أخرى، أما إذا كان التمويل عبر البنك الأهلي السعودي فإن العملية تسير بإجراءات ميسره، إضافة إلى ذلك أن آلية عمل المزايدات نفسها التي يصعب من خلالها على المشاركين التنبؤ بسعر المزايد حتى تتم لهم عملية الشراء منه، وكذا حصر التقديم للمزايدات على البنوك فقط، وعبر منصة إلكترونية تحتاج إلى رسوم اشتراك، وهي غير متوفرة لدى معظم البنوك العاملة في الجمهورية اليمنية، كما أن العطاء للمزايدات مقيدة بنسبة 30% من مبلغ المزايد ولا يجوز تجاوزها للمشاركة الواحد وهذا يؤثر على كبار المستوردين للمواد الأساسية، إضافة إلى أن إجراءات المزايدات تأخذ وقتاً طويلاً حتى يتم تسليمها للمستفيد النهائي حيث تغطي لدى البنوك المراسلة خلال مدة زمنية قد تتجاوز الأسبوعين من تاريخ المزايد، وهذا الوقت الطويل يؤدي إلى العزوف عن المزايدات لأن القرارات المتعلقة بسعر الصرف قرارات لا تحتل التأخير مع كثرة المتغيرات المؤثرة فيه، وأيضاً منع مشاركة شركات الصرافة في المزايدات مع أن احتياجاتها تمثل جزءاً كبيراً من الطلب على العملة الأجنبية في الوقت الحاضر، وهذا ما يفسر عدم استفاد مبالغ المزايدات المعروضة بشكل كامل.

وقد ذكر مركز صنعاء للدراسات (2021) أن متوسط فاتورة الواردات الشهرية للسلع الأساسية في العامين 2018 و 2019 قد بلغا 178 و 271 مليون دولار على التوالي، وهذا يؤكد أن المبالغ المعروضة في المزادات لا تغطي احتياجات السوق بشكل كامل، وأن العطاءات المرفوضة تتجه إلى شركات الصرافة لتغطية احتياجاتها من العملة الأجنبية.

نتائج اختبار العلاقة (معامل الارتباط) لمتغيرات أنموذج المزادات:

فيما يلي جدول (5) يعرض نتائج التحليل الإحصائي لقياس العلاقة بين متغيرات أنموذج المزادات.

جدول (5) مصفوفة الارتباط لمتغيرات أنموذج المزادات

عدد الوكلاء	عدد العطاءات	إجمالي العطاءات	سعر المزاد	سعر السوق	
				1	سعر السوق
			1	0.97	سعر المزاد
		1	0.02	-0.03	إجمالي العطاءات
	1	0.56	0.24	0.25	عدد العطاءات
1	0.72	0.45	0.16	0.18	عدد الوكلاء
-0.07	0.07	0.60	0.04	-0.09	مبلغ المزاد

ملحوظة: الجدول تم إعداده بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews12).

يبين الجدول (5) مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات المزادات، نلاحظ من الجدول أن هناك ارتباطاً إيجابياً قوياً وشبه تام بين سعر السوق وسعر المزاد بلغ تقريباً 97%، في حين كانت معاملات ارتباط سعر السوق، مع بقية عناصر المزاد ضعيفة في مجملها، نتيجة أن بقية متغيرات المزادات ينعكس أثرها في سعر المزاد ومن ثم في سعر السوق وارتباطها في سعر المزاد أكثر من سعر السوق.

اختبار جذر الوحدة لمتغيرات أنموذج المزادات:

لكي نتمكن من استخدام الأنموذج القياسي الخاص بالمزادات والوصول إلى نتائج دقيقة، وحتى لا نقع في مشكلة الانحدار الزائف، يجب التأكد من سكون السلسلة الزمنية المستخدمة في التحليل، ومن ثم تقدير العلاقات المختلفة بين المتغيرات بصورة صحيحة، وفيما يلي عرض لنتيجة اختبار ديكي فلور- وفيليبس بريون لجذر الوحدة لمتغيرات أنموذج المزادات في الحالات الثلاثة في ظل وجود ثابت وثابت واتجاه عام، أو بدون ثابت واتجاه عام، سواء في المستوى أو عند الفرق الأول، ونلاحظ من الجدول (6) أن بيانات جميع متغيرات الأنموذج مستقرة في الفرق الأول عند معنوية (0.01) وفقاً لاختبار ADF و PP.

جدول (6) نتائج اختباري ديكي فلور- وفيليبس بربون لجذر الوحدة لمتغيرات أنموذج المزايدات

في الفرق الاول				في المستوى				الاختبار	المتغيرات
PP		ADF		PP		ADF			
الدلالة	T	الدلالة	T	الدلالة	T	الدلالة	T		
0.000	-6.509	0.000	-6.570	0.029	-3.143	0.032	-3.102	بدون	سعر السوق
0.000	-6.597	0.000	-6.613	0.182	-2.864	0.140	-3.003	ثابت	
0.000	-6.559	0.000	-6.614	0.555	-0.349	0.555	-0.348	ثابت واتجاه عام	
0.000	-5.275	0.000	-5.313	0.043	-2.977	0.002	-4.162	بدون	سعر المزاد
0.000	-5.287	0.000	-5.339	0.117	-3.096	0.007	-4.278	ثابت	
0.000	-5.318	0.000	-5.353	0.578	-0.287	0.568	-0.316	ثابت واتجاه عام	
0.000	-15.067	0.000	-8.679	0.000	-5.845	0.000	-5.612	بدون	إجمالي العطاءات
0.000	-14.897	0.000	-8.590	0.000	-6.033	0.000	-5.819	ثابت	
0.000	-15.205	0.000	-8.755	0.788	0.371	0.726	0.152	ثابت واتجاه عام	
0.000	-12.382	0.000	-12.382	0.000	-5.346	0.000	-5.508	بدون	عدد العطاءات
0.000	-12.263	0.000	-12.263	0.000	-5.477	0.000	-5.308	ثابت	
0.000	-12.493	0.000	-12.493	0.549	-0.364	0.487	-0.520	ثابت واتجاه عام	

ملحوظة. الجدول تم إعداده بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews12).

معايير اختبار فترات الإبطاء لمتغيرات أنموذج المزايدات:

فيما يلي جدول (7) يعرض نتائج معايير اختبار مدة الإبطاء لمتغيرات أنموذج المزايدات.

جدول (7) معايير اختبار فترات الإبطاء لمتغيرات أنموذج المزايدات

HQ	SC	AIC	FPE	LR	LogL	Lag
-13.09	-12.98	-13.16	1.31e-12	NA	360.56	0
-14.13	-13.46*	-14.56	3.27e-13	111.46	423.26	1
-14.61*	-13.37	-15.39*	1.46e-13*	75.59*	470.72	2
-13.98	-12.17	-15.12	2.05e-13	24.65	488.24	3
-13.61	-11.23	-15.10	2.35e-13	30.05	512.83	4
-13.09	-10.15	-14.94	3.43e-13	21.48	533.55	5

ملحوظة. الجدول تم إعداده بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews12).

يبين الجدول معايير تحديد فترات الإبطاء لبيانات متغيرات نموذج المزايدات، وقد بينت جميعها تقريباً اعتماد الحد الأعلى لفترات الإبطاء = 2، أي أنها فترتان.

اختبار Johansen للتكامل المشترك لمتغيرات أنموذج المزايدات:

يستخدم هذا الاختبار بين سلسلتين زمنيتين أو أكثر وبالشكل الذي تؤدي التقلبات في أحدهما لإلغاء التقلبات في الآخر بطريقة تجعل النسبة بين قيمتيهما ثابتة عبر الزمن، حيث يستخدم للحصول على علاقات طويلة المدى بين المتغيرات غير الساكنة، وفيه يتم الحصول على قيم Eigenvalue، ومن

خلال مقارنة نسبة الإمكانية بالقيم الحرجة عند المستوى الاحتمالي 1% و 5% يمكن تحديد عدد متجهات التكامل المشترك، فوجود متجه واحد للتكامل المشترك دلالة على وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات النموذج.

جدول (8) نتائج اختبار Johansen للتكامل المشترك لمتغيرات أنموذج المزايدات

	0.05	Trace		Hypothesized
Prob.**	Critical Value	Statistic	Eigenvalue	No. of CE(s)
0.000	79.34	127.48	0.73	None *
0.030	55.24	57.55	0.40	At most 1 *
0.159	35.01	29.88	0.29	At most 2
0.355	18.39	11.40	0.17	At most 3
0.292	3.841	1.109	0.02	At most 4

ملحوظة. الجدول تم إعداده بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews12).

يبين الجدول (8) نتائج اختبار التكامل المشترك لجوهانسون الذي يشير إلى وجود علاقة تكامل مشترك واحدة على الأقل بين متغيرات نموذج المزايدات ما يعني وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات أنموذج المزايدات ما يستدعي إجراء اختبار السببية لمعرفة اتجاه العلاقة بين المتغيرات في المدى القصير.

اختبار Granger للسببية لمتغيرات أنموذج المزايدات:

يقوم هذا الاختبار على تحديد اتجاه ونوع العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية على المدى القصير، وهو ما يتيح معلومات لفهم الظواهر الاقتصادية فهماً جيداً، وبين الجدول (9) نتائج اختبار جرانجر للعلاقات السببية بين متغيرات نموذج المزايدات، إذ توجد علاقة سببية أحادية الاتجاه بين سعر السوق وسعر المزاد ذات معنوية إحصائية عند 5%، وبين اختبار (F) أن سعر المزاد هو من يؤثر في سعر السوق وليس العكس، ويفسر ذلك وجود شريحة واسعة من السوق تنتظر نتيجة المزاد قبل قيامها بقرار الشراء للعملة الأجنبية على اعتبار أن سعر المزاد يمثل مؤشراً لقدرة البنك المركزي على تغطية احتياجات السوق من العملة الأجنبية، بينما توجد علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين كل من سعر السوق وإجمالي العطاءات المقدمة، أي إن إجمالي العطاءات المقدمة تؤثر في سعر السوق، وفي الوقت نفسه يؤثر سعر السوق في إجمالي العطاءات، ويفسر ذلك أنه عند ارتفاع سعر الصرف في السوق بمستويات عالية يحفز الطلب نحو المزايدات للحصول على أسعار أقل من سعر السوق تزيد على أثرها حجم العطاءات المقدمة، أما في حالة أن سعر السوق يكون قريباً من سعر المزاد ينعدم هذا الحافز وينخفض حجم العطاءات المقدمة على المزايدات، بسبب اتجاه التجار لتغطية احتياجاتهم عبر مصادر توفر حوافزاً أعلى كسرعة إتمام الخدمة وغيرها.

جدول (9) نتائج اختبار Granger للسببية لمتغيرات نموذج المزايدات

Prob.	F-Statistic	Obs	Null Hypothesis:
0.040	3.43	57	سعر المزاد does not Granger Cause سعر السوق
0.273	1.33		سعر السوق does not Granger Cause سعر المزاد
0.420	0.88	57	إجمالي العطاءات does not Granger Cause سعر السوق
0.050	3.17		سعر السوق does not Granger Cause إجمالي العطاءات
0.020	4.20	57	عدد العطاءات does not Granger Cause سعر السوق
0.001	8.33		سعر السوق does not Granger Cause عدد العطاءات
0.017	4.43	57	عدد الوكلاء does not Granger Cause سعر السوق
0.005	5.92		سعر السوق does not Granger Cause عدد الوكلاء
0.358	1.04	57	إجمالي العطاءات does not Granger Cause سعر المزاد
0.069	2.81		سعر المزاد does not Granger Cause إجمالي العطاءات
0.014	4.63	57	عدد العطاءات does not Granger Cause سعر المزاد
0.001	8.46		سعر المزاد does not Granger Cause عدد العطاءات
0.005	5.85	57	عدد الوكلاء does not Granger Cause سعر المزاد
0.002	7.25		سعر المزاد does not Granger Cause عدد الوكلاء
0.688	0.37	57	عدد العطاءات does not Granger Cause إجمالي العطاءات
0.880	0.12		إجمالي العطاءات does not Granger Cause عدد العطاءات
0.864	0.14	57	عدد الوكلاء does not Granger Cause إجمالي العطاءات
0.921	0.08		إجمالي العطاءات does not Granger Cause عدد الوكلاء
0.725	0.32	57	عدد الوكلاء does not Granger Cause عدد العطاءات
0.224	1.54		عدد العطاءات does not Granger Cause عدد الوكلاء

ملحوظة: الجدول تم إعداده بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews12).

تقدير نموذج المزايدات باستخدام منهجية ARDL:

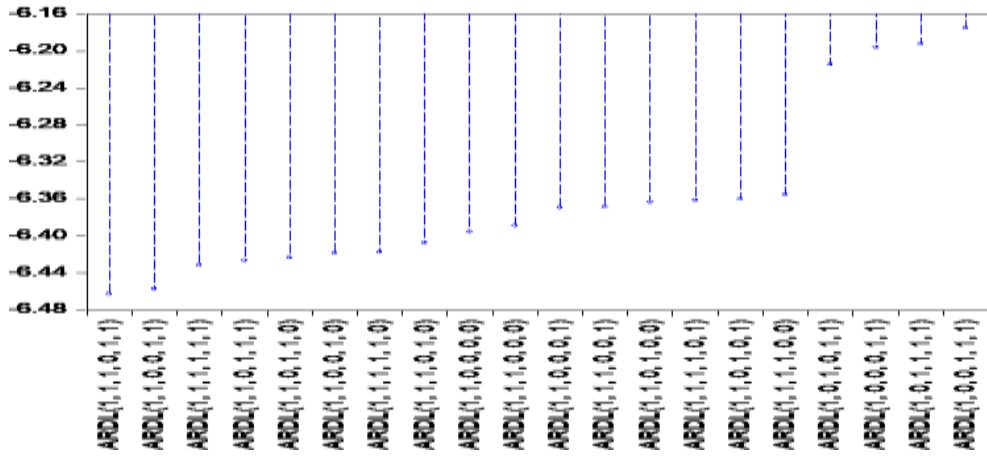
التكامل المشترك يعني أن تكون السلسلتان المتكاملتان ذات سلوك متشابه مع مرور الزمن، وهذا يشكل علاقة توازنه في الأجل الطويل، تستخدم هذه المنهجية في كثير من الدراسات القياسية التي هدفها دراسة العلاقات بين المتغيرات، وذلك لسهولة تطبيقها، وهي تختلف عن بقية المنهجيات القياسية الاقتصادية في عدم اشتراطها استقرار المتغيرات من الدرجة نفسها، ويمكن اعتمادها إذا كانت جميع البيانات مستقرة عند المستوى أو جميعها مستقرة عند الفرق الأول أو بعضها مستقر في المستوى والبعض مستقر في الفرق الأول، ويمكن استخدام هذه المنهجية للسلاسل الزمنية القصيرة، إضافة إلى إمكانية الحصول على تقديرات المدى القصير والطويل في أن واحد بشرط ألا تكون المتغيرات محل الدراسة مستقرة من الدرجة الثانية، ويعتمد قرار التكامل المشترك على اختبار الحدود الذي يقيس عدم وجود علاقة التكامل المشترك بفرض عدم، مقابل وجود علاقة تكامل مشترك بالفرض البديل، وتكون المفاضلة بين النماذج المقدرة وبحسب معيار Akaike الذي يعد معياراً للاختيار من بين النماذج الإحصائية أو

الاقتصادية القياسية المتداخلة، ومقياساً تقديرياً لجودة كل نموذج من نماذج الاقتصاد القياسي المتاحة من حيث صلتها ببعضها بعضاً لمجموعة معينة من البيانات، مما يجعلها طريقة مثالية لاختيار النموذج الأفضل (نسبة و محمد، 2019).

ويبين الشكل (3) قيم معيار Akaika للنموذج الأفضل بحسب منهجية ARDL، وهو مقياس للجودة النسبية للنماذج الإحصائية المطبقة على مجموعة من البيانات الإحصائية، تتم فيه المقارنة بين المعايير في استخدام النموذج الصحيح، أي انه يرجح كفة النماذج التي تحقق أحسن توافق بين درجة تعقيد النموذج وقوته الوصفية، والتي تظهر أن أفضل نموذج بحسب هذا المعيار هو (1, 1, 0, 1, 1, 1) ARDL

شكل (3) نتائج المفاضلة بين النماذج المقدرة بحسب معيار Akaike

Akaike Information Criteria (top 20 models)



ملحوظة: الشكل من مخرجات برنامج (Eviews12).

اختبار الحدود لوجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات أنموذج المزايدات:

يهدف هذا الاختبار إلى استقصاء ما إذا كان هناك دليل على وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات من خلال اختبار فرضية العدم، ويمكن تطبيق هذا النوع من الاختبارات بغض النظر عن خصائص السلاسل الزمنية إذا كانت مستقرة عند المستوى، بمعنى متكاملة عند الدرجة صفر (0) أو في الدرجة الأولى (1) أو مزيج منهما، والشرط الوحيد لهذا الاختبار أن تكون السلسلة الزمنية متكاملة عند الدرجة الثانية.

وطبقاً لاختبار الحدود فإنه في حالة وجدت علاقة طويلة الأجل يدل ذلك على وجود تكامل مشترك يسمح بتقدير النموذج وتحديد المرونات في الأجل القصير والطويل وتحديد معامل تصحيح الخطأ. والجدول (10) يعرض نتائج اختبار الحدود لوجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات أنموذج المزايدات.

جدول (10) نتائج اختبار الحدود لوجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات أنموذج المزايدات

ARDL (Bounds Test)				
Null Hypothesis: No long-run relationships exist				
Long Run Bounds		Critical Value Bounds		
		I1 Bound	I0 Bound	Significance
Test Statistic	F-statistic	3	2.08	10%
k	5	3.38	2.39	5%
Value	4.879930	3.73	2.7	2.50%
		4.15	3.06	1%

ملحوظة. الجدول تم إعداده بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews12).

نلاحظ من الجدول (10) أن قيم (F) لاختبار التكامل المشترك بحسب اختبار الحدود لنموذج المزايدات المقترح تساوي (4.88) تقريباً، وهي أعلى من القيم الحرجة عند مستويات الدلالة المبينة، مما يدل على قبول فرضية التكامل المشترك، ومن ثم وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين سعر الصرف في السوق بصفته متغيراً تابعاً والمتغيرات المستقلة المتمثلة في (سعر المزايد - إجمالي العطاءات - عدد الوكلاء - وعدد العطاءات).

اختبارات جودة أنموذج المزايدات:

يوضح الجدول (11) مؤشرات جودة أنموذج المزايدات في تقدير العلاقة والأثر بين المتغيرات المستقلة (سعر المزايد - إجمالي العطاءات - عدد الوكلاء - وعدد العطاءات) والمتغير التابع المتمثل بسعر الصرف.

جدول (11) نتائج اختبارات جودة أنموذج المزايدات في الأجلين الطويل والقصير

-0.00	Mean dependent var	0.95	R-squared
0.04	S.D. dependent var	0.94	Adjusted R-squared
-6.43	Akaike info criterion	0.01	S.E. of regression
-6.04	Schwarz criterion	0.00	Sum squared resid
-6.28	Hannan-Quinn criter.	197.53	Log likelihood
2.40	Durbin-Watson stat	93.11	F-statistic
		0.000	Prob(F-statistic)

ملحوظة. الجدول تم إعداده بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews12).

من الجدول (20) يتضح أن قيمة مستوى الدلالة الخاص باختبار معامل الانحدار لمتغيرات أنموذج المزايدات (F) أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05)، وهذا يعني وجود تأثير معنوي ذي دلالة إحصائية للمزايدات في سعر الصرف في السوق، وبلغ معامل التحديد R (0.95)، وهذا يعني أن التغيرات التي

تحدث في المزايدات مسؤولة عن تفسير ما نسبته (95%) من التغيرات في سعر الصرف في السوق، وتوضح قيمة معامل DW (2.40) عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين متغيرات النموذج.

تقدير أنموذج المزايدات في الأجلين الطويل والقصير:

يبين الجدول (12) أن سعر المزاد وإجمالي العطاءات لهما تأثير طردي معنوي في سعر الصرف في السوق عند مستوى دلالة 1% في الأجلين القصير والطويل؛ مما يشير إلى أن ارتفاع سعر المزاد يعكس الارتفاع في سعر الصرف في السوق، وكذلك ارتفاع حجم العطاءات المقدمة من قبل البنوك تعكس ارتفاع سعر الصرف في السوق، في حين انخفاض حجمها يعكس انخفاض سعر الصرف في السوق، كما نلاحظ أن مبلغ المزايدات المعروضة يرتبط بعلاقة تأثيرية سالبة مع سعر الصرف في السوق ذات دلالة إحصائية فقط في الأجل القصير؛ لأن البنك المركزي يعرض مبالغ صغيرة في المزايدات لا تتجاوز (30) مليون دولار، باستثناء المزاد رقم (59) الذي عرض فيه مبلغ (50) مليون دولار، وهذه المبالغ لا تغطي احتياجات السوق من العملات الأجنبية إلا في المدى القصير لاستيراد السلع والخدمات خلال الأسبوع، ومن ثم تظهر فاعليته في تخفيض أسعار الصرف على المدى القصير ولا يوجد له تأثير دال إحصائيًا في المدى الطويل، كما نلاحظ أن عدد العطاءات وعدد الوكلاء يرتبط بعلاقة تأثيرية عكسية مع سعر الصرف في السوق ومعنوية في الأجل الطويل لعدد العطاءات فقط بينما كان لعدد المشاركين تأثير معنوي في الأجل القصير فقط ولم تثبت معنويته الإحصائية في الأجل الطويل عند مستوى دلالة 0.05.

جدول (12) نتائج أنموذج المزايدات في الأجلين الطويل والقصير

Cointegrating Form				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.000	29.07	0.03	1.01	D(سعر المزاد)
0.432	-0.79	0.02	-0.02	D(مبلغ المزاد)
0.038	-2.13	0.01	-0.02	D(عدد العطاءات)
0.626	-0.48	0.01	-0.01	D(عدد الوكلاء)
0.007	2.80	0.01	0.01	D(اجمال العطاءات)
0.000	-6.34	0.09	-0.61	CointEq (-1)
Cointeq = MARKET_PRICE - (0.8964*AUCTION_PRICE -0.1066 *AUCTION_AMOUNT -0.0311*NO_BIDS -0.0783*NO_CLIENT + 0.0430*TOTAL_BIDS + 0.8897)				
Long Run Coefficients				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.000	25.41	0.03	0.89	سعر المزاد
0.000	-5.31	0.02	-0.10	مبلغ المزاد
0.240	-1.18	0.02	-0.03	عدد العطاءات
0.032	-2.20	0.03	-0.07	عدد الوكلاء
0.013	2.56	0.01	0.04	اجمال العطاءات
0.000	6.24	0.14	0.88	CointEq (-1)

ملحوظة. الجدول تم إعداده بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews12).

اختبار فرضية الدراسة:

نصت الصيغة العدمية للفرضية "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمزايدات بيع العملة الأجنبية المقدمة من البنك المركزي اليمني في سعر الصرف في مدة الدراسة" مقابل الفرضية البديلة يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لمزايدات بيع العملة الأجنبية المقدمة من البنك المركزي اليمني في سعر الصرف في مدة الدراسة". وقد بينت نتائج تقدير نموذج المزايدات أن العلاقة تأثيرية موجبة بين المزايدات وسعر الصرف وبمعنوية إحصائية مرتفعة لمعامل التأثير (β)، كما هو موضح في الجدول (21)، وعليه تم رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة، ويفسر ذلك بأن مزايدات بيع العملة الأجنبية تعتبر وسيلة لتدخل البنك المركزي اليمني في تغطية جزء من احتياجات السوق من العملة الأجنبية إضافة إلى كونها وسيلة للتحكم بحجم المعروض النقدي في السوق.

النتائج والتوصيات:

تتلخص اهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة فيما يلي:

- الآلية المتبعة من قبل البنك المركزي اليمني في تنفيذ المزايدات تؤدي إلى عزوف البنوك والتجار من المشاركة فيها.
- هناك أثر إيجابي لمزايدات العملة الأجنبية المقدمة من البنك المركزي اليمني في سعر الصرف، من خلال زيادة عرض العملة الأجنبية، لكبح الانهيار المتسارع في قيمة العملة المحلية.
- أظهرت نتائج التحليل القياسي أن سعر صرف المزايدات وإجمالي العطاءات لهما تأثير طردي في سعر صرف السوق في الأجلين الطويل والقصير.
- لا يسمح البنك المركزي اليمني لشركات الصرافة بالمشاركة في المزايدات، رغم احتوائها الكتلة الأكبر من السيولة النقدية المحلية.

من النتائج التي توصلت إليها الدراسة قدمت مجموعة من التوصيات هي ما يلي:

- تطوير آلية أكثر مرونة لتنفيذ المزايدات، تضمن سرعة أكثر في التغطية وشفافية أكبر.
- السماح لشركات الصرافة بالمشاركة في المزايدات لتغطية احتياجات عملائها من العملة الأجنبية.
- حصر تغطية طلبات العملة الأجنبية عبر المزايدات على المناطق الواقعة تحت سلطة البنك المركزي اليمني فقط نظرًا لشحة الإمكانيات المتاحة.

المراجع:

- البنك المركزي اليمني، (2022)، التقرير السنوي للعام، البنك المركزي اليمني.
- البنك المركزي اليمني، نبذة عن البنك، (3 مايو، 2023)،
<https://cby-ye.com/aboutbank>
- الجبوري، خلف محمد حميد، (2011)، دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية مع الإشارة إلى التجربة العراقية في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004. مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية 7 (23).
- الجبوري، سوسن كريم هودان، وعلي، اديان سالم (2021)، قياس وتحليل أثر مزاد العملة الأجنبية على بضع المتغيرات الاقتصادية الكلية في العراق للمدة 2004 – 2019، مجلة إكليل للدراسات الإنسانية (8)، 839 – 870.
- الجزار، حجازي عبد الحميد، (2010). سياسة سعر الصرف الأجنبي والنمو الاقتصادي في مصر (خلال الفترة 1990-2009). المجلة المصرية للتنمية والتخطيط، 5-49.
- السامرائي، يسرا، والدوري، زكريا. (2018). البنوك المركزية والسياسات النقدية. دار اليازوري.
- سعيد، الحسن محمد. (2006). البنك المركزي اليمني (المنشأة- الأهداف- الإنجاز). مركز عبادي الشارف، عتو. (2009). دراسة قياسية: لاستقطاب رأس المال الأجنبي للجزائر في ظل فرضية الركن لنظام سعر الصرف، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، الجزائر، 6، 121-140.
- الشيبياني، فاضل كريمة كزار. (2021)، الإجراءات المستحدثة للبنك المركزي العراقي بعد عام 2003، مجلة كلية مدينة العلم 13 (2)، 38 – 51.
- صباح، عجلائن (2019). دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي [اطروحة دكتوراه غير منشوره]. جامعة محمد خضير بسكرة.
- ظافري، سميرة. (2012)، استقلالية البنك المركزي [رسالة ماجستير غير منشوره]. جامعة منتوري.
- العرباوي، منال. (2019). أثر التمويل التضخمي على اقتصاديات الدول. مجلة البحوث والدراسات التجارية، 9-27.
- العكيلي، رباب ناظم خزام، وعطية، احمد صبيح. (2016). مزاد العملة بين وفرة الموارد النقدية واستقرار سعر الصرف. مجلة كلية الكوت الجامعة (1).
- عكاوي، عمر محمود، وسلمان، زهير حامد. (2014). دور مزاد العملة الأجنبية في تحقيق الاستقرار في قيمة الدينار العراقي. مجلة الإدارة والاقتصاد، 62-76.
- عنجا، رنا علي جميل. (2018). استقرار سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الامريكي. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة (56)، 259-290.

فرحان، سعد عبد الكريم أحمد، وجروان، صبحي عبد الغفور. (2013). الارتفاع المستمر لمبيعات مزاد العملة الأجنبية للبنك المركزي العراقي وأثرها على الاستقرار الاقتصادي. مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، 10، 30، صفحة 15.

مجموعة البنك الدولي، (2019). تقرير موجز يرصد الأوضاع الاقتصادية. مساعدية، جمال، وغياط، شريف. (2019). العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم. مجلة دراسات 10(2)، 15 – 38.

ميرزا، سمير مبارك. (2018). تقويم ادوات الرقابة الإشرافية للبنك المركزي العراقي للتحقق من استمرارية المصارف الخاصة: بحث تطبيقي في البنك المركزي العراقي. مجلة دراسات محاسبية ومالية، 13(45).
الوحدة الاقتصادية بمركز صنعاء. (2023). التخفيف من الانعكاسات السلبية لانقسام البنك المركزي على القطاع المصرفي اليمني. <https://sanaacenter.org/ar/publications-all/analysis-ar/19668>

الوحدة الاقتصادية بمركز صنعاء. (2021). ازمة الثقة في البنك المركزي اليمني. النشرة الاقتصادية. <https://sanaacenter.org/ar/publications-all/analysis-ar/13747>

Kubo, K. (2013). The Impacts of Central Bank Foreign Exchange Auctions on the Prallel Market Exchange Rate in Myanmar.