

السياسة النقدية وأثرها في السيولة المصرفية في العراق
للمدة (2018-2005)
أ.د. افتخار محمد مناحي الرفيعي
الجامعة العراقية/ كلية الإدارة والاقتصاد- جمهورية العراق

المستخلص

يهدف البحث إلى توضيح السياسة النقدية والسيولة المصرفية وطبيعة عملهما، والتعرف على النظريات المفسرة لهما، والإشارة إلى أبرز أدوات السياسة النقدية المستخدمة من قبل السلطة النقدية لتحقيق الأهداف التي تسعى لها، فضلاً عن توضيح التأثير الذي تمارسه السياسة النقدية عن طريق أدواتها غير المباشرة في السيولة المصرفية في الاقتصاد العراقي بالاعتماد على المنهج الاستنباطي والأسلوب الكمي المتمثل استخدم نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية ذات التوزيع المتباطئ (**ARDL Auto Regressive Distributed Lag Model**) لتقدير العلاقة بين أدوات السياسة النقدية غير المباشرة والسيولة المصرفية في الأجلين القصير والطويل بالاعتماد على البرنامج الإحصائي (Eviews-10)

وكانت أهم الاستنتاجات التي توصل لها الباحث تتمثل في وجود علاقة عكسية ومعنوية طويلة الأجل بين سعر إعادة الخصم والسيولة المصرفية، وعلاقة عكسية معنوية قصيرة وطويلة الأجل بين نسبة الاحتياطي النقدي القانوني والسيولة المصرفية، كما توصل إلى وجود علاقة طردية طويلة الأجل بين عمليات السوق المفتوحة والسيولة المصرفية وكلها تتفق ومنطق النظرية الاقتصادية.

واختتم البحث بمجموعة من التوصيات منها: ضرورة إجراء دراسات لتقييم أثر السياسات الاقتصادية الكلية في المتغيرات الاقتصادية، لأن ذلك يساعد على معرفة مدى نجاح السياسات من فشلها.

الكلمات المفتاحية: السيولة والنقدية، النقدية والمصارف، المركزي والسيولة، السيولة المصرفية.

Monetary policy and its impact on banking liquidity in Iraq for period (2005-2018)

Prof. Dr. Iftkhar Mohammed Mnahi Al Rufai

Al Iraqia university/ Administration & Economic college/ Iraq republic

Abstract

The research aims to clarify monetary policy and the nature of its work, to identify commercial banks and bank liquidity, and to refer to the most prominent monetary policy tools used by the monetary authority to

achieve its objectives. While the applied side of the research shows the effect of monetary policy through its indirect tools on liquidity at commercial banks operating in Iraq, depending on the deductive approach and the quantitative method represented, the Autoregressive Distributed Lag Model {ARDL}) was used to estimate The relationship between indirect monetary policy tools and the liquidity of commercial banks in the short and long terms through the statistical program (Eviews 10).

The most important conclusions reached by the researcher were represented in the existence of a long-term inverse relationship between the discount rate and liquidity at commercial banks, and a short and long-term inverse moral relationship between the legal cash reserve and liquidity at commercial banks, while he reached the existence of a long-term positive relationship between operations The open market and liquidity in commercial banks are all consistent with the logic of economic theory.

The research concluded with a set of recommendations, including: The need to conduct studies to assess the impact of macroeconomic policies on economic variables, because this helps to know the success of policies from their failure.

Keyword: liquidity and cash, cash and banks, central and liquidity, banking liquidity.

أولاً: الإطار العام للبحث.

المقدمة: تُعد السياسة النقدية جزءاً مهماً من السياسة الاقتصادية العامة، وقد ازدادت أهميتها مع بداية القرن العشرين بسبب تزايد المشكلات النقدية والاقتصادية وتعقدتها، ومن هنا ازدادت أهميتها في معالجة المشكلات الاقتصادية، ونظراً لتعدد الآثار التي تتركها السياسة النقدية في المجالات والنواحي الاقتصادية المختلفة ومنها التأثير في أداء المصارف التجارية عن طريق تحديد مقدار السيولة المصرفية بهدف ضمان حقوق المودعين والاستخدام الآمن للأموال وتجنب المخاطر، لذلك تُعد السيولة المصرفية الشغل الشاغل للإدارات المصرفية في عملها اليومي مع المودعين والمقترضين (المدخرين والمستثمرين)، فقد تخسر المصارف زبائنهم نتيجة عدم توفر السيولة المصرفية الكافية أو عدم تلبية طلباتهم في الوقت المناسب، أو فقد تحتفظ المصارف بسيولة تفوق حاجتها مما ينتج عن ذلك الاستعمال غير الرشيد وغير العقلاني للموارد المالية المتاحة، مما ينعكس سلباً على مستويات الأرباح المتحققة والمركز المالي لها، وقد يحدث العكس عندما لا تتوفر لديها سيولة مصرفية كافية لتلبية طلبات زبائنهم من مودعين ومقترضين. ومن هنا برزت الحاجة إلى السلطة النقدية لتنفيذ سياستها النقدية والمتمثلة بضرورة المحافظة على السيولة المصرفية لدى المصارف لمواجهة المخاطر التي قد تواجهها تطبيقاً لمبدأ موائمة مصادر الأموال واستخداماتها لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

مشكلة البحث:

أن الاستعمال غير الرشيد وغير العقلاني للسيولة المصرفية من قبل الإدارات المصرفية جعلها تواجه مخاطر عدة منها مخاطر السيولة والربحية، الأمر الذي أفقدها ثقة الكثير من زبائنهم (الجمهور والمشروعات)، ومن ثم ينعكس سلباً على الاقتصاد العراقي.

أهمية البحث:

يستمد البحث أهميته من معرفة الأثر الذي تمارسه السلطة النقدية عن طريق اتخاذها للإجراءات والتدابير المتمثلة في أدواتها غير المباشرة (سعر إعادة الخصم، الاحتياطي النقدي القانوني، عمليات السوق المفتوحة) والمباشرة لتوجيه عمل المصارف التجارية والرقابة عليها، وتجنب حدوث مخاطر نقص السيولة لديها أو محاولة تقليصها، باعتبارها خطر يهدد عمل المصارف مع الوصول إلى أفضل الحلول والمعالجات لهذا الخطر عن طريق استخدام أدوات السياسة النقدية المناسبة للوصول إلى الهدف النهائي المتمثل في ضمان وحماية أموال المودعين لدى المصارف التجارية.

فرضية البحث:

ينطلق البحث من فرضية مفادها أن للسياسة النقدية تأثيراً في السيولة المصرفية في العراق للمدة (2005-2018).

أهداف البحث:

يهدف البحث إلى تحقيق الأتي:
- توضيح مفهوم السياسة النقدية والسيولة المصرفية وطبيعة عملهما، والتعرف على النظريات المفسرة لهما.

- الإشارة إلى أبرز أدوات السياسة النقدية المستخدمة من قبل السلطة النقدية لتحقيق الأهداف التي تسعى لها السلطة النقدية.
 - توضيح التأثير الذي تمارسه السياسة النقدية عن طريق أدواتها غير المباشرة في السيولة المصرفية في الاقتصاد العراقي (2005-2018).
- منهجية البحث:**

اعتمد البحث على المنهج الاستنباطي في التحليل، مع الاستعانة بالأسلوب الكمي والمتمثل بأنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية ذات التوزيع المتباطئ (ARDL) لقياس وتحليل أثر السياسة النقدية غير المباشرة في السيولة المصرفية باستعمال أدواتها الكمية (غير المباشرة) باستخدام البرنامج الإحصائي (Eviews-10).

هيكلية البحث:

من أجل التوصل إلى هدف البحث والتحقق من الفرضية، قُسم البحث على ثلاثة محاور رئيسية، تطرق الأول إلى الإطار المفاهيمي والنظري للسياسة النقدية والسيولة المصرفية، وخصص المحور الثاني لبيان اتجاهات تطور الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية والسيولة المصرفية في العراق للمدة (2005-2018). وعنى المحور الثالث في قياس وتحليل أثر أدوات السياسة النقدية غير المباشرة في السيولة المصرفية في العراق للمدة (2005-2018). وأخيراً أُختتم البحث ببعض الاستنتاجات والتوصيات.

المحور الأول: الإطار المفاهيمي والنظري للسياسة النقدية والسيولة المصرفية.**أولاً: الإطار المفاهيمي والنظري للسياسة النقدية والسيولة المصرفية.**

1. مفهوم السياسة النقدية: تُعرف السياسة النقدية بأنها مجموع من الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطة النقدية للسيطرة وللتحكم في معدلات أسعار الفائدة ومقدار عرض النقود لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية. إذ تلجأ إلى زيادة مقدار عرض النقود وتخفيض أسعار الفائدة في أوقات الانكماش وزيادة أسعار الفائدة وتخفيض مقدار عرض النقود في أوقات الانتعاش للمحافظة على الاستقرار والتوازن الاقتصادي (القطابري ، 2011 : 18). وللسياسة النقدية مفهومين ضيق وواسع، فالسياسة النقدية بالمفهوم الضيق تعني مجموعة من القواعد التي يتخذها البنك المركزي للسيطرة على عرض النقود لتحقيق أهداف اقتصادية معينة كالنمو والاستخدام الكامل، أما السياسة النقدية بمفهومها الواسع فتشير إلى جميع الإجراءات التي تُتخذ من قبل الحكومة والبنك المركزي والخزينة بهدف التأثير في عرض النقود والسياسة الائتمانية. ومن هذا يتضح أن السياسة النقدية تهدف إلى مراقبة مقدار العملة المتداولة ومقدار الائتمان المصرفي الذي تقدمه المصارف التجارية للقطاعات الخاص والحكومي (الجنابي ، 2014 : 267).

مما تقدم يمكن تعريف السياسة النقدية على أنها مجموعة من القواعد والإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطة النقدية بهدف تحقيق التوازن العام في الاقتصاد والمحافظة عليه عن طريق التحكم بعرض النقود والسيطرة عليه والتحكم بالسياسة الائتمانية.

2. أدوات السياسة النقدية**أ) الأدوات الكمية**

- **سعر إعادة الخصم:** يُعرف بأنه السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي من المصارف التجارية لقاء تقديمها للأوراق التجارية والمالية المخصومة لحصولها على القروض (النسور ، 2014 : 146). وان هدف البنك المركزي من استخدام هذه السياسة يتمثل في التأثير أولاً في المصارف التجارية عن طريق كلفة حصولها على الموارد النقدية الإضافية التي يقدمها، وثانياً في كلفة الائتمان التي تضعها المصارف تحت تصرف زبائنها في الوحدات الاقتصادية غير المصرفية. (حداد وهذلول ، 2010 : 185-187).

- **عمليات السوق المفتوحة:** يقصد بها عملية دخول البنك المركزي بانعاً ومشترياً والأوراق المالية والتجارية ذات الأجل المتفاوتة في السوقين المالية والنقدية. وتُعد أداة رقابية تستخدمها السلطة النقدية في الرقابة على الائتمان، (smith, 1995: 429)، فإذا استهدف البنك المركزي اتباع سياسة نقدية انكماشية يقوم ببيع ادونات الخزينة والسندات الحكومية في الأسواق المالية بقصد امتصاص الفائض النقدي لدى الوحدات الاقتصادية، ويحدث العكس يتبع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية. (الظاهر والخليل ، 2004 : 331).

- **نسبة الاحتياطي القانوني:** تعرف على أنها نسبة يحددها البنك المركزي من إجمالي الودائع لدى المصارف التجارية ويلزمها الاحتفاظ بها لديه لمواجهة الطوارئ والأحداث غير المتوقعة والمفاجئة التي تحدث في الاقتصاد، ويستطيع البنك المركزي تغييرها وفقاً

للأوضاع الاقتصادية السائدة (ركود أو تضخم). و تغيير هذه النسبة يؤثر في قدرة المصارف على منح الائتمان المصرفي. ففي فترات التضخم الاقتصادي يقوم البنك المركزي بزيادة نسبة الاحتياطي القانوني على إجمالي الودائع لدى المصارف التجارية لتخفيض كمية وسائل الدفع المتاحة في المجتمع ومن ثم تخفيض الانفاق النقدي أو الطلب الفعلي في السوق، ويحدث العكس في فترات الركود الاقتصادي بهدف تشجيع المصارف على منح المزيد من الائتمان المصرفي (البياتي وسمارة ، 2013 : 244).

ب) الأدوات النوعية: تتميز هذه الأدوات عن سابقتها انها موجهة نحو استخدامات معينة للائتمان وليس نحو كمية الائتمان لكون الاساليب المعتمدة في الرقابة المباشرة على الائتمان وضعت بقصد التأثير على قطاعات محددة من الاقتصاد الوطني من دون التأثير على بقية القطاعات. وتتخذ الأدوات النوعية اشكالا عدة منها: (الدوري والسامرائي ، 2013 : 219) و (الدليمي، 1990: 612-617)

- سياسة تأطير القروض.

- السياسة التمييزية للقروض.

- هامش الضمان.

- تنظيم الائتمان الاستهلاكي.

- الإقناع الادبي.

- التأثير المباشر.

3. مفهوم السيولة المصرفية: عرّف السيولة المصرفية على أنها مدى قدرة المصرف على مواجهة التزاماته التي تشمل وبصورة اساسية تلبية طلبات المودعين للسحب من ودائعهم وفي الوقت نفسه قدرته على تلبية طلبات الائتمان التي يحتاجها المقترضون (Hemple & Simon, 1999:166).

و عُرِفت على أنها مدى قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته وتمويل الزيادة في جانب الموجودات من دون اللجوء إلى تنقييد الموجودات بأسعار غير عادلة أو اللجوء إلى مصادر ذات تكلفة عالية (الذبحاوي والموسوي، 2017 : 5).

4. العوامل المؤثرة في السيولة المصرفية: أن السيولة المصرفية ليست ثابتة بل في تغيير مستمر زيادة ونقصان، وهناك عوامل عدة تؤثر فيها، تتمثل بالآتي: (العلي، 2013 : 194).

أ) عمليات السحب والإيداع من / على الودائع

ب) معاملات الزبائن مع الخزينة العامة.

ت) رصيد عمليات المقاصة لدى المصارف.

ث) موقف البنك المركزي بالنسبة للمصارف

ج) رصيد رأس المال الممتلك.

المحور الثاني: اتجاهات تطور الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية والسيولة المصرفية في العراق للمدة (2005-2018).

أولاً: تحليل اتجاهات تطور الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية في العراق للمدة (2018-2005)

1. سعر إعادة الخصم: يظهر الجدول (1) تطور أداة سعر إعادة الخصم (سعر السياسة) في العراق للمدة (2018-2005)، إذ يُلاحظ أن البنك المركزي العراقي أجرى تعديلات على سعر إعادة الخصم المعتمد ليصبح (7%) عام 2005، وأستمر في رفعه إلى (20%) عام 2007، ومعنى ذلك أنه اتبع سياسة نقدية انكماشية (تقييدية) لتحقيق هدفه في خفض معدلات التضخم والمحافظة عليها كما ورد في قانونه رقم (56) لسنة (2004)، إلا أنه عاد إلى خفضه إلى (16.75%) عام 2008، وقد استمرت السلطة النقدية بتخفيض سعر إعادة الخصم ليستقر عند (6%) للأعوام (2011- 2015)، لتحقيق الاستقرار النقدي ورفع معدلات النمو الاقتصادي عن طريق تحفيز النشاط الائتماني لتمويل المشروعات التنموية، واستمرت باتباع السياسة التوسعية فخفضته حتى استقر عند معدل (4%) للعامين (2017 و2018).

جدول (1) سعر إعادة الخصم (سعر السياسة) في العراق للمدة (2018-2005)

| السنة | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|-------------------|------|------|------|-------|------|------|------|
| سعر إعادة الخصم % | 7 | 16 | 20 | 16.75 | 8.83 | 6.25 | 6 |
| السنة | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| سعر إعادة الخصم % | 6 | 6 | 6 | 6 | 4.33 | 4 | 4 |

المصدر: البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث للمدة (2018-2005).

2. عمليات السوق المفتوحة: يلاحظ من الجدول (2) أن عمليات السوق المفتوحة ممثلة بنافذة العملة الأجنبية قد بلغت (15368) مليار دينار عام 2005، واستمرت بالارتفاع حتى بلغت أعلى مستوى لها عام 2013 فبلغت (62067) مليار دينار، إلا أن هذه العمليات أخذت بالانخفاض لتبلغ (61452) مليار دينار عام 2014 وبمعدل تغير سنوي (- 0.99%)، وذلك نتيجة لتعرض الاقتصاد العراقي لازمة مزدوجة تمثلت بدخول العصابات الإرهابية (داعش) إلى العراق وسيطرتها على مناطق مهمة في العراق بمؤسساتها كافة بما فيها البنك المركزي العراقي/ فرع الموصل، ورافق ذلك انخفاض في الإيرادات النفطية العراقية نتيجة للانخفاض الحاد والمفاجئ في أسعار النفط عالمياً. واستمرت بالانخفاض حتى عام 2017، ثم عاودت الارتفاع فبلغت (56088) مليار دينار عام 2018 وبعدل تغير سنوي (11.69%)، لتحسن الظروف الأمنية من ناحية وعودت أسعار النفط عالمياً إلى الارتفاع والذي ترتب عليها زيادة حصيلة الإيرادات النفطية التي ترفد عمليات السوق المفتوحة بالعملة الأجنبية من ناحية أخرى.

جدول (2) عمليات السوق المفتوحة ومعدل التغير السنوي في العراق للمدة (2005-2018)
(مليار دينار)

| السنة | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|-----------------------|-------|-------|---------|---------|---------|-------|-------|
| عمليات السوق المفتوحة | 15368 | 30227 | 20054 | 30861 | 39770 | 42320 | 46563 |
| معدل التغير % | - | 96.69 | (33.66) | 53.89 | 28.87 | 6.41 | 10.03 |
| السنة | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| عمليات السوق المفتوحة | 56724 | 62067 | 61452 | 52721 | 39893 | 50219 | 56088 |
| معدل التغير % | 21.82 | 9.42 | (0.99) | (14.21) | (24.33) | 25.88 | 11.69 |

المصدر: عَدَّ بالاعتماد على

- بيانات الصف (1) البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث للأعوام (2005-2018).
- بيانات الصف (2) احتسبت بالاعتماد على المعادلة الآتية: [(السنة الحالية ÷ السنة السابقة) - 1] × 100.
- الأرقام بين قوسين () تعني إشارتها سالبة .

3. نسبة الاحتياطي النقدي القانوني: يتضح من الجدول (3) ارتفاع مقدار الاحتياطي النقدي القانوني في الأعوام (2008-2011)، بسبب ارتفاع نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع المصرفية الحكومية، وهذا يبين أهمية الودائع الحكومية في المصارف التجارية إذ تشكل الودائع الحكومية نسبة كبيرة من الودائع الأخرى لدى الجهاز المصرفي (البنك المركزي العراقي، 2011: 18)، ثم انخفض مقدار الاحتياطي النقدي القانوني بمستويات متفاوتة إلى عام 2014 وذلك لإتباع السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية تتمثل بخفض نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بدءاً من عام 2011، في حين نلاحظ زيادة مقدار نسبة الاحتياطي النقدي القانوني حيث بلغ (10576) مليار دينار بمعدل تغير سنوي (9.87%) عام 2014 وهو أعلى مقدار، وتفسير ذلك لزيادة توجه المدخرين نحو المصارف لاستثمار أموالهم، أما الأعوام (2015-2017) فيتضح انخفاض مقدار نسبة الاحتياطي النقدي القانوني حيث بلغ (6505) مليار دينار وبمعدل تغير سنوي (- 25.29%) عام 2017 وهو أقل مقدار، وذلك بسبب احتلال العصابات الإرهابية (داعش) لعدد من المحافظات العراقية وكذلك انخفاض أسعار النفط عالمياً وما ترتب عليه من انخفاض الإيرادات النفطية وانعكس ذلك على ضعف ثقة الجمهور بالمصارف التجارية، فضلاً عن توجيه أغلب الإيرادات نحو الأنفاق العام العسكري بدلاً من الأنفاق الاستثماري. وبالرغم من ثبات نسبته المحددة من قبل البنك المركزي وهي (15%)، أرتفع مقدار هذه النسبة إلى (10409) مليار دينار عام 2018، بسبب تحسن الظروف الأمنية ومن ثم توجه الجمهور نحو الاستثمار لدى المصارف التجارية عن طريق الإيداعات، وارتفاع أسعار النفط عالمياً الذي ترتب عليه ارتفاع حصيلة الإيرادات النفطية.

جدول (3) الاحتياطي النقدي القانوني ومعدل التغير السنوي في العراق للمدة (2005-2018)
(مليار دينار)

| السنة | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|--------------------------|------|-------|-------|-------|---------|---------|------|
| الاحتياطي القانوني (1) | 4501 | 6192 | 12084 | 19993 | 9416 | 7155 | 7814 |
| معدل التغير السنوي % (2) | - | 37.57 | 95.16 | 65.45 | (52.90) | (24.01) | 9.21 |

| | | | | | | | |
|-------|---------|--------|---------|-------|-------|-------|----------------------------------|
| 15 | 45 | 75 | 75 | 50 | 25 | 25 | نسبة الاحتياطي القانوني % (3) |
| 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | السنة |
| 10409 | 6505 | 8707 | 9390 | 10576 | 9626 | 8624 | الاحتياطي القانوني (1) |
| 60.02 | (25.29) | (7.27) | (11.21) | 9.87 | 11.62 | 10.37 | معدل التغير السنوي % (2) |
| 15 | 15 | 15 | 15 | 15 | 15 | 15 | نسبة الاحتياطي القانوني % (3) |

المصدر:

- بيانات الصف (1) و(3) البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث للمدة (2018-2005).
- بيانات الصف (2) احتسبت بالاعتماد على المعادلة الآتية: [(السنة الحالية ÷ السنة السابقة) - 1] × 100.
- الأرقام بين قوسين () تعني إشارتها سالبة.

ثانياً: تحليل اتجاهات تطور نسب السيولة المصرفية لدى المصارف التجارية في العراق للمدة (2018-2005)

تقيس نسب السيولة المصرفية مدى كفاية رأس المال المحتفظ به من قبل المصارف التجارية لمواجهة المخاطر التي قد تتعرض لها (الأمم والخرعلي، 2019: 117).

جدول (5) نسب السيولة المصرفية لدى المصارف التجارية العاملة في العراق للمدة

(2018-2005) / نسبة مئوية

| السنة | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 |
|------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| نسب السيولة المصرفية % | 48 | 23 | 22 | 16 | 14 | 11.8 | 10.1 |
| السنة | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| نسب السيولة المصرفية % | 61 | 66 | 68 | 68 | 68 | 65 | 54 |

المصدر: عَد بالاعتماد على

- البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث للمدة (2018-2005).

نلاحظ من الجدول (5) أن نسبة السيولة المصرفية لدى المصارف التجارية العاملة في العراق بلغت (10.1%) عام 2005 وأخذت بالارتفاع، حيث بلغت (68%) عام 2014، ويعود ذلك ليس فقط إلى توجه السياسة النقدية نحو تشجيع الاستثمار والعمل على تحفيز المصارف والتوجه نحو السوق، وإنما زيادة التركيز من قبل البنك المركزي على الرقابة المصرفية وتوجيه المصارف باتخاذ المزيد من الإجراءات والتدابير الرامية إلى زيادة قوة القطاع المصرفي، لهذا فقد تم إلزام المصارف التجارية بزيادة رؤوس أموالها إلى (250) مليار دينار عراقي كحد أدنى في عام 2014، كما ركزت على توفير السيولة اللازمة لضمان استمرارية قدرة المصارف على منح الائتمان، واستقرت هذه النسبة عند (68%) في للعامين (2015، 2016)؛ ويعود ذلك إلى انعدام الثقة لدى المصارف التجارية في منح الائتمان نتيجة الوضع الأمني غير المستقر، فضلاً عن الرؤية الغامضة للاستثمارات المتاحة للمصارف. إلا أنها عاودت الانخفاض حتى عام 2018 فبلغت (61%)، وجاء هذا الانخفاض نتيجة للاستقرار الاقتصادي والنقدي الذي شهده البلد.

المحور الثالث: قياس وتحليل اثر أدوات السياسة النقدية في السيولة المصرفية في العراق للمدة (2005-2018)

يتمثل الهدف من هذا المحور في عرض وتحليل النتائج القياسية التي توصل إليها بالاعتماد على البرنامج الإحصائي (Eviews10) لتحديد أثر السياسة النقدية في السيولة المصرفية في العراق عن طريق توصيف الأنموذج القياسي، وتحليل الخصائص الإحصائية للسلاسل الزمنية لمتغيرات الأنموذج، واستخدام منهجية التكامل المشترك الملائمة لتقدير العلاقة التوازنية في الأجل القصير والأجل الطويل.

أولاً: توصيف الأنموذج القياسي

تُعدّ مرحلة توصيف الأنموذج القياسي من أهم المراحل في بناء أنموذج القياس الاقتصادي لما تتطلبه من تحديد المتغيرات التي يجب أن يتضمنها الأنموذج. وتتضمن مرحلة التوصيف ثلاث خطوات رئيسة تتمثل بالآتي:

1. تحديد متغيرات الأنموذج

يمكن صياغة الأنموذج القياسي للسياسة النقدية ممثلة بأدواتها غير المباشرة وأثرها في السيولة المصرفية في العراق وفق العلاقة الدالية الآتية :

$$BLIQ = f(RDR, LCR, OMO) \dots\dots\dots (1)$$

إذ إن:

B LIQ: السيولة المصرفية، **RDR**: سعر إعادة الخصم، **LCR**: الاحتياطي القانوني، و **OMO**: عمليات السوق المفتوحة

جدول (6) توصيف المتغيرات المستخدمة في الأنموذج القياسي والرموز الخاصة بها ونوعها

| اسم المتغير | رمز المتغير | نوع المتغير |
|--|-------------|--------------------|
| السيولة المصرفية Banking Liquidity | BLIQ | المتغير التابع |
| سعر إعادة الخصم Re-Discount Rate | RDR | المتغيرات المستقلة |
| عمليات السوق المفتوحة Open Market Operations | OMO | |
| الاحتياطي النقدي القانوني Legal Cash Reserve | LCR | |

2. التوقعات المسبقة لإشارات معالم الأنموذج المقدر .

توصيف العلاقة من الناحية النظرية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، لأجل تحديد توقعات نظرية حول العلاقة بين المتغيرات موضوع البحث وكالاتي :

(أ) **سعر إعادة الخصم (RDR)** : يرتبط بعلاقة عكسية مع السيولة المصرفية.

(ب) **الاحتياطي النقدي القانوني (LCR)** : يرتبط بعلاقة عكسية مع السيولة المصرفية.

(ت) **عمليات السوق المفتوحة (OMO)** : ترتبط بعلاقة عكسية مع السيولة المصرفية في حالة البيع وعلاقة طردية في حالة الشراء.

3. اختيار الصيغة الرياضية المناسبة.

لأجل تحديد الصيغة الرياضية المناسبة المعتمدة في تقدير أنموذج البحث فقد استخدم البرنامج الإحصائي (Eviews-10) في تقدير ثلاث صيغ رياضية وفق طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) من أجل المقارنة بينها واختيار أفضلها. والجدول (7) يوضح أن الصيغة الأفضل لتقدير العلاقة بين أدوات السياسة النقدية غير المباشرة والسيولة المصرفية تتمثل في الصيغة اللوغاريتمية المزدوجة، كونها حققت أعلى قيمة

معامل التحديد (R^2)، ومعامل التحديد المصحح (\bar{R}^2)، واختبار (F)، وأقل قيمة لـ (S.e) ومعايير فترات الإبطاء المثلى (AIC, H.Q, SC)، حيث أن المدلول الاقتصادي لمعاملها يُمثل المرونات.

جدول (7) نتائج التقدير الأولي لاختيار الصيغة الرياضية المناسبة لأنموذج السيولة المصرفية

| المؤشرات الإحصائية | الصيغة الخطية | الصيغة النصف اللوغاريتمية | الصيغة اللوغاريتمية المزدوجة |
|--------------------|---------------|---------------------------|------------------------------|
| R^2 | 0.768162 | 0.833453 | 0.880529 |
| \bar{R}^2 | 0.754787 | 0.823845 | 0.873637 |
| S.e | 11.8948 | 0.310536 | 0.263011 |
| F | 57.43166 | 86.74141 | 127.7508 |
| AIC | 7.858829 | 0.567713 | 0.235508 |
| SC | 8.003497 | 0.712381 | 0.380176 |
| H.Q | 7.914916 | 0.62380 | 0.291596 |

المصدر: عُدّ بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews10).

ثانياً: نتائج اختبارات السكون للسلاسل الزمنية لمتغيرات البحث.

هناك اختبارات عدة تستخدم في الكشف عن مشكلة جذر الوحدة وتحديد سكون السلاسل الزمنية للمتغيرات الاقتصادية ومن هذه الاختبارات، اختبار ديكي فوللر الموسع، واختبار فيلبس بيرون، وقد أُعتمد على اختبار ديكي فوللر الموسع باعتباره من أكثر الاختبارات دقة للكشف عن سكون السلاسل الزمنية. (الدليمي، 2018: 119)

1. اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF): يبين الجدول (8) اختبار جذر الوحدة للسلاسل الزمنية للمتغيرات موضوع البحث وبصيغتها اللوغاريتمية المزدوجة، إذ تشير نتائج هذا الاختبار أن كل المتغيرات موضوع البحث لم تستقر عند المستوى الأصلي، إذ كانت قيمة (t) المحتسبة أصغر من قيمة (t) الحرجة عند مستوى معنوية (1%، 5%)، مما يشير إلى قبول فرضية العدم ($H_0=B=0$) التي تنص على وجود جذر الوحدة في بيانات السلاسل الزمنية، إلا أنها استقرت بعد اخذ الفرق الأول لها، إذ كانت قيمة (t) المحتسبة أكبر من قيمة (t) الحرجة عند مستوى معنوية (1%، 5%)، مما يعني قبول الفرضية البديلة ($H_1=B \neq 0$) التي تنص على عدم وجود جذر الوحدة، أي إنها متكاملة من الرتبة I(1) سواء كان ذلك بوجود حد ثابت أو حد ثابت واتجاه عام أو بدونهما، وإن ما يعزز هذه النتيجة قيم الاحتمالية الحرجة (Prob.) الأصغر من (5%).

جدول (8) نتائج اختبار جذر الوحدة وفق اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF)

| ADF | At Level | | | | |
|--------------------------|-------------|---------|---------|---------|---------|
| | Variables | LNLIQ | LNRDR | LNLCR | LNOMO |
| With Constant | t-Statistic | -1.4974 | -0.9499 | -2.563 | -2.3249 |
| | Prob. | 0.5275 | 0.7647 | 0.1068 | 0.16800 |
| | Result | n0 | n0 | n0 | n0 |
| With Constant & Trend | t-Statistic | -0.8162 | -2.844 | -2.4804 | -2.3504 |
| | Prob. | 0.9576 | 0.1885 | 0.3363 | 0.4007 |
| | Result | n0 | n0 | n0 | n0 |
| Without Constant & Trend | t-Statistic | 1.7146 | -0.6090 | 0.5282 | 1.1500 |
| | Prob. | 0.9779 | 0.4490 | 0.8269 | 0.9337 |
| | Result | n0 | n0 | n0 | n0 |

| At First Difference | | | | | | |
|--------------------------|---------------|-----------------------|--------------------------|---------------------|-----------------------|--------------------------|
| With Constant | Variables | d(LNLIQ) | d(LNRDR) | d(LNLCR) | d(LNOMO) | |
| | t-Statistic | -7.8275 | -7.2317 | -7.2636 | -7.4231 | |
| | Prob. | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | |
| | Result | *** | *** | *** | *** | |
| With Constant & Trend | t-Statistic | -8.0577 | -7.3017 | -7.2598 | -7.536 | |
| | Prob. | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | |
| | Result | *** | *** | *** | *** | |
| Without Constant & Trend | t-Statistic | -7.2801 | -7.2801 | -7.2801 | -7.2801 | |
| | Prob. | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | |
| | Result | *** | *** | *** | *** | |
| Rank | | I(1) | I(1) | I(1) | I(1) | |
| Critical table values | | | | | | |
| significance level | At Level | | | At First Difference | | |
| | With Constant | With Constant & Trend | Without Constant & Trend | With Constant | With Constant & Trend | Without Constant & Trend |
| 1% | -3.507394 | -4.066981 | -2.591813 | -3.508326 | -4.068290 | -2.592129 |
| 5% | -2.895109 | -3.462292 | -1.944574 | -2.895512 | -3.462912 | -1.944619 |
| 10% | -2.584738 | -3.157475 | -1.614315 | -2.584952 | -3.157836 | -1.614288 |

المصدر- عُد بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews10).

- (*),(**),(***), تدل على إنها معنوية عند مستوى (10%، 5%، 1%) على التوالي وفق القيم الجدولية لـ (Mackinnon)، و (No) تشير إلى إنها غير معنوية.

2. اختيار الأنموذج الملائم: بعد إجراء اختبار سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات البحث من الرسم البياني واختبار جذر الوحدة، تبين أن المتغيرات ساكنة عند المستوى والفرق الأول، وبما أن منهجية انموذج (ARDL) تستخدم للبيانات الساكنة عند المستوى الأصلي والفرق الأول أو مزيج بين الاثنين، ويعد أنموذج (ARDL) أكثر كفاءة في حال كون العينة صغيرة مثل العينة موضوع البحث، وخاصة عندما يكون المتغير التابع ساكناً عند الفرق الأول لذلك سيتم استعمال هذا الأنموذج في القياس من أجل الحصول على تقدير كفاء للعلاقة التوازنية في الأجل القصير والطويل. (العبدلي و سليمان، 2018: 291)

3. تقدير الأنموذج القياسي

(أ) التقدير الأولي لأنموذج البحث (ARDL)

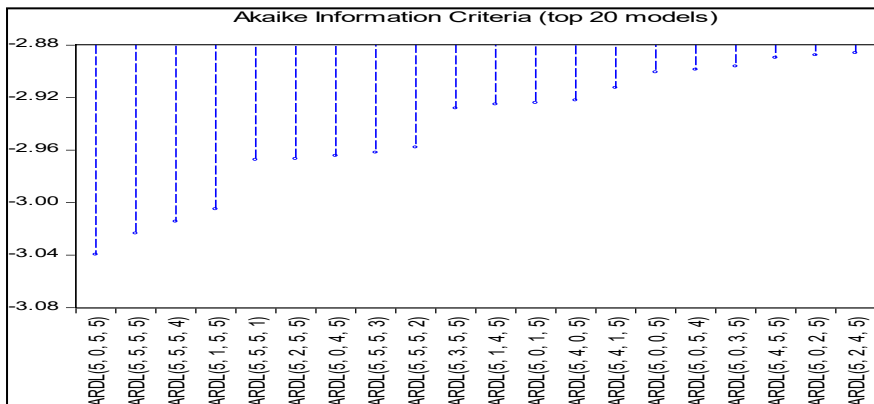
يتضح من الجدول (10) نتائج التقدير الأولي لأنموذج (ARDL) الذي يبين العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة موضوع البحث، حيث يتبين من الجدول (10) أن معامل التحديد (R^2) بلغ (0.99)، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته (99%) من التغيرات التي تحصل في المتغير التابع، في حين أن النسبة الباقية والبالغة (1%)، تمثل تأثير متغيرات أخرى لم تدخل ضمن الأنموذج، كما تشير قيمة اختبار (F) والبالغة (577.322) إلى معنوية النموذج المستخدم في تقدير معاملات الأجل القصير والأجل الطويل، أما معامل التحديد المصحح (\bar{R}^2) فقد بلغ (0.99)، كما أن رتبة الأنموذج الذي تم اختياره وفق منهجية (ARDL) هو (5, 0, 5, 5) وفق معايير فترة الإبطاء المثلى والمتمثلة بـ (HQ, BIC, AIC) إذ تم اختيار فترة الإبطاء حسب معيار (AIC) وهي

التي تمثل أقل قيمة لهذا المعيار والشكل البياني (1) يوضح فترة الإبطاء المثلى لأنموذج (ARDL) الذي تم اختياره وفقا لمعيار (Akaike).

جدول (10) نتائج التقدير الأولي لسيولة المصارف لتجارية (ARDL)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| LNLIQ(-1) | 1.093719 | 0.120738 | 9.058618 | 0.0000 |
| LNLIQ(-2) | -0.12003 | 0.189945 | -0.63192 | 0.5319 |
| LNLIQ(-3) | -0.023837 | 0.190616 | -0.125053 | 0.9013 |
| LNLIQ(-4) | -0.592681 | 0.189535 | -3.12702 | 0.0037 |
| LNLIQ(-5) | 0.470646 | 0.109015 | 4.317251 | 0.0001 |
| LNRDR | -0.085562 | 0.043475 | -1.968079 | 0.0578 |
| LNOMO | 0.007975 | 0.106463 | 0.074905 | 0.9408 |
| LNOMO(-1) | 0.186773 | 0.161611 | 1.155697 | 0.2564 |
| LNOMO(-2) | -0.053653 | 0.162281 | -0.330617 | 0.7431 |
| LNOMO(-3) | -0.033937 | 0.162569 | -0.208756 | 0.8360 |
| LNOMO(-4) | -0.056969 | 0.150313 | -0.379001 | 0.7072 |
| LNOMO(-5) | 0.131744 | 0.06687 | 1.970152 | 0.0575 |
| LNLCR | -0.257299 | 0.102775 | -2.503523 | 0.0176 |
| LNLCR(-1) | 0.260477 | 0.156726 | 1.661992 | 0.1063 |
| LNLCR(-2) | -0.008526 | 0.153962 | -0.055378 | 0.9562 |
| LNLCR(-3) | -0.012097 | 0.15401 | -0.078544 | 0.9379 |
| LNLCR(-4) | 0.164965 | 0.164047 | 1.005598 | 0.3222 |
| LNLCR(-5) | -0.261253 | 0.103973 | -2.512712 | 0.0172 |
| C | | | | |
| R-squared | 0.996930 | Mean dependent var | | 3.639767 |
| Adjusted R-squared | 0.995203 | S.D. dependent var | | 0.664768 |
| S.E. of regression | 0.046041 | Akaike info criterion | | -3.039573 |
| Sum squared resid | 0.067832 | Schwarz criterion | | -2.319873 |
| Log likelihood | 96.50911 | Hannan-Quinn criter. | | -2.764555 |
| F-statistic | 577.3226 | Durbin-Watson stat | | 1.314242 |
| Prob(F-statistic) | 0.0000 | | | |

المصدر: عُد بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews10).



المصدر: عُدّ بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews10).

(ب) نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك: من أجل اختبار العلاقة التوازنية طويلة الأجل (وجود تكامل مشترك) بين المتغير التابع والمتمثل بسيولة المصارف التجارية وبين المتغيرات التوضيحية، تم احتساب إحصاءة (F) باستخدام اختبار الحدود (Bounds Test) (المحمدي والعيساوي، 2017: 150)، والجدول (11) يوضح نتائج اختبار التكامل المشترك وفقاً لاختبار الحدود.

جدول (11) نتائج اختبار التكامل المشترك لأنموذج السيولة المصرفية (ARDL) وفق اختبار الحدود

| Test Statistic | Value | K |
|-----------------------|-------------|-------------|
| F-statistic | 7.956877 | 3 |
| Critical Value Bounds | | |
| Significance | Lower Bound | Upper Bound |
| 10% | 2.72 | 3.77 |
| 5% | 3.23 | 4.35 |
| 2.5% | 3.69 | 4.89 |
| 1% | 4.29 | 5.61 |

المصدر: عُدّ بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews10).

يتبين من الجدول (11) أن قيمة إحصاءة (F) المحسوبة بلغت (7.95) وهي أكبر من القيمة الجدولية للحد الأعلى والحد الأدنى عند مستوى معنوية (1%)، مما يعني رفض فرضية العدم (H_0) التي تنص على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات محل البحث، ونقبل الفرضية البديلة (H_1) التي تنص على وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات محل البحث في الأنموذج المستخدم، أي أن ذلك يشير إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل تتجه من جملة المتغيرات المستقلة نحو المتغير التابع والمتمثل ب (السيولة المصرفية). ومن ثم فإن ذلك يستلزم تقدير الاستجابة في الأجل القصير والطويل ومعلمة متجه تصحيح الخطأ.

(ت) نتائج تقدير المعلمات في الأجلين القصير والطويل ومعلمة تصحيح الخطأ .

بعد إجراء اختبار الحدود للتكامل المشترك والتأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، لذلك لا بد من تقدير معلمات الأجل القصير والطويل ومعلمة تصحيح الخطأ (الدليمي، 2018، 121)، والجدول (12) يوضح تلك النتائج التي تدل على وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، وهذا ما تؤكد معلمة تصحيح الخطأ والبالغة (-0.17) وهي سالبة ومعنوية عند مستوى معنوية أقل من (1%)، وبما أن معلمة تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية مما يعني أن (0.17) من أخطاء الأجل القصير يتم تصحيحها تلقائياً لبلوغ التوازن في الأجل الطويل، أي أن انحراف السنوات السابقة عن توازن الأجل الطويل يتم تصحيحه بنسبة (17%).

جدول (12) نتائج تقدير معلمات الأجل القصير والطويل ومعلمة تصحيح الخطأ (ECM) لأنموذج (ARDL) للسيولة المصرفية

| Dependent Variable: LnLIQ | | | | |
|--|-------------|------------|-------------|--------|
| Selected Model: ARDL(5, 0, 5, 5) | | | | |
| Date: 08/3/20 Time: 15:28 | | | | |
| Sample: 2005Q1 2018Q4 | | | | |
| Included observations: 51 | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| D(LNLIQ(-1)) | 2.66E-01 | 1.10E-01 | 2.42527 | 0.0211 |
| D(LNLIQ(-2)) | 0.145872 | 0.116675 | 1.250239 | 0.2203 |
| D(LNLIQ(-3)) | 0.122035 | 0.116739 | 1.045366 | 0.3037 |
| D(LNLIQ(-4)) | -0.470646 | 0.109015 | -4.317251 | 0.0001 |
| D(LNRDR) | -0.085562 | 0.043475 | -1.968079 | 0.0578 |
| D(LNOMO) | 0.007975 | 0.106463 | 0.074905 | 0.0408 |
| D(LNOMO(-1)) | 0.053653 | 0.162281 | 0.330617 | 0.7431 |
| D(LNOMO(-2)) | 0.033937 | 0.162569 | 0.208756 | 0.8360 |
| D(LNOMO(-3)) | 0.056969 | 0.150313 | 0.379001 | 0.7072 |
| D(LNOMO(-4)) | -0.131744 | 0.06687 | -1.970152 | 0.0575 |
| D(LNLRCR) | -0.257299 | 0.102775 | -2.503523 | 0.0176 |
| D(LNLRCR(-1)) | 0.008526 | 0.153962 | 0.055378 | 0.9562 |
| D(LNLRCR(-2)) | 0.012097 | 0.15401 | 0.078544 | 0.9379 |
| D(LNLRCR(-3)) | -0.164965 | 0.164047 | -1.005598 | 0.3222 |
| D(LNLRCR(-4)) | 0.261253 | 0.103973 | 2.512712 | 0.0172 |
| CoIntEq(-1) | -0.172183 | 0.03469 | -4.963464 | 0.0000 |
| CoInteq = LNLIQ - (-0.4969*LNRDR + 1.0566*LNOMO - 0.6605*LNLRCR - 0.4299 | | | | |
| Long Run Coefficients | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| LNRDR | -0.496921 | 0.204032 | -2.435499 | 0.0006 |
| LNOMO | 1.056621 | 0.259144 | 4.077357 | 0.0003 |
| LNLRCR | -0.660535 | 0.274239 | -2.408607 | 0.0019 |
| C | -0.429877 | 3.511755 | -0.122411 | 0.9033 |

المصدر: عُد من قبل الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews10).

يتبين من الجدول (12) وجود استجابة عكسية طويلة الأجل بين سعر إعادة الخصم وسيولة المصارف التجارية، أما الاحتياطي النقدي القانوني فيرتبط بعلاقة عكسية معنوية قصيرة وطويلة الأجل مع سيولة المصارف التجارية، في حين أن هناك استجابة طردية طويلة الأجل بين عمليات السوق المفتوحة والسيولة المصرفية.

ث) تقييم جودة الأنموذج المقدر اقتصادياً وقياسياً.

❖ تقييم الأنموذج القياسي المقدر من الناحية الاقتصادية.

1. تقييم مقدرات معلمات الأنموذج في الأجلين القصير والطويل.

يتبين من نتائج تقدير أنموذج (ARDL) الواردة في الجدول (12) الآتي:

- يُشير معامل (RDR) إلى وجود أثر سلبي ومعنوي لسعر إعادة الخصم على سيولة المصارف التجارية في الأجل القصير، فقد بلغت قيمة المرونة الجزئية لسيولة المصارف التجارية في الأجل القصير (-0.085) بالنسبة لسعر إعادة الخصم وهذا يعني أن الزيادة في سعر إعادة الخصم في العراق بنسبة (1%) يؤدي إلى انخفاض السيولة المصرفية بنسبة (0.085%)، في حين بلغت المرونة الجزئية لسيولة المصارف التجارية بالنسبة لسعر إعادة الخصم في الأجل الطويل (-0.496) وهذا يعني أن الزيادة في سعر إعادة الخصم في الأجل الطويل بنسبة (1%) تؤدي إلى انخفاض السيولة المصرفية بنسبة (-) 0.496%

- يشير معامل (LCR) إلى وجود أثر سلبي ومعنوي لنسبة الاحتياطي النقدي القانوني في السيولة المصرفية في الأجلين القصير والطويل، فقد بلغت قيمة المرونة الجزئية للسيولة المصرفية في الأجل القصير (-0.257) بالنسبة إلى نسبة الاحتياطي النقدي القانوني، أي أن زيادة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بنسبة (1%) تؤدي إلى انخفاض السيولة المصرفية بنسبة (-0.257%)، في حين بلغت المرونة الجزئية للسيولة المصرفية بالنسبة إلى نسبة الاحتياطي النقدي القانوني في الأجل الطويل (-0.660)، وهذا يعني أن الزيادة في نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بنسبة (1%) تؤدي إلى انخفاض السيولة المصرفية بنسبة (0.660 %).
- يُشير معامل (OMO) إلى وجود أثر ايجابي ومعنوي لعمليات السوق المفتوحة في سيولة المصرفية في الأجل القصير، فقد بلغت قيمة المرونة الجزئية للسيولة المصرفية في الأجل القصير (0.0079) بالنسبة لعمليات السوق المفتوحة وهذا يعني أن الزيادة في عمليات السوق المفتوحة في العراق بنسبة (1%) تؤدي إلى زيادة السيولة المصرفية بنسبة (0.0079%)، في حين بلغت المرونة الجزئية للسيولة المصرفية لعمليات السوق المفتوحة في الأجل الطويل (1.056) وهذا يعني أن الزيادة في عمليات السوق المفتوحة في الأجل الطويل بنسبة (1%) تؤدي إلى زيادة السيولة المصرفية في العراق بنسبة (1.056%)

2. تقييم مقدرات نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (ARDL - ECM)

تُشير معلمة تصحيح الخطأ (CoInt Eq(-1) التي تبدأ من الأجل القصير إلى الأجل الطويل، ويلاحظ من نتائج الجدول (12) إن قيمة معلمة تصحيح الخطأ (ECM) والبالغة (-0.172) وهي سالبة ومعنوية عند مستوى معنوية أقل من (1%)، وهذا يعني أن (0.172) من أخطاء الأجل القصير يتم تصحيحها تلقائياً عبر الزمن لبلوغ التوازن في الأجل الطويل، فضلاً عن ذلك فإن هناك توافق كبير بين معاملات الأجل القصير والطويل من حيث الإشارات وإن تباينت قيم المعلمات بنسب متفاوتة. وأن تقديرات معاملات الأجل الطويل تقيس الأثر الكلي سواء كان أثر (مباشر أو غير مباشر) للتغير في المتغيرات المستقلة سواء كانت خارجية أو داخلية أو مرتدة زمنياً في المتغير التابع، بينما معاملات الأجل القصير تقيس الأثر المباشر فقط، والجدول (13) يبين النسبة بين معاملات الأجل القصير إلى معاملات الأجل الطويل ودرجة تأثيرهما في المتغير التابع والمتمثل في السيولة المصرفية.

جدول (13) نسبة معاملات أثر الأجل القصير إلى أثر الأجل الطويل في مقدرات نموذج (ARDL) للسيولة المصرفية

| المتغيرات | مقدرات معاملات أثر الأجل القصير | مقدرات معاملات أثر الأجل الطويل | نسبة أثر الأجل القصير إلى أثر الأجل الطويل % |
|-----------|---------------------------------|---------------------------------|--|
| RDR Ln | -0.085562 | -0.496921 | 17 |
| LCR Ln | -0.257299 | -0.660535 | 39 |
| OMO Ln | 0.007975 | 1.056621 | 1 |

المصدر: عُدّ بالاعتماد على نتائج الواردة في الجدول (11).

يتبين من الجدول (13) إن أعلى نسبة تأثير للمتغيرات المستقلة في السيولة المصرفية ناتجة عن نسبة الاحتياطي النقدي القانوني إذ بلغ في الأجل القصير (39%) من

الأثر الكلي، ثم يليها تأثير كل من سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة إذ بلغت نسبة تأثيرها في السيولة المصرفية في الأجل القصير (17% ، 1%) على التوالي من الأثر الكلي، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية والواقع الاقتصادي للدول النامية ومنها الاقتصاد العراقي موضوع البحث.

❖ **تقييم النموذج المقدر من الناحية القياسية .**

بعد تقدير معالم النموذج للعلاقة في الأجل القصير والطويل وللتأكد من جودة النموذج المستخدم في قياس وتحليل السياسة النقدية وأثرها في السيولة المصرفية وخلوه من المشكلات القياسية، يستلزم الأمر إجراء الاختبارات التشخيصية الآتية: (الشوريجي، 2009: 159-163)

1. اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation): ويتم هذا الاختبار عن طريق اختبار مضروب لاكرنج للارتباط التسلسلي وكالاتي :

▪ اختبار مضروب لاكرنج للارتباط التسلسلي (BGLM) : بما أن المتغير التابع كمتغير مرتد زمنياً كان أحد المتغيرات المستقلة فأن الاختبار الأنسب لإثبات وجود الارتباط الذاتي بين بيانات سلسلة المتغير العشوائي يكون عن طريق الاعتماد على اختبار إحصاءة (LM) والتي برهنت عدم وجود ارتباط ذاتي كما في الجدول (15)، لأن القيمة الاحتمالية المصاحبة لكل من اختبار (F) ومربع كاي كانت أكبر من (5%)، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لإحصاءة (F) (Prob:0.4675)، بينما بلغت القيمة الاحتمالية لإحصاءة مربع كاي (0.1240)، وعليه تقبل فرضية عدم القائللة بخلو النموذج المقدر من مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي.

جدول (15) اختبار (BGLM) لنموذج السيولة المصرفية

| Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test | | | |
|--|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 0.990848 | Prob. F(8,24) | 0.4675 |
| Obs*R-squared | 12.66228 | Prob. Chi-Square(8) | 0.1240 |

المصدر: عذ بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews10).

2. اختبار ثبات التجانس للتباين (ARCH): يلاحظ من الجدول (16) أن نموذج السيولة المصرفية لا يعاني من مشكلة عدم تجانس التباين، لأن قيمة إحصاءة (F) المحتسبة بلغت (1.45415) عند مستوى احتمال (Prob: 0.2074) ، وهذا يعني قبول فرضية عدم القائللة بثبات تباين حد الخطأ العشوائي في النموذج المقدر موضوع البحث.

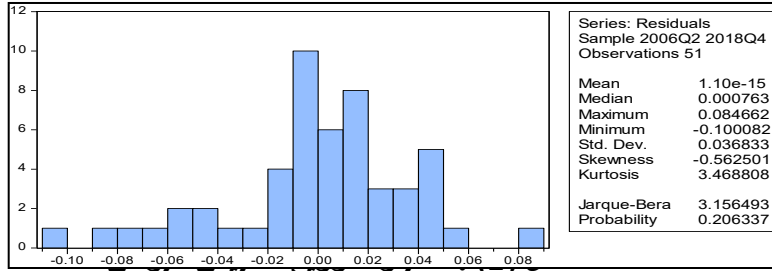
جدول (16) نتائج اختبار ثبات تباين حدود الخطأ

| Heteroskedasticity Test: ARCH | | | |
|-------------------------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 1.45415 | Prob. F(9,32) | 0.2074 |
| Obs*R-squared | 12.19119 | Prob. Chi-Square(9) | 0.2027 |

المصدر: عذ بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews10).

3. اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية (JB): يتبين من الشكل البياني (2) أن الأخطاء العشوائية تأخذ التوزيع الطبيعي في النموذج المقدر موضوع البحث، إذ

بلغت قيمة اختبار (JB) (3.156) بقيمة احتمالية (Prob: 0.206)، الأمر الذي يؤكد إمكانية قبول فرضية العدم القائلة بأن الأخطاء العشوائية تتوزع توزيعاً طبيعياً.



المصدر: عُد بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews10).

4. اختبار مدى ملائمة صحة الشكل الدالي للأنموذج Ramsey-RESET يتضح من الجدول (17) أن قيمة إحصاءة (F) المحتسبة والبالغة (10.563) والقيمة الاحتمالية المصاحبة لها البالغة (Prob:0.102)، وكذلك قيمة إحصاءة (t) المحتسبة والبالغة (3.250) والقيمة الاحتمالية لها والبالغة (Prob: 0.102) كانتا أكبر من مستوى معنوية (5%)، مما يعني قبول فرضية العدم القائلة بصحة الشكل الدالي (اللوغاريتمي) المستخدم في الأنموذج المقدر موضوع البحث.

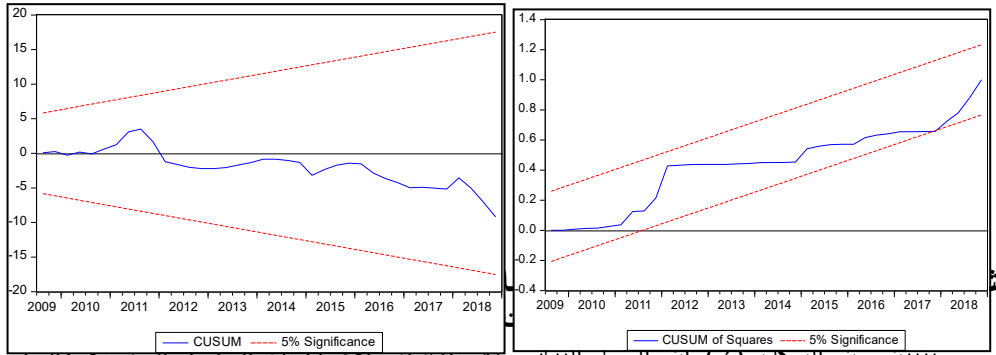
جدول (17) اختبار مدى ملائمة صحة الشكل الدالي لأنموذج السيولة المصرفية

| Ramsey RESET Test | | | |
|---|----------|---------|-------------|
| Equation: UNTITLED | | | |
| Omitted Variables: Squares of fitted values | | | |
| Test | Value | D f | Probability |
| t-statistic | 3.25016 | 31 | 0.1028 |
| F-statistic | 10.56354 | (1, 31) | 0.1028 |

المصدر: عُدّ بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews10).

ج) نتائج اختبار الاستقرارية الهيكلية لمعاملات أنموذج (ARDL): لغرض التأكد من خلو البيانات المستخدمة في تقدير الأنموذج من وجود أي تغيرات هيكلية فيها ومدى استقرار تقديرات الأجل الطويل مع تقديرات الأجل القصير. فقد استخدم الاختبارين الآتيين: (بختيار، 2019: 242)

- اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (Cusum)
 - اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة (Cusum- SQ)
- ووفقاً لهذين الاختبارين يتحقق الاستقرار الهيكلية للمعاملات الأنموذج المقدر (ARDL) إذا كان الرسم البياني لكل من الاختبارين (CUSUM) و(CUSUMSQ) داخل إطار الحدود الحرجة عند مستوى (5%)، وقبول فرضية العدم التي تنص على أن المعلمات المقدرتها مستقرة هيكلياً كما في الشكل (3).



يبين من الشكل (3) ان الخط البياني للاختبارين يقع داخل الحدود الحرجة (الحد الأعلى و الحد الأدنى) عند مستوى معنوية (5%) ويتغيران حول القيمة الصفرية (0). ويتبين من هذين الاختبارين أن هناك استقراراً في تقديرات الأنموذج بين نتائج الأجلين القصير والطويل لأنموذج (ARDL) السيولة المصرفية لمدة البحث.

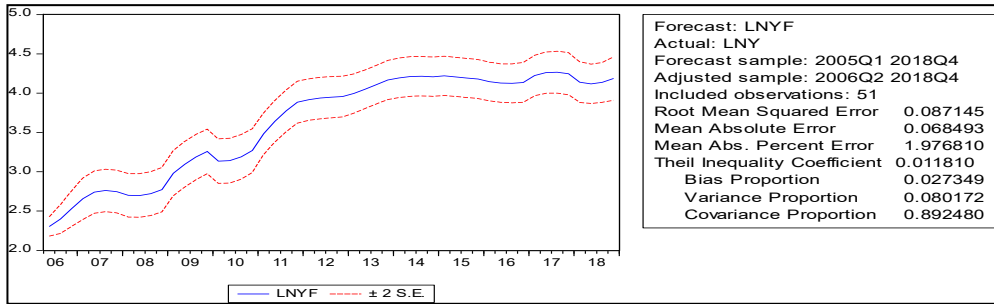
ج) نتائج اختبار الأداء التنبؤي لأنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد المقدر. لغرض إجراء اختبار الاستقرارية الهيكلية لمعاملات الأنموذج المقدر والتأكد من خلو البيانات المستخدمة من أي تغيرات هيكلية، استخدم اختبار معامل عدم التساوي لثايل (Theil) فضلاً عن اختبار مصادر الخطأ للتأكد من أن الأنموذج المستخدم يتمتع بقدرة جيدة

على التنبؤ لمدة البحث (السيفو، 2006: 50-51)، ويتضح ذلك من الجدول (18) والشكل البياني (4).

الجدول (18) نتائج اختبار الأداء التنبؤي لأنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد للأنموذج المقدر (ARDL)

| Theil Inequality Coefficient (T) | Bias Proportion (BP) | Variance Proportion (VP) | Covariance Proportion (CP) |
|----------------------------------|----------------------|--------------------------|----------------------------|
| 0.011810 | 0.027349 | 0.080172 | 0.892480 |

المصدر: عُدّ بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews10).



يبين من الجدول (18) والسكل (4) ان قيمة معامل تايل (T) بلغت (0.011810) وهي أقل من الواحد الصحيح وتقترب من الصفر، في حين بلغت قيمة نسبة التحيز (BP) (0.027349) وهي أيضاً أقل من الواحد الصحيح وتقترب من الصفر، كما بلغت قيمة نسبة التباين (VP) (0.080172) وهي قريبة من الصفر، في حين بلغت نسبة التباين (CP) (0.892480) وهي قريبة من الواحد الصحيح ، ويتبين من هذه المؤشرات القياسية أن الأنموذج المقدر يتمتع بقدرة عالية على التنبؤ للمدة الزمنية موضوع البحث، إذ يمكن الاعتماد على نتائج هذا الأنموذج في التحليل وتقييم السياسات والتنبؤ بها في المستقبل، من أجل اتخاذ القرارات الاقتصادية المناسبة والصحيحة للوصول إلى الأهداف المرسومة والمخطط لها.

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات

1. تحقق صفة الإستقرارية (السكون) للمتغيرات كافة عند أخذ الفروق الأولى لها وفق اختباري جذر الوحدة (ADF)، الأمر الذي تطلب استخدام أنموذج (ARDL) في تقدير العلاقة بين المتغيرات في الأجلين القصير والطويل.
2. تشير نتائج التحليل القياسي إن أفضل صيغة رياضية لتقدير أنموذج السياسة النقدية وأثرها في السيولة لدى المصارف التجارية في العراق هي الصيغة اللوغاريتمية، أعلى معامل تحديد وأقل انحراف معياري، فضلاً عن خلو الأنموذج المقدر من مشكلات التحليل القياسي كافة.

3. أوضحت النتائج وجود علاقة توازنية طويلة الأجل (تكامل مشترك) تتجه من المتغيرات المستقلة نحو المتغير التابع (السيولة المصرفية) وفق منهجية (ARDL)، إذ كانت إحصاءة (F) المحتسبة أكبر من القيم الحرجة لها (الحد الأعلى والحد الأدنى).
4. أثبتت النتائج وجود علاقة عكسية ومعنوية طويلة الأجل بين سعر إعادة الخصم والسيولة المصرفية، وعلاقة عكسية معنوية قصيرة وطويلة الأجل بين نسبة الاحتياطي النقدي القانوني والسيولة المصرفية، في حين أن هناك علاقة طردية طويلة الأجل بين عمليات السوق المفتوحة والسيولة المصرفية وكلها تتفق مع منطق النظرية الاقتصادية.
5. بلغت قيمة المرونة لسيولة المصارف التجارية بالنسبة لسعر إعادة الخصم (-0.085) في الأجل القصير و (-0.496) في الأجل الطويل، أي إن زيادة سعر إعادة الخصم بنسبة (1%) يؤدي إلى انخفاض السيولة المصرفية بنسبة (0.085%) و (0.496%) في الأجلين القصير والطويل على التوالي، وهذه النتيجة تتفق و منطق النظرية الاقتصادية.
6. بلغت المرونة الجزئية للسيولة المصرفية بالنسبة إلى نسبة الاحتياطي النقدي القانوني (-0.257) في الأجل القصير و (-0.660) في الأجل الطويل، أي أن زيادة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بنسبة (1%) يؤدي إلى انخفاض السيولة المصرفية بنسبة (0.257%) و (0.660%) في الأجلين القصير والطويل على التوالي، وهذه النتيجة تتفق والمنطق الاقتصادي.
7. بلغت المرونة الجزئية للسيولة المصرفية بالنسبة لعمليات السوق المفتوحة (0.0079) في الأجل القصير و (1.056) في الأجل الطويل، أي إن زيادة عمليات السوق المفتوحة بنسبة (1%) تؤدي إلى زيادة السيولة لدى المصارف التجارية بنسبة (0.0079%) و (1.056%) في الأجلين القصير والطويل على التوالي، وهذه النتيجة تتفق و المنطق الاقتصادي.
8. أوضحت قيمة معامل تصحيح الخطأ أن (0.17) من أخطاء الأجل القصير تصحح تلقائياً لبلوغ التوازن في الأجل الطويل عند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن انحراف السنوات السابقة عن توازن الأجل الطويل يتم تصحيحه بنسبة (17%).
9. بلغت درجة تأثير كل من المتغيرات المستقلة (سعر إعادة الخصم، نسبة لاحتياطي النقدي القانوني، عمليات السوق المفتوحة) في السيولة المصرفية في الأجل القصير (17%، 39%، 1%) على التوالي من الأثر الكلي. وهذا يوضح أن نسبة الاحتياطي النقدي القانوني أكثر تأثيراً في السيولة المصرفية، تليها أداة سعر إعادة الخصم ثم عمليات السوق المفتوحة.
10. تحقق صفة الاستقرار الهيكلي لمعاملات الأتمودج في الأجلين القصير والطويل ولكلا الأتمودجين بموجب الاختبارين (CUSUM-CUSUMSQ)، كما أثبتت النتائج أن الأتمودجين يتمتعان بقدرة عالية على التنبؤ وفق معامل (Theil) ومعايير مصادر الخطأ.

ثانياً: التوصيات

1. ضرورة الاهتمام المتزايد من قبل البنك المركزي العراقي في تنشيط وتفعيل القطاع المصرفي وتوسيعه بما يخدم بناء بنية تحتية مصرفية تواكب تطور المصارف الإقليمية والدولية.
2. ضرورة الاستعانة بالخبرات العلمية والأكاديمية في رسم السياسة النقدية بما يتسق وطبيعة الظروف التي يمر بها الاقتصاد العراقي.
3. العمل على مواكبة التطورات المالية والمصرفية في الأسواق العالمية لتطوير سوق العراق للأوراق المالية وزيادة كفاءته، للتمكن البنك المركزي من استخدام أداة عمليات السوق المفتوحة بكفاءة عالية وأداة سعر إعادة الخصم.
4. ضرورة تطبيق أنظمة الإنذار المبكر في الجهاز المصرفي وبشكل موحد وتحت إشراف البنك المركزي لمعرفة أي عجز أو فائض قد يحدث في السيولة المصرفية في وقت مبكر باستخدام ما يتوافر لديه من بيانات وأرصدة شهرية، مع الحفاظ على مستوى معين من السيولة لمواجهة التزاماته.
5. العمل على التنسيق فيما بين السياستين المالية والنقدية بما يتفق والسياسة الاقتصادية الكلية، فضلاً عن ضرورة إدخال التقنيات والبرمجيات الحديثة في التقدير عند صياغة ورسم أهداف تلك السياسات.

المصادر

أولاً: الكتب العربية

1. البياتي. طاهر فاضل وسمارة. ميرال روجي(2013)، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، ط1، دار وائل للنشر، عمان.
2. الجنابي. هيل عجمي جميل(2014)، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط2، دار وائل للنشر، عمان.
3. حداد. اكرم وهذول. مشهور(2010)، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، ط3، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان.
4. الدليمي. عوض فاضل اسماعيل(1990)، النقود والبنوك، مطبعة دار الحكمة للطباعة والنشر، الموصل.
5. الدوري. زكريا والسامرائي. يسرى(2013)، البنوك المركزية والسياسات النقدية، ط1، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان.
6. السيفو. وليد اسماعيل. وآخرون(2006)، مشاكل الاقتصاد القياسي التحليلي: التنبؤ والاختبارات القياسية من الدرجة الثانية، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان.
7. الطاهر. عبد الله والخليل. موفق علي(2004)، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، ط1، مركز يزيد للنشر، عمان.
8. العلي. أسعد حميد(2013)، إدارة المصارف التجارية، ط1، الذاكرة للنشر والتوزيع، بغداد.
9. القطابري. محمد ضيف الله (2011)، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية تحليلية قياسية)، ط1، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان.
10. النسور. اياد. عبد الفتاح(2014)، أساسيات الاقتصاد الكلي، ط2، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان.

ثانياً: الرسائل والأطاريح

1. الرفيعي. افتخار محمد مناحي، السيولة العامة وفاعلية السياسة النقدية في السيطرة عليها مع إشارة تطبيقية للعراق، اطروحة دكتوراه (غير منشورة)، قسم الاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2007.
2. الدليمي. مالك علام عفات عودة(2018)، قياس وتحليل محددات الطلب على النقود في الاقتصاد العراقي للمدة (1985-2015)، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الفلوجة، العراق.

ثالثاً: المجلات والبحوث والدوريات

1. الأمام. صلاح الدين محمد أمين والخزعلي. رقية عبد الخضر شنييت(2017)، تحديد النسبة المثلى للسيولة في المصارف التجارية العراقية للمدة (2005-2013) بحث تطبيقي لعينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة بغداد، المجلد 12، العدد 41.
2. بختيار. عدنان طالب(2019)، تقدير بعض أثر مؤشرات التطور المالي في الاستثمار الخاص باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) دراسة حالة الأردن للمدة (1981-2017)، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، المجلد 15، العدد 46.
3. الذبحاوي. حسن كريم والموسوي. نورة عواد عبد العزيز(2017)، إدارة السيولة المصرفية وعلاقتها بالائتمان المصرفي: دراسة مقارنة بين عينة من المصارف التجارية العراقية والأردنية الخاصة، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، المجلد 14، العدد 4.
4. الشوربجي. مجدي(2009)، أثر النمو الاقتصادي على العمالة في الاقتصاد المصري، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي، العدد 6، الجزائر.
5. العبدلي. سعد عبد نجم وسليمان. هيفاء يوسف (2018)، تحليل العلاقة بين أسعار محصولي القمح والرز المستورد في العراق وأسعار النفط الخام وسعر الصرف باستخدام نموذج (ARDL)، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، المجلد 24، العدد 108.
6. المحمدي. ناظم عبد الله عبد العيساوي. ماجد حاسم محمد، 2017، قياس وتحليل العوامل المؤثرة في سعر صرف الدينار في الاقتصاد العراقي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) للمدة (1990-2015)، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الأنبار، المجلد 9، العدد 17.

رابعاً: التقارير والنشرات السنوية الرسمية

1. البنك المركزي العراقي. النشرة الاحصائية السنوية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، للأعوام (2005-2018)، بغداد.

2. البنك المركزي العراقي. التقرير الاقتصادي السنوي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث 2011، بغداد.

خامساً: الكتب الاجنبية

1. Hemple George H.& Simonson Donald G,(1999), **Bank Management: Text & cases**,5th Ed., New York: John Wiley& sons, Ice.
2. Smith, Gary,(1995), **money, Banking and financial intermediation**, Canada.

