

## تحليل وقياس أثر العمق المالي في أداء السوق النقدي للعراق للمدة من (2021-2004)\* \*بحث مستل من رسالة ماجستير

أ.د. سمير فخري نعمة، كلية الإدارة والاقتصاد جامعة زاخو، كردستان، العراق  
نازليين صالح محمد، كلية الإدارة والاقتصاد جامعة دهوك، كردستان، العراق

### المستخلص

يتناول هذا البحث أهم المؤشرات المستخدمة لقياس العمق المالي من خلال استخدام نسب المقاييس الهيكلية لدى توفر الأدوات المالية وذلك لظهور النتائج بشكل واقعي وبدقة وعدم الاكتفاء بالمؤشرات التقليدية التي تسمى بالمؤشرات الكمية التي تبين إنها قاصرة لظهور الحقائق بدقة وانها تأتي بالنتائج التي تتناسب مع الواقع، وبعد استخدام وتحليل البيانات المحصلة عن العراق والتي تم اختيارها، لغرض إعطاء نتائج لدراسة تحليلية ومتنوعة لشرح الواقع السائد للفترة (2021-2004) وتم بيان المؤشرات البديلة والتي هي هيكلية أفضل بكثير من المؤشرات التقليدية وذلك لقدرتها على قياس العمق المالي بمقدار ومهدف هذا البحث الى بيان طبيعة تحليل وقياس أثر العمق المالي على أداء السوق النقدي في العراق من خلال تعقب اسعار النفط والأثر الذي يتركه العمق المالي في الاتفاق العام لأن خصائص الاقتصاد العراقي، تعتمد على الإيرادات النفطية، لذلك تأثير العمق المالي على جميع القطاعات الاقتصادية المعقد بتلك العلاقة الدالية، وأن مشكلة البحث تتكون من عدم تعبئة المدخرات بشكل جيد وكفوء بالسوق النقدي على رغم من وجود عدد كبير من الأدوات المالية، وتبين ذلك من خلال عدم الثقة بالنظام المالي، إضافة الى ضعف الوعي المصرفي للاقتصاد العراقي، وتم وضع مخطط افتراضي لبيان تلك العلاقة ما بين العمق المالي والسوق النقدي واعتماداً على فرضيات الدراسة المعتمدة على النظرية الاقتصادية والمالية، تم الاعتماد على (برنامج EViews10-)، لبيان التأثير المباشر بين متغيرات البحث تم استخدام الاساليب الاحصائية والقياسية وفق منطوق النظرية الاقتصادية. وتوصل الباحثان الى الاستنتاج التالي، على رغم من اعطاء القطاع الخاص دوراً أكبر في القطاع المالي من خلال زيادة عدد المصارف الخاصة و زيادة رؤوس أموالها، إلا أن حجم الائتمانات وما يتم توجيهها الى القطاع الخاص تبقى منخفضة في الاقتصاد العراقي، وأن سبب عدم تطور الاقتصاد العراقي هو عدم وجود الثقة ما بين الافراد والقطاع المصرفي لا بداع اموالهم خوفاً من عدم استثمارها بشكل صحيح وعدم قدرتهم للحصول على اموالهم عند الحاجة بسبب عدم استقرار الاوضاع الاقتصادية والسياسية في البلد .  
الكلمات الدالة : العمق المالي ، السوق النقدي ، أتمودج الانحدار الذاتي للابطاء الموزعة.

### 1-المقدمة

أن المصارف والمؤسسات المالية هي الاساس لتكوين اقتصاد الاموال والاعمال لكل الدولة، وتعتبر تلك المكونات الاساسية والمهمة للاسواق النقدية في العراق والمحرك الاساسي لتطوير وتنمية الاسواق المالية ومنها الاسواق النقدية، وأن الاسواق النقدية تتأثر بالعمق المالي بكافة مؤشراته ولكن ضعف أداء استخدام مؤشرات العمق المالي في العراق بشكل مطلوب وذلك يرجع بسبب الاوضاع الامنية والاقتصادية غير المستقرة، التي ادت الى تقييد قدرة المصارف والمؤسسات التوسع في نشاطاتها لتقديم خدماتها المالية، وعدم قدرة البنك المركزي التحكم في المتغيرات الاقتصادية والاموال السائدة في الاسواق النقدية للسنوات السابقة ولحد الان، وذلك لعدم قدرة المؤسسات المالية ومنها المصارف في خلق الثقة لدى الافراد لا بداع اموالهم على شكل ودائع، من هنا يعاني الاقتصاد العراقي من عجز مالي هيكلية بنيوي، لان الاتفاق الحكومي مرتبط باليرادات النفطية بشكل كبير والتي يفوق معدل نموها معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي غير النفطي، وهذا يؤدي الى اظهار حدوث اختلالات وعدم الوضوح الهيكلية في مكونات الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية، لذا نسعى الى بيان أثر العمق المالي ودوره المحوري والمهم في تحقيق الاستقرار المالي والمصرفي وازدهار وتنمية الاقتصاد وذلك من خلال دمج شرائح المجتمع كافة في النظام المالي الرسمي للحفاظ على الجهاز المصرفي والمؤسسات المالية من خلال بيان العلاقة ما بين العمق المالي عبر متغيراتها المستقلة وبين السوق النقدي من خلال متغيرها التابع المتمثل بحجم التداول في تلك السوق، وذلك لبيان الخلل الموجود في تلك العلاقة بين العمق المالي والسوق النقدية، للاستفادة من طرق استثمار الاموال لزيادة مرونة الصرف والاتفاق للحكومة عبر ادواتها المالية والنقدية، لذا قام الباحثان بدراسة بيان اهمية العمق المالي لاستثمار الاموال.

### 1.1 مشكلة البحث:

أن مشكلة الدراسة تتكون من عدم تعبئة المدخرات بشكل جيد وكفوء بالسوق النقدية بالرغم من وجود عدد كبير من الأدوات المالية والمستشفة منها، لذا فإن مدى تأثير العمق المالي على أنشطة وعمليات السوق النقدي وكذلك قدرتها لمساعدة القطاعات المالية لمواجهة المخاطر والعجز بشوئها الغموض نتيجة عدم الثقة بالنظام المالي إضافة الى ضعف الوعي المصرفي والمالي للاقتصاد العراقي خلال مدة الدراسة .

**1.2 أهمية البحث:** تشير أهمية هذه الدراسة من خلال محاولة تحليل أثر كل من ادوات العمق المالي على حركة سوق النقدية في العراق للمدة (2004-2021)، بالإضافة إلى تحليل وتقدير العلاقة بينها، اذ تنطلق أهمية الدراسة من العلاقة بين السلطين النقدية والمالية ولما لها من أثر على السوق النقدية بأنواع ادواتها من تعبئة المدخرات عبر نمو أدوات السوق النقدية لتمويل الاستثمارات، لذا تكمن أهمية البحث في عدة نقاط أساسية و منها :

- استخدام مؤشرات ادوات العمق المالي كأساس في فاعلية السوق النقدي واستقراريتها.
- تحقيق الاهداف قصيرة الأجل بصورة عامة، بما في ذلك المساهمة في تحقيق النمو والاستدامة المالية .
- محاولة قياس وتحليل اثر ادوات العمق المالي في السوق النقدي عبر فاعلية الاسواق المالية.
- معالجة المخاطر والعوائق التي من الممكن ان يتعرض لها المتعاملين في تلك السوق، حيث أصبحت وسيلة لتسديد الديون وتقليل الفوائد وأهم مؤشر للجدارة الائتمانية من خلال تنفيذ التبعات المالية ، إضافة على بيان لنسب النمو في الناتج المحلي الاجمالي من عرض النقد الى الودائع الى الائتمان ومن ثم نسبة اجمالي الادخارات الى ذلك الناتج.

### 1.3 أهداف البحث :يهدف البحث الى بيان أثر ادوات العمق المالي في السوق النقدي من خلال:

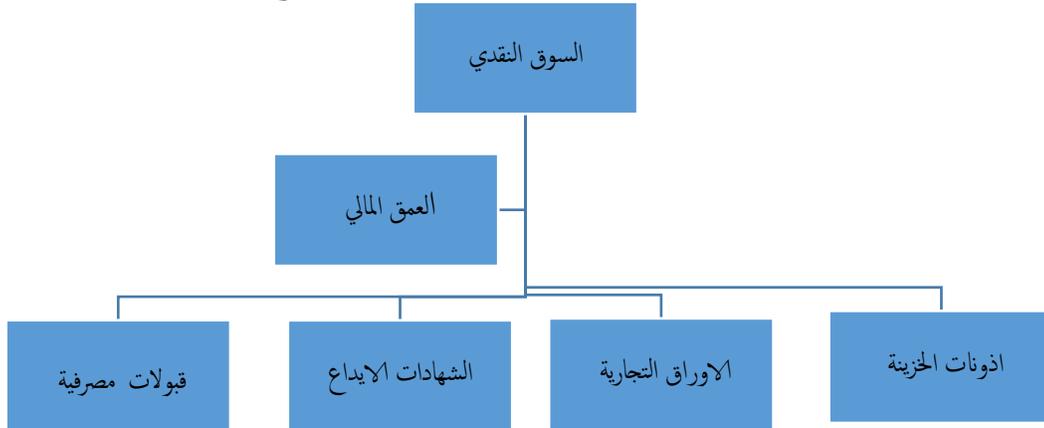
- 1- التعرف على العمق المالي و أثارها الاقتصادية و السياسية و الاجتماعية .
- 2- التعرف على أهم المؤشرات العمق المالي التي سوف يتم استخدامه في الكشف عن الانشطة و العمليات و تعبئة المدخرات التي يتم ممارستها في السوق النقدي
- 3- التعرف على كيفية استثمار الأدوات المالية قصيرة الأجل من خلال السوق النقدي .
- 4- التأكيد على اهداف الأستمرارية لاستخدام العمق المالي من خلال القطاعات المالية .
- 5- الدور الذي يؤديه قطاع الخدمات المالية في تعزيز النشاط الاقتصادي في العراق عن طريق تحليل وبيان تطور العمق المالي للمدة (2004-2021).
- 6- قياس وتحليل أثر مؤشرات العمق المالي في السوق النقدي.

### 1.4 فرضيات البحث:

هناك علاقة تبادلية طردية بين العمق المالي والسوق النقدية، اذا تشير السوق النقدية الى السوق المفتوحة التنافسية والتي يتم تداول الاوراق المالية قصيرة الاجل فيها ل يتم تحويلها الى السيولة بسرعة وبكلفة مالية منخفضة والتي تسمى بالسوق العميقة وهي جزء من السوق التمويلي بينا العمق المالي يشير الى قدرة المؤسسات المالية والمصرفية على تعبئة الموارد المالية من خلال تراكم الاصول بوتيرة اسرع من تراكم الثروة غير المالية.

### 1.5 نموذج البحث

من خلال بناء متغيرات البحث، سيتم اثبات أن هناك تأثير كبير وفعال من قبل المتغيرات التوضيحية والمتمثلة بأدوات العمق المالي (المتغيرات المستقلة) على المتغير التابع وهو السوق النقدي التي تشمل مجموعة من ادوات السوق النقدي ومنها (أذونات الخزينة-الأوراق التجارية-شهادات الايداع-القبولات المصرفية )



## 1.6 حدود وعينة البحث:

يشمل حدود البحث السوق النقدي وادوات العمق المالي للعراق خلال فترة 2004-2021.

## 1.7 منهجية البحث:

تعتمد هذه الدراسة على المنهج الاستقرائي والتحليلي في استعراض الاطار النظري للموضوع، وأن هذه الدراسة سوف تطبق اختبارات جذر الوحدة مثل (Dickey-Fuller Augmented و Philips-Perron)، لاختبار احتواء السلاسل الزمنية على جذر الوحدة، إذ تسعى هذه الدراسة للحصول على سلاسل زمنية ساكنة عند مستوى تكامل تحدده الاختبارات، ويستخدم هذا البحث للأداء السوق النقدي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي لابطاء الموزع (ARDL). بعد التأكد من اختبار جذر الوحدة التي يتطلب شروطه بعد اخذ درجات مختلفة وعدم سكوتها في الفرق الثاني، مع تفسير وارجاع هذه الدراسة الى أسبابها وضبط مختلف انعكاساتها وتأثيراتها، من خلال الاعتماد على المصادر العلمية والمنشورات والاحصائيات الرسمية والبحوث والرسائل العلمية من اجل تحقيق الفرضية وهدف الدراسة.

## 2. الاطار المفاهيمي النظري للعلاقة بين متغيرات البحث:

2.1 مفهوم وأهمية السوق النقدية وخصائصها.

2.2 مفهوم وأهمية العمق المالي والعوامل التي تحده

2.1 مفهوم وأهمية السوق النقدية وخصائصها.

2.1.1 مفهوم السوق النقدية: تعتبر السوق النقدية الآلية التي يتم بموجبها ومن خلالها إصدار وتداول رؤوس الأموال قصيرة الاجل، ففي هذا السوق يتركز عرض وطلب الاموال القابلة للإقراض لفترة تقل عن عام وهو سوق القروض قصيرة الاجل، والتي تتراوح أجالها بين يوم و7 أيام حتى 3 أشهر و6 أشهر الى سنة . (فارس، 2013: 56) كما تعرف السوق النقدي بمفهومها الواسع هي سوق العمليات الائتمانية قصيرة الاجل غالباً، والتي تسمح بتدخل مختلف المؤسسات النقدية ممثلة في البنك المركزي والبنوك التجارية، إلى جانب بعض المؤسسات المالية غير البنكية، كذلك شركات التأمين والخزينة العمومية ومؤسسات التمويل والاحتياط. (رايس، 2006: 2).

من هنا يعتبر السوق النقدي: هو ذلك الجزء من سوق المال الذي يتناول فيه الأوراق المالية قصيرة الاجل، ولهذا فإن السوق النقدي هو الذي يتم فيه معاونة النقود بأشياء النقود، ويلجأ الى أسواق النقد عادة المقترضون الذين يعانون من نقص طارئ في السيولة، وبالتالي يقومون ببيع الأوراق المالية، بالإضافة الى ذلك فإن هذا السوق تساعد الوحدات الاقتصادية على تمويل الفترة بين إستيلاء إستحقاقها من الدفعات النقدية مقابل مبيعاتها. (دنيا، 2015: 57)

2.1.2 أهمية السوق النقدي: انعكاس لدرجة نمو وتطور النظام المصرفي عموماً والسياسة الائتمانية بشكل خاص ومن بين الاهمية ماتقوم به السوق النقدية: (دنيا، 2015: 60) إذ تشكل السوق النقدي أهمية كبيرة في العالم وخاصة في الدول التي تأخذ بنظام اقتصاد السوق بحيث يعتبر وجود هذه الاسواق ودرجة نموها وتطورها من خلال توفر السوق فرصة لمؤسسات الاعمال ذات السيولة الفائضة المؤقتة من استثمارها بأذونات ذات عائد و مخاطر منخفضة وذات قابلية تسويقية عالية، وتأمين السيولة للجهاز المصرفي بحيث تتمكن البنوك من توظيف ودائعها بطريقة مأمونة وذات سيولة مرتفعة، وتغطية احتياجات قطاع التجارة من الخدمات البنكية اللازمة والاعتمادات المستندية المفتوحة لدى البنوك التجارية، إضافة أن السوق النقدية دوراً مهماً في رسم السياسة النقدية للدولة، إذ يقوم البنك المركزي بأحكام الرقابة الفعالة على السياسة الائتمانية من خلال التدخل المباشر أو غير المباشر في تغيير أسعار الفائدة في الاجل القصير، يضاف الى ذلك توفير احتياجات الأفراد من القروض الاستهلاكية، وكذلك يعد السوق النقدي مجالاً واسعاً لتسهيل عمليات تبادل الأصول المالية فيما بين الافراد والحكومة و المؤسسات المختلفة، من خلال توفير الزيادات الطارئة من النفقات العامة للخزينة العامة عن طريق إصدار أذونات الخزينة.

2.1.3 خصائص سوق النقدي: يتميز السوق النقدي بمرورته العالية خاصة أن الفاعلين فيه هم المؤسسات المالية مثل (البنك المركزي، البنوك، صناديق الاستثمار....) لان طبيعة هذا السوق هو سوق للمعاملات التي تكون مدتها أقل من السنة، لذلك يتميز بالسيولة العالية وتدني درجة المخاطرة فيها، كذلك تتميز الاصول أنها قادرة على التحول إلى نقود قانونية خلال فترة قصيرة وبأقل قدر من التكلفة والخسارة، ومن تلك الخصائص هي: (الجميل، 2012: 122).

1. آلية عمل البنك المركزي: لانه القائد والموجه للسوق المالية في الدولة، ولا بد أن يكون مصرفاً كفؤاً وفعالاً وقادراً على إدارة العمليات النقدية في الدولة، من حيث التخطيط وتنفيذ القطاعات النقدية والسيطرة عليها وتفعيلها من خلال السوق النقدية .

2. العمل على كفاءة انسيابية التدفقات النقدية والمالية وعملها بجرية بين عناصر السوق النقدية .

3. توفر المؤسسات والكفاءات القادرة على إدارة السيولة وإدارة القروض بأجلها القصيرة النقدية والتي تكون عرضة للمزيد من المشاكل والمعوقات .

3. توفر الادوات المالية والنقدية التي تسهل عمليات نقل الاموال بكفاءة وفعالية .

4. تكون السوق النقدية ذات حساسية عالية للمتغيرات السياسية الاقتصادية الداخلية والخارجية .

5. من خصائص السوق النقدي المتطورة هو وجود مؤسسات مالية متطورة تقوم بالانشطة الادخارية والاستثمارية وكذلك تقوم بالعمليات الاستيراد والتصدير للأدوات المالية

## 2.2 مفهوم وأهمية العمق المالي والعوامل التي تحدده

### 2.2.1 مفهوم العمق المالي :

يشير العمق المالي الى مدى توفر الخدمات المالية وإتاحتها للأستخدام أو التعامل بها من قبل قطاعات مختلفة وتمكينهم من الاستفادة من تلك الخدمات، وبالتالي المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، أما بالنسبة للبنك الدولي فإنه يشير إلى الزيادة في مخزون الأصول المالية، ومدى قدرة المؤسسات المالية بصورة عامة على التعبئة الفعالة للموارد المالية بما يحقق أهداف التنمية الاقتصادية. (علي وأخرون، 2021:6)

يشير البعض الى مفهوم العمق المالي بمجموع ودائع المصارف التجارية بالنسبة الى الناتج المحلي الاجمالي، ومن هذا جاء مصطلح التعميق المالي بمعنى توسيع حجم ونشاط القطاع المالي، وذلك التعريف ينسجم مع التصور التقليدي بأن القطاع المالي يمكن أن يساهم في النشاط الاقتصادي عن طريق تعبئة المدخرات وتحويلها الى استثمارات منتجة، وذلك يتطلب وجود مؤسسات مالية وسيطة متطورة بشكل معقول، كما يعني العمق المالي خاصة في الاقتصاديات النامية تخفيف تجزئة الاسواق المالية، بحيث تتمكن تدريجياً من تحديد الأسعار بشكل أكثر دقة وتناسقاً. (عزام، 2017:17)

كذلك يعني العمق المالي هو زيادة المعروض من الأصول المالية في الاقتصاد وذلك من خلال قياس الأصول المالية وتحديدتها وتلخيصها كذلك يتم قياس العمق المالي من خلال مجموعة من المؤشرات والمقاييس منها صندوق سوق المال وقيمة الاسهم التي من خلالها يتم بيان معدل نمو ارصدة الاموال الحقيقية للمؤسسات ذات الصلة. (Ndebbio, 2004,11)

**2.2.2: أهمية العمق المالي:** هناك مجموعة نقاط للأهمية العمق المالي، والتي تبين مدى أهميتها للاقتصاد بشكل عام والمؤسسات المالية بشكل خاص ومن خلال النقاط الاتية سيظهر أهمية وجودها لدى المؤسسة وذلك للتخلص من تراكم السيولة لتحملها لفقدان قيمتها والتكلفة ومنها : (Nzotta, 2009:6)

- يسعى العمق المالي بقوة إلى اجتذاب الأموال المكتنزة أي المدخرات والأموال الحاملة وغير مفعلة وحسب حاجات الأعمال والشركات والحكومة وذلك لتفعيل عمل المشاريع الاستثمار والأغراض الأخرى بهدف تحقيق مساهمة حقيقية في مكونات الناتج من خلال تلك الاموال المكتنزة
- أن العمق المالي يشكل أساس التنمية الاقتصادية طويلة الأمد للحفاظ على الاقتصاد الوطني .
- يسعى مفهوم العمق المالي إلى توازن ميزان المدفوعات من خلال عدم حدوث العجز المالي واستثمار الاموال الفائضة .
- يؤكد البنك الدولي أن العمق المالي يشمل الزيادة في مخزون الأصول المالية و تتميتها .
- العمق المالي يعني قدرة المؤسسات المالية بشكل عام على تعبئة الموارد المالية بشكل كفوء وفعال من أجل التنمية.
- العمق المالي هو الاساس لوجود اسواق مالية متطورة من حيث تقديم خدماتها والكفاءة التي تؤديها

**2.2.3:العوامل التي تساهم في زيادة العمق المالي:** تسعى الدول جاهدة الى تحقيق التنمية المالية المستدامة وذلك من خلال زيادة العمق المالي لأسواقها المالية ، فهي تسعى الى جعل السوق المالي أكثر كفاءة ، وهناك العديد من العوامل التي تساهم في زيادة العمق المالي منها : (عزام، 2017:20)

- 1-تشجيع التفاعل المشترك والمنظم بين صانعي السياسات والمشاركين في السوق والتحرك نحو نظام مالي أكثر شفافية .
- 2-تطوير المؤسسات الاستثمارية على المدى الطويل وتشجيع صناديق التقاعد وشركات التأمين لوضع خطط طويلة الأجل للاستثمارات عن طريق تغيير معايير التقييم وتقديم الحوافز المناسبة للاستثمار في منتجات التأمين على المدى الطويل .
- 3-تقديم حوافز ضريبية لتشجيع الاستثمارات طويلة الأجل والمدخرات من صغار المستثمرين لجلب أموال إضافية الى الأسواق
- 4- تخفيف القيود على البنوك، من خلال السماح للبنوك بتملك الأسهم وتداولها وتوفير تمويل الاكتتاب وتوفير القروض مقابل المساهمين، مما يؤدي إلى تعزيز السيولة في السوق وتوفير المزيد من المرونة للمقترضين وتسهيل الاستثمار في السوق .
- 5-تطوير مشتقات الأسهم في ذلك خيارات العقود الأجلة وكذلك خيارات الأسهم المستقبلية لتعزيز السيولة وتوفير الية التحوط بالنسبة للمستثمرين.
- 6-زيادة الكفاية في السوق من خلال توفير كافة المعلومات عن المعاملات التي تتم في سوق، مما يقلل من حدة المخاطرة و يزيد من الاستثمار .
- 7-تنوع الادوات المالية من خلال إصدار أدوات مالية جديدة مثل الاسهم والسندات المشتقة .

### 3: تحليل واقع مؤشرات اداء السوق النقدية المتمثلة بنسبة حجم التداول الى الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية ومؤشرات العمق المالي في العراق للمدة 2004-2021:

يهدف معرفة مؤشرات اداء السوق النقدية المتمثلة بنسبة حجم التداول الى الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية في العراق هناك بعض المؤشرات التي تعكس تطورات الاداء في الاسواق المالية، لذا تم استخدام مؤشر نسبة حجم التداول الى الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية (STGDP)، لتحليل الدراسة وكذلك مؤشرات العمق المالي وفقاً للجدول (1) :

ولكسب وتحقيق معدلات مرتفعة ومستدامة من نمو الناتج المحلي الاجمالي، يستلزم ويتوجب أن يكون لدينا قطاع مالي متطور ويمتاز بالمرونة العالية، أن الوساطة المالية التي تقوم بتحويل المدخرات الى الاستثمارات فهي التي تعزز الاستثمار والنمو من خلال تخصيص فعال للموارد المالية على مستوى الزمان والمكان وذلك من خلال قيامها بتبادل السلع والخدمات بطرق ميسرة من خلال تعبئة المدخرات، تخفيض تكلفة التمويل، تسهيل وتيسير إدارة المخاطر، وأحكام العلاقة بين السيولة والمخاطرة والربحية.

وبهدف معرفة تطور القطاع المالي والعمق الذي يمتاز به نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي في العراق، تم تحليل ودراسة بعض مؤشرات التي تبين حجم وتطور القطاع المالي والمصرفي (ثويني والعبودي، 2018:11).

- 1- نسبة حجم التداول من الناتج المحلي الاجمالي (STGDP) مؤشر للسوق النقدي.
- 2- نسبة عرض النقود بالمعنى الواسع الى الناتج المحلي الاجمالي (M2GDP) مؤشر للعمق المالي .
- 3- نسبة الإجمالي الودائع المصرفية الى الناتج المحلي الاجمالي (BDGDP) مؤشر للعمق المالي.
- 4- نسبة العرض النقدي بالمعنى الواسع الى عرض النقدي بالمعنى الضيق (M2M1) مؤشر للعمق المالي .
- 5- نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص الى الناتج المحلي الاجمالي (SPSGDP) مؤشر للعمق المالي .
- 6- نسبة الادخارات الى الناتج المحلي الاجمالي (SGDP) مؤشر للعمق المالي .
- 7- نسبة الودائع الجارية الى الناتج المحلي الاجمالي (CDGDP) مؤشر للعمق المالي.

حيث جدول (1) يشير الى تلك المتغيرات المعبرة عن مؤشر السوق النقدي ومؤشرات العمق المالي في الاقتصاد العراقي

جدول (1) المتغيرات المستخدمة بالنموذج القياسي المقدر والرموز الخاصة بها

رمز المتغير	اسم المتغير باللغة الانكليزية	اسم المتغير باللغة العربية	
STGDP	The ratio of trading volume to the gross domestic product	نسبة حجم التداول الى الناتج المحلي الاجمالي	1.
M2GDP	The ratio of broad money supply to gross domestic product	نسبة عرض النقدي الواسع الى الناتج المحلي الاجمالي	2.
BDGDP	he ratio of bank deposits to the gross domestic product	نسبة الودائع المصرفية الى الناتج المحلي الاجمالي	3.
M2M1	The ratio of the broad money supply to the narrow money supply	نسبة عرض النقد الواسع الى عرض النقد الضيق	4.
SPSGDP	The percentage of credit provided to the private sector in the gross domestic product	نسبة الائتمان المقدم الى القطاع الخاص من الناتج المحلي الاجمالي	5.
SGDP	The ratio of savings to GDP	نسبة الادخارات الى الناتج المحلي الاجمالي	6.
CDGDP	The ratio of current deposits to the gross domestic product	نسبة الودائع الجارية الى الناتج المحلي الاجمالي	7.

المصدر:الجدول من عمل الباحثان.

لغرض توضيح العلاقة بين المتغيرات التفسيرية (مؤشرات العمق المالي) والمتغير التابع (مؤشر السوق النقدي)، تم في هذه الفقرة تحليل نتائج تقدير أثر مؤشرات العمق مالي على اداء السوق النقدي في العراق خلال مدة الدراسة .

اذ يعد مؤشر حجم التداول كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي من المؤشرات المعبرة عن السوق النقدي، ويعد مؤشر حجم التداول من المؤشرات التي يتم الاعتماد عليها لقياس مستوى نشاط السوق ، وكذلك يعد من المؤشرات المهمة لقياس سيولة سوق الاوراق المالية عند أخذ نسبته الى الناتج المحلي الاجمالي، والجدول (2) يوضح تبين نسبة حجم التداول الى الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية خلال مدة الدراسة، وهذا مؤشر لانخفاض ادوات حجم التداول في السوق النقدية نتيجة ضعف الثقة بالنظام المالي والمصرفي في العراق خلال مدة البحث، وان كان الارتفاع متبايناً في الاغلبية منها، فقد حقق سوق العراق للاوراق المالية خلال مدة البحث أعلى نسبة لحجم التداول من الناتج المحلي الاجمالي في عام 2013 بلغ بمحدود (50%) وبالمتوسط للفترة (2012-2016) وبنسبة (0.336) من الناتج المحلي الاجمالي ، في حين بلغت نسبة حجم التداول الى الناتج المحلي الاجمالي للفترة (2017-2021)، هي بنسبة (23%) بالمتوسط ، وان دل على شي يدل على ضعف تعبئة المدخرات وتوجيهها الى الاستثمارات الحقيقية، ومن مؤشرات ذلك عدم فاعلية اداة سعر الفائدة للايداع والاقراض في تعبئة تلك المتغيرات وتوجيهها صوب القطاعات الانتاجية. ومن المؤشرات الهامة جداً نسبة عرض النقد الواسع الى الناتج المحلي الاجمالي، التي تقوم بقياس مدى حجم العمق المالي في الاقتصاد العراقي، اذ أن هذا المؤشر يبين درجة الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي من خلال نسبة عرض النقد مقارنة بنسبة الناتج المحلي الاجمالي، ولقد تم استخدام هذا المؤشر بشكل واسع وكثيف في العديد من الدراسات كقياس للتطور النقدي وتنمية المصارف العراقية، ويتكون من ( $M_1$ ) مضافاً إليها مختلف الودائع منها ودائع الوفير، الثابتة، الزمنية، وودائع الادخار الخاصة لدى المصارف التجارية، كما يضاف له الاعتمادات لأعبارها تدخل ضمن شبه النقد في احصاءات البنك المركزي العراقي وبكونها، موجودات نقدية يتم الاحتفاظ بها لدى المصارف (حسين، 2014، 93)، وعند ملاحظة بيانات الجدول (2) نلاحظ ارتفاع

نسب متغير عرض النقد الواسع الى الناتج طيلة مدة الدراسة باستثناء بعض سنوات الدراسة، وعند متابعة نسبة عرض النقد الى الناتج المحلي الاجمالي تبين انها في ارتفاع مستمر طيلة مدة الدراسة وهذا واضح من خلال متوسط الفترات (2004-2007) و(2008-2011) و(2012-2016) و(2017-2021) حيث كانت نسبها على التوالي بالمتوسط (22.31%) و(31.87%) و(37.90%) و(45.12%)، اما فيما يتعلق بمؤشر نسبة الودائع المصرفية نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي، اذ تمثل العملة في البلدان النامية الجزء الأكبر من رصيد النقود خارج النظام المصرفي، وأن ارتفاع نسبة النقود الى الدخل قد يعني أن هناك زيادة واضحة لاستعمال العملة بدلاً من الزيادة في الحجم الودائع المصرفية، لذا يعتبر مؤشر نسبة أجمالي الودائع الى الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية من المؤشرات التي تمثل العمق المالي، فكلما ارتفعت هذه النسبة في مكونات الناتج المحلي الاجمالي كلما دل على نسبة مساهمة الائتمان من خلال القطاع المصرفي في تمويل الناتج المحلي الاجمالي. وأن هذا المؤشر يعطي واقعية أفضل لتطوير النظام المصرفي خاصة في الدول النامية، بمعناه أنه يقيس امكانية المصارف على تعبئة مدخراتها وتوجيهها نحو الاستثمار بأشكال مختلفة مثل الودائع تحت الطلب، والودائع الزمنية والودائع التوفير،....، وبالرغم من أن هذا المؤشر يقيس المقدرة الاجالية للمصارف في جذب المدخرات ومن ثم من أهم المتغيرات المؤثرة في عرض النقد من خلال المضاعف النقدي (الثبوني والعبودي، 2018:14). وعند متابعة جدول (2) والخاص بنسبة أجمالي الودائع المصرفية الى الناتج في العراق وللمدة (2004-2021)، تبين هنالك نمو واضح في الودائع المصرفية خلال مدة الدراسة وابتداءً من عام 2004 لغاية عام 2021، وعند متابعة مؤشر نسبة الودائع الى الناتج المحلي الاجمالي هنالك نمو واضح في مؤشرات هذا المعيار حيث ارتفعت النسب بالمتوسط من (18.01) الى (26.73) و(28.77) و(33.32) خلال المدة (2004-2007) و(2008-2011) و(2012-2016) و(2017-2021) على التوالي وهذا مؤشر واضح لتفسير نمو القطاع المصرفي خلال مدة الدراسة وهو من معايير العمق المالي للاقتصاد العراقي، وعند متابعة نسبة عرض النقدي بالمعنى الواسع الى عرض النقد المعنى الضيق سنلاحظ بيان نسبة كمية الودائع (التوفير + الثابتة + الزمنية) كالاستثمار عليها فوائد الى عرض النقد الضيق (السيولة المتداولة) لدى المؤسسات المالية (المصارف) وهي تستخدم لبيان كمية الاموال المعروضة التي يتكون منها الودائع بجميع اصنافها والاموال المتبقية من الودائع هي السيولة المتداولة اي النقد السائل التي تتكون المعاملات المالية من خلالها بشكل سريع ويمكن تحويلها الى اي شكل من الاشكال الى نقد سائل بأسرع وقت واقل كلفة واقل مخاطر وهذا المؤشر في غاية الاهمية لبيان مستوى العمق المالي المستخدم في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار على أمل تحقيق العوائد نتيجة الفوائد المتحققة منها، وعند متابعة مؤشر نسبة عرض النقد بالمفهوم الواسع الى عرض النقد بالمفهوم الضيق ولنفس المدة هنالك نمو واضح في مؤشرات هذا المعيار حيث ارتفعت النسب بالمتوسط بشكل متباين من (127.50) الى (119.47) و(117.91) و(119.006) خلال المدد في المتوسط (2004-2007) و(2008-2011) و(2012-2016) و(2017-2021) على التوالي وهذا مؤشر واضح لتفسير نمو الودائع بمختلف انواعها باستثناء الودائع تحت الطلب (الودائع الجارية) خلال مدة الدراسة وهو من معايير العمق المالي للاقتصاد العراقي، وعند متابعة متغير نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص الى الناتج المحلي الاجمالي، اذ يعتبر من المؤشرات المهمة من قبل المصارف وذلك كنسبة مئوية من الناتج المحلي الاجمالي، ويتم اعتبار هذا المؤشر الأكثر استخداماً في القياس الكمي لدرجة التطور القطاع المالي والمصرفي وخاصة في الدول النامية، ويتكون هذا المؤشر من كل القروض المقدمة للقطاع الخاص من قبل جميع المؤسسات المالية وبالإضافة إلى المصارف التجارية، وذلك لأن الودائع المصرفي هي التي تمول الائتمانات المقدمة للقطاعات الاخرى، فهي تعمل كمؤشر أو مرشداً للوساطة المالية في تنمية الاقتصاد (الثبوني والعبودي، 2018:19)، وكذلك نلاحظ من الجدول (2) ان نسبة الائتمان ترتفع بشكل كبير فهي تبدأ بنسبة 1.17% في عام 2004 ترتفع لوصولها الى نسبة (9.81) في عام (2021) فهذا يدل على تطور اداء المؤسسات المالية وزيادة كمية الاموال المستمرة لديهم وعدم تجميدهم للاموال والسيولة لديهم وبمنحها على شكل ائتمانات للقطاع الخاص على شرط استرجاع تلك الاموال مع الفوائد المدفوعة عليها للمؤسسة المالية عند انتهاء فترة الاستحقاق حسب الشروط عقد الائتمان وبالتالي كلما ارتفعت كلما تحسنت صورة المؤسسة لدى الجماهير واطهار قدراتها العالية في تقديم خدمات مالية بشكل أكبر، اما فيما يتعلق بنسبة الادخارات الى الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية، اذ يعرف الادخار بأنه عبارة عن قيام الفرد بالاحتفاظ بجزء من الدخل المتاح كاحتياط للظروف، ونظراً لأهمية الادخارات في تطوير وتنمية الاقتصاد وكذلك الدور المهم الذي يلعبه في تحريك الدورة الاقتصادية نحو الافضل، كإتم اعتبار الادخارات ظاهرة اساسية في حياة المجتمعات والافراد، حيث يتكون من خلال اقتطاع جزء من الدخل الفرد كاحتياط لديه وذلك لاستفادة منها سواء كان للاستثمار في الادوات المالية أو استهلاكه المستقبلي، ويختسب الادخار الركيزة للتنمية الاقتصادية، وكذلك هي ضرورية لتوفير رؤوس اموال اللازمة لتنفيذ البرامج الاستثمارية، وهذا المؤشر يعني اثر الادخارات على الناتج المحلي الاجمالي بمعنى كلما قلت هذه النسبة كلما دلت على زيادة حجم الاستثمارات وبالتالي تنمية وتطوير الاقتصاد (المتيم والمخزنجي، 2020: 157)، كما نلاحظ أن النسبة الادخارات تنخفض بشكل ملحوظ فهي تبدأ بالنسبة (37.4%) في عام (2004) لايصالها الى نسبة (31.90%) في عام (2021) وهذا مؤشر جيد، ليبين أداء تلك المؤسسات المالية وغير المالية فهي تعنى انخفاض نسبة الادخارات لدى الافراد لاستثمارها والحصول على الفوائد استثمارية عليها بمعنى تنخفض نسبة تجميد الاموال لدى الافراد و استثمارها سيكون دافعاً لزيادة تعاملات المالية وبالتالي تنمية الاقتصاد ومن ثم الناتج المحلي الاجمالي، اما فيما يتعلق بمتغير نسبة الودائع الجارية الى الناتج المحلي الاجمالي والتي تعني بالاتفاق ما بين الزبون والمصارف، اذ يقوم الزبون بايداع مبلغاً من الاموال لدى المصارف، بمعنى ان يكون له الحق في سحبها في أي وقت يشاء ودون أي اخطار مسبق وهذه الودائع يستطيع سحبها وذلك بمجرد تقديم الطلب لذا تأخذ المصارف حالة عدم الاستقرار للودائع الجارية لدى المصارف وتقوم المصارف بالاحتفاظ بجزء من هذه الودائع واما الجزء المتبقي تقوم باستثمارها في نشاطات مختلفة ومنها النشاط القابل للتمويل وذلك عن طريق الخصم. (اللامي، 2016:366) ونلاحظ كذلك من الجدول (2) الخاص بالوديعة الجارية ونموها السنوي ونسبته الى الناتج المحلي الاجمالي ونموها السنوي، وعند متابعة الودائع الجارية نلاحظ انها الارتفاع المستمر خلال فترة الدراسة باستثناء الاعوام (2010-2016) ويرجع السبب الى الازمات الاقتصادية والاضاع الامنية غير المستقر، من خلال زيادة اسعار الصرف وانخفاض كمية العملات الاجنبية المباعة، اضافة الى وضع الركود الاقتصادي مما يسبب انخفاض كمية الودائع الجارية المودعة، وعدم ايداع الودائع بكميات الكبيرة مما يؤدي الى انخفاض الاموال لدى المصارف وانخفاض منحها كالائتمان مما يؤدي الى انخفاض الاستثمارات وبالتالي انخفاض لايرادات ونفقات الدولة، وعند متابعة متوسط فترة الدراسة نلاحظ بانها تمت

باستثناء الاعوام (2011-2008) ويرجع السبب الى الازمات الاقتصادية و التقلبات الاقتصادية و اثارها على المتغيرات الاقتصادية وعلى تنمية ونشاطات المصارف وعدم تطورها و فقدان الثقة ما بين المصارف والمودعين وسحب ودائعهم الجارية وخاصة ازمة الرهن العقاري عام (2008) مما اثر على اداء المصارف، وعند متابعة نسبة نمو المؤشر بين المتغيرين نلاحظ أن أكبر نسبة كانت (20.13) عام 2020 واقل نسبة كانت (3.11) عام 2005 .

جدول (2) يشير الى نسب حجم تداول والعمق المالي الى الناتج المحلي الإجمالي بالاسعار الجارية في العراق للمدة (2004 - 2021)

Years	STGDP	M2GDP	BDGDP	M2M1	SPSGDP	SGDP	CDGDP
2004	0.24	23.02	16.19	120.75	1.17	37.74	5.61
2005	0.50	19.97	14.65	128.82	1.29	42.51	3.11
2006	0.15	22.05	17.71	136.35	1.97	47.16	4.70
2007	0.38	24.19	23.50	124.10	2.14	42.73	6.72
متوسط 2007-2004	0.3175	22.3075	18.0125	127.505	1.6425	42.535	5.035
2008	0.19	22.24	21.99	123.87	2.53	52.09	6.18
2009	0.32	34.78	29.53	121.82	3.56	26.69	11.88
2010	0.25	37.25	29.59	116.67	5.26	36.64	16.91
2011	0.43	33.21	25.84	115.53	5.23	45.24	15.73
متوسط 2011-2008	0.2975	31.87	26.7375	119.4725	4.145	40.165	12.675
2012	0.35	30.36	24.39	114.15	5.76	43.57	13.04
2013	0.48	32.72	25.17	114.29	6.19	43.91	14.20
2014	0.34	34.91	27.81	119.84	6.66	39.93	13.75
2015	0.23	43.42	33.05	121.42	9.28	25.66	15.71
2016	0.28	48.50	33.45	119.79	9.75	26.15	15.36
متوسط 2016-2012	0.336	37.982	28.774	117.898	7.528	35.844	14.412
2017	0.43	44.72	32.29	120.61	9.37	34.42	17.65
2018	0.19	38.22	30.81	122.56	8.10	43.73	14.96
2019	0.11	40.65	32.27	119.21	8.27	40.94	15.37
2020	0.15	55.60	39.38	116.02	11.99	22.36	20.13
2021	0.27	46.41	31.87	116.63	9.81	31.90	16.06
متوسط 2021-2017	0.23	45.12	33.324	119.006	9.508	34.67	16.834

المصدر: من إعداد الباحثان اعتماداً على بيانات البنك المركزي العراقي، والتقارير السنوية المنشورة خلال العام (2004 - 2021) .

وعند ملاحظة جدول (3) والخاص بتحليل بيانات العلاقة بين مؤشر السوق النقدي ومؤشرات العمق المالي، سنلاحظ أقيام الوسيط والمتوسط وأكبر واصغر قيمة للعلاقة بين تلك المتغيرات من خلال نسب مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي بالاسعار الجارية للعراق خلال المدة (2004-2021) .

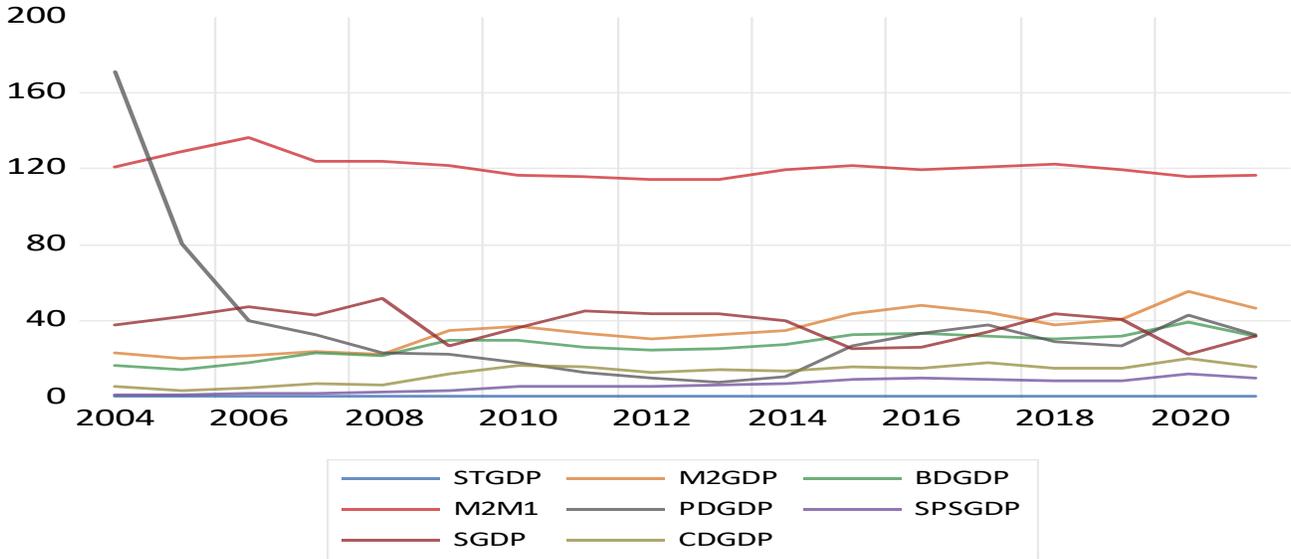
جدول رقم (3) : تحليل الوصفي للمتغيرات العلاقة بين السوق النقدي ومؤشرات العمق المالي للمدة (2004-2021 للعراق)

	STGDP	M2GDP	BDGDP	M2M1	SPSGDP	SGDP	CDGDP
--	-------	-------	-------	------	--------	------	-------

Mean	0.294272	35.12328	27.19354	120.6904	6.019015	37.96474	12.61408
Median	0.273050	34.84736	28.67276	120.228	5.978599	40.43380	14.57628
Maximum	0.498800	55.59928	39.37845	136.3513	11.99410	52.09326	20.12552
Minimum	0.111900	19.96910	14.64636	114.1452	1.165141	22.36375	3.108783
Std. Dev.	0.116939	10.27859	6.611981	5.461294	3.365189	8.421721	5.057426
Sum	5.296900	632.2191	489.4838	2172.427	108.3423	683.3652	227.0534
Sum Sq. Dev.	0.232472	1796.040	743.2109	507.0375	192.5165	1205.731	434.8184
Observations	18	18	18	18	18	18	18

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج (E Views10)

وعند أخذ المخطط البياني للعلاقة المشار إليها في اعلاه سنلاحظ الشكل (1) ليبين لنا انحدار متغيرات العمق المالي واثرها في متغير السوق النقدي، فالبعض يأخذ العلاقة الطردية والبعض الاخر يأخذ العلاقة العكسية، وسيتم بيان تلك العلاقات واثرها من خلال الجانب القياسي المحدد لها في نهاية البحث. ال  
شكل رقم (1): منحنى بياني للمتغيرات الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج (E Views10)

#### 4: قياس اثر مؤشرات العمق المالي على اداء سوق النقدي في العراق خلال المدة (2021 - 2004)

##### 1.4 تحليل بيانات انموذج الدراسة

تم تحويل البيانات الى بيانات فصلية (من خلال برنامج Eviews-10) لزيادة عدد المشاهدات التي اصبحت (72) مشاهدة وتم استخدام مجموعتي البيانات في التحليل من خلال استخدام برنامج (Eviews-10)، وقد اظهرت الحالتين نتائج متماثلة وبذلك يمكن اعتماد التحليلين، الآ انه وفي هذه الدراسة اعتمد الاسلوب الثاني بالبيانات الفصلية وذلك لاعطاء نفس النتائج، وكذلك لاستخدام المعالجة تتطلب تطبيق اختبار ARDL، لعدد أكبر من البيانات او المشاهدات، وهي من تؤثر على جودة ودقة الانموذج المستحصل عليه في الحالتين وسوف لن يؤثر على درجات حرية الاخطاء. لذلك بعد تحول البيانات السنوية الى بيانات فصلية لتوسع حجم العينة، سوف يتم تقدير أنموذج حجم التداول لاداء السوق النقدي باستخدام أنموذج الانحدار الذاتي للابطاء الموزع (ARDL)، بعد التأكد من اختبار جذر الوحدة التي يتطلب شروطه بعد اخذ درجات مختلفة وعدم سكونها في الفرق الثاني .

2.4 تقدير دالة اداء السوق التقدي في العراق من خلال مؤشر نسبة حجم التداول الى الناتج المحلي الاجمالي مع المؤشرات العمق المالي

جدول رقم (4)

نتائج اختبار (ADF) واختبار (PP) لاستقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات الدراسة.

نتائج اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) لاستقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات الدراسة

درجه تكامل عند مستوى (%5)	Variables المتغيرات	Level			First difference		
		Intercept	Trend & Intercept	None	Intercept	Trend & Intercept	None
I(0)	STGDP	*** 0.0059	** 0.0106	no 0.3327	*** 0.0075	** 0.0279	*** 0.0004
I(0)	M2GDP	no 0.5920	** 0.0273	no 0.8094	*** 0.0034	no 0.1013	*** 0.0005
I(1)	BDGDP	no 0.3718	No 0.2381	no 0.8184	*** 0.0051	** 0.0226	*** 0.0006
I(1)	M2M1	* 0.0609	No 0.1105	no 0.5693	*** 0.0055	** 0.0306	*** 0.0003
I(1)	SPSGDP	no 0.6984	No 0.1049	no 0.8777	*** 0.0023	* 0.0989	*** 0.0007
I(0)	SGDP	* 0.0605	** 0.0199	no 0.4202	*** 0.0040	** 0.0182	*** 0.0004
I(1)	CDGDP	no 0.5079	No 0.5223	no 0.7548	*** 0.0047	** 0.0448	*** 0.0005
نتائج اختبار فلييس بيرون (PP) لاستقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات الدراسة							
درجه تكامل عند مستوى (%5)	Variables المتغيرات	Level			First difference		
		Intercept	Trend & Intercept	None	Intercept	Trend & Intercept	None
I(0)	STGDP	*** 0.0059	** 0.0112	no 0.3803	*** 0.0000	*** 0.0001	*** 0.0001
I(0)	M2GDP	no 0.7281	** 0.0321	no 0.9660	*** 0.0000	*** 0.0003	*** 0.0006
I(1)	BDGDP	no 0.3774	No 0.3266	no 0.9203	*** 0.0048	*** 0.0078	*** 0.0006
I(1)	M2M1	no 0.3437	No 0.3489	no 0.5524	*** 0.0039	** 0.0178	*** 0.0002
I(1)	SPSGDP	no 0.7323	No 0.1129	no 0.9268	*** 0.0000	*** 0.0001	*** 0.0007
I(0)	SGDP	* 0.0632	*** 0.0085	no 0.4836	*** 0.0000	*** 0.0000	*** 0.0000
I(1)	CDGDP	no	No	no	***	***	***

		0.5740	0.5102	0.8282	0.0036	0.0001	0.0005
--	--	--------	--------	--------	--------	--------	--------

- المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج (E Views10)

- (\*) مستقرة عند مستوى معنوي (10%)؛ (\*\*) مستقرة عند مستوى معنوي (5%)؛ (\*\*\*) مستقرة عند مستوى معنوي (1%).

أشارت نتائج اختبار جذر الوحدة بأن متغيرات نسبة حجم تداول الى ناتج محلي اجمالي (STGDP) و نسبة عرض النقدي الواسع الى الناتج المحلي الاجمالي (M2GDP) ونسبة الادخارات الى الناتج المحلي الاجمالي (SGDP) تتعا عند المستوى  $I(0)$ ، أما المتغيرات التي أخذت عند الفرق الاول  $I(1)$  هم نسبة اجمالي الودائع المصرفية الى الناتج المحلي الاجمالي (BDGDP) ونسبة عرض النقدي الواسع الى عرض النقدي الضيق (M2M1) ونسبة الائتمان المقدمة للقطاع الخاص الى الناتج المحلي الاجمالي (SPSGDP) ونسبة الودائع الجارية الى الناتج المحلي الاجمالي (CDGDP)، تبين من النتائج بأن هناك اختلاف بين المستويين، لذلك نطبق شروط منهجية (ARDL) كما نلاحظ في جدول اعلاء رقم (4).

3.4: تقدير لاثر مؤشر العمق المالي على اداء السوق النقدي من خلال مؤشر نسبة حجم التداول الى الناتج المحلي اجمالي في العراق خلال المدة (2004 - 2021).

1.3.4: اختبار الانحدار الذاتي للابطاءات الموزعة (ARDL):

تشير التقديرات الاولية لنتائج اختبار أتمودج الانحدار الذاتي للابطاءات الموزعة (ARDL) والمبينة في الجدول ادناه ان قيمة معامل التحديد المعدل مرتفعة وهي مقدرة بـ (95.46%) وهذا يشير الى ان المتغيرات المستقلة تفسر تقريبا التغيرات في حجم التداول والمعبر عن متغير السوق النقدي، لذلك فان احتمال معاناة التمودج من مشاكل قياسية غير واردة، وقيمة احتمالية (F-statistic) للتمودج ككل والبالغة (53.17038) كبيرة جداً اي ان التمودج معنوي عند درجة حرية (1%)، وقيمة (D.W) المحتسبة تساوي (2.173325) وهي قريبة من (2)، حيث تقع في منطقة العدم اي ان التمودج خالي من مشكلة الارتباط الذاتي بين قيم المتغير العشوائي. كما مبين في الجدول ادناه.

جدول (5) نتائج اختبار أتمودج الانحدار الذاتي للابطاءات الموزعة (ARDL)

Dependent Variable : STGDP				
Method : ARDL				
Date : 03/28/23 Time: 15:25				
Sample (adjusted): 2005Q3 2021Q4				
Included observations: 68 after adjustments				
Maximum dependent lags : 4 (Automatic selection)				
Model selection method : Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (4 lags, automatic): M2GDP BDGDP M2M1 SPSGDP SGDP CDGDP Fixed regressors:C				
Number of models evaluated: 62500				
Selected Model : ARDL (4, 0, 2, 2, 1, 2, 2)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*

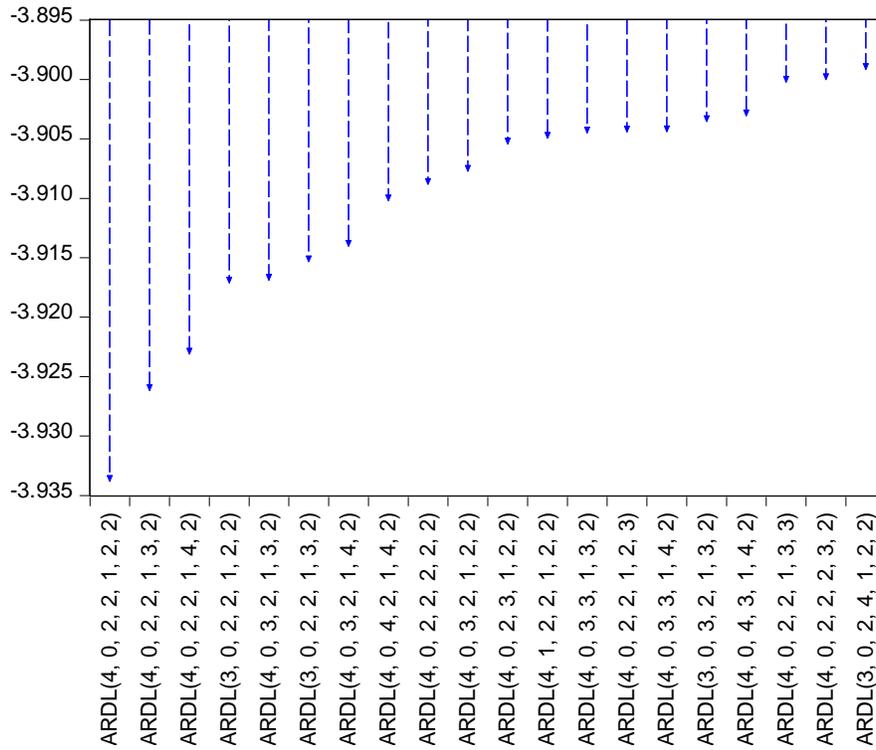
STGDP(-1)	1.234990	0.115980	10.64830	0.0000
STGDP(-2)	-0.419617	0.140640	-2.983611	0.0045
STGDP(-3)	-0.024407	0.105682	-0.230948	0.8183
STGDP(-4)	-0.119419	0.079367	-1.504642	0.1390
M2GDP	-0.004965	0.004904	-1.012419	0.3164
BDGDP	-0.051776	0.017407	-2.974491	0.0046
BDGDP(-1)	0.103376	0.029728	3.477387	0.0011
BDGDP(-2)	-0.063161	0.016512	-3.825068	0.0004
M2M1	-0.025750	0.004328	-5.949905	0.0000
M2M1(-1)	0.038525	0.007373	5.225298	0.0000
M2M1(-2)	-0.017182	0.005083	-3.380580	0.0014
SPSGDP	-0.054805	0.016404	-3.341041	0.0016
SPSGDP(-1)	0.068272	0.015606	4.374685	0.0001
SGDP	-0.016790	0.004062	-4.133152	0.0001
SGDP(-1)	0.029984	0.007172	4.180914	0.0001
SGDP(-2)	-0.016941	0.004238	-3.997422	0.0002
CDGDP	0.054340	0.011434	4.752457	0.0000
CDGDP(-1)	-0.076559	0.017992	-4.255191	0.0001
CDGDP(-2)	0.029890	0.010878	2.747816	0.0084
C	1.084444	0.280784	3.862203	0.0003
R-squared	0.954642		Mean dependent var	0.297447
Adjusted R-squared	0.936687		S.D. dependent var	0.119333
S.E. of regression	0.030027		Akaike info criterion	-3.933530
Sum squared resid	0.043277		Schwarz criterion	-3.280734
Log likelihood	153.7400		Hannan-Quinn criter.	-3.674872
F-statistic	53.17038		Durbin-Watson stat	2.173325
Prob(F-statistic)	0.000000			
Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج (EViews10)

#### 2.3.4: اختبار فترات الإبطاء المثلى :

للتأكد من تحديد فترة الأبطاء المثلى تم استخدام المعيار (AIC) ، ويتضح من الشكل (2) أن فترات الإبطاء المثلى التي تم اختيارها تلقائياً والتي تعطي أقل قيمة أعتاداً على معيار Akaike هي (4, 0, 2, 2, 1, 2, 2) ، حيث يتم اختيار الفترة التي تعطي أقل قيمة. أفضل أنموذج تم التوصل اليه وفقاً للمعايير الإحصائية والأقتصادية هو الأنموذج الموضح بالشكل التالي:

الشكل (2): تحديد أفضل نموذج حسب معيار Akaike  
Akaike Information Criteria (top 20 models)



المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج (EVIEWS10)

### 3.3.4: اختبار التكامل المشترك من خلال اختبار الحدود (Bounds Test):

يوضح الجدول (6) نتائج اختبار الحدود لنموذج دالة أداء السوق النقدي في العراق المتمثل بمؤشر نسبة حجم تداول الى الناتج المحلي الاجمالي (STGDP)، إذ يتضح من خلال مقارنة قيمة (F-statistic) المحسوبة مع قيمة F الجدولية عند الحدين الادنى I(0) والاعلى I(1)، تبين النتائج التي تم الحصول عليها بأن قيمة (F- statistic) المحسوبة تساوي (3.733176) عند مستوى معنوي (5%) وهي أكبر من قيمة الحد الاعلى للقيم الحرجة البالغة (3.28) وهذا يدل على أن المعادلة متكاملة، وهذا يشير الى وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات، وبذلك نرفض فرضية العدم، ونقبل الفرضية البديلة. وكما هو موضح في الجدول ادناه:

جدول (6) اختبار الحدود لتحديد علاقة التكامل المشترك Bounds Test

F-Bounds Test Null Hypothesis: No levels relationship				
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	3.733176	10%	1.99	2.94
K	6	5%	2.27	3.28
		2.50%	2.55	3.61
		1%	2.88	3.99
Finite Sample: n=65				
Actual Sample Size	68	10%	2.1	3.121

	5%	2.471	3.559
	1%	3.18	4.596
Finite Sample: n=60			
	10%	2.12	3.145
	5%	2.473	3.583
	1%	4.225	5.571

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج (EViews10)

#### 4.3.4: تقدير العلاقة طويلة الاجل باستخدام منهجية (ARDL):

بعد اجراء اختبار الحدود بوجود علاقة التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة، توضح نتائج التقدير معاملات الانموذج في الاجل الطويل. وكما هو مبين في الجدول (7)، حيث تشير النتائج الى وجود علاقة عكسية ذات تأثير غير معنوي بين نسبة عرض النقدي الواسع الى الناتج المحلي الاجمالي (M2GDP) والمتغير التابع المتمثل بنسبة حجم التداول الى الناتج المحلي الاجمالي (STGDP)، أما بالنسبة لمتغير نسبة اجمالي الودائع المصرفية الى الناتج المحلي الاجمالي (BDGDP)، فاشارت الى وجود علاقة عكسية مع نسبة حجم تداول الى ناتج المحلي الاجمالي وذات تأثير معنوي. كما اشارت نتائج التقدير لهذا الانموذج الى وجود علاقة عكسية ذات تأثير غير معنوي بين نسبة عرض النقدي الواسع الى الضيق (M2M1) ومؤشر نسبة حجم تداول الى الناتج المحلي الاجمالي في العراق، وهذا يعني انه عند حدوث اي تغير في الكتلة النقدية سوف يؤدي الى تغيرات معاكسة في نسبة حجم تداول الى الناتج المحلي الاجمالي بمقدار (0.013418)، وكذلك بالنسبة الائتمان المقدمة للقطاع الخاص الى الناتج المحلي الاجمالي (SPSGDP) تشير نتائج الى وجود علاقة طردية ذات تأثير معنوي عند مستوى درجة حرية (10%) مع المتغير التابع، كما ظهرت نتائج المتغير نسبة الادخارات الى الناتج المحلي الاجمالي (SGDP) بوجود علاقة عكسية وذات تأثير معنوي مع المتغير التابع، في النهاية تبين من خلال النتائج أن نسبة الودائع الجارية الى الناتج المحلي الاجمالي (CDGDP) بوجود علاقة عكسية وذات تأثير معنوي مع نسبة حجم تداول الى الناتج المحلي الاجمالي، وتبين المعادلة في الاجل الطويل من خلال الجدول (7) ادناه وكما يلي:

$$STGDP = 3.30 - 0.01M2GDP - 0.03BDGDP - 0.013M2M1 + 0.04SPSGDP - 0.01SGDP + 0.02CDGDP$$

الجدول رقم (7): تقدير العلاقة طويلة الاجل خلال منهجية (ARDL)

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2GDP	-0.015116	0.013054	-1.157976	0.2526
BDGDP	-0.035198	0.013724	-2.564678	0.0135
M2M1	-0.013418	0.006582	-2.038527	0.0470
SPSGDP	0.041000	0.023626	1.735375	0.0891
SGDP	-0.011410	0.004151	-2.748880	0.0084
CDGDP	0.023354	0.010727	2.177220	0.0344
C	3.301681	0.905990	3.644281	0.0007
$EC = STGDP - (-1.0151 * M2GDP - 0.0352 * BDGDP - 0.0134 * M2M1 + 0.0410 * SPSGDP - 0.0114 * SGDP + 0.0234 * CDGDP + 3.3016)$				

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج (EViews10)

5.3.4: تقدير العلاقة قصيرة الأجل ونموذج تصحيح الخطأ (ECM):

من خلال الجدول (8) يلاحظ ان معامل تصحيح الخطأ {CointEq(-1)} او سرعة التكيف بلغت نحو (-0.328452) وهي سالبة ومعنوية عند مستوى (1%) وهذا يعني أن نسبة أختلال السوق النقدية، يمكن ان يصل الى حالة توازن في الاجل الطويل بعد إجراء تعديل على البيانات من الفصلية الى السنوية، أي ان الانحرافات في الاجل القصير تصحح بنسبة (32.84%) تجاه القيمة التوازنية قصيرة الاجل خلال السنة نفسها وهذا يشير ان سرعة التكيف عالية نسبيا في الامتداد، ومن ثم وجود علاقة توازنية طويلة، وبذلك سنرفض فرضية العدم ونقبل بالفرضية البديلة التي تنص بوجود علاقة توازنية قصيرة الاجل.

جدول (8)

تقدير العلاقة قصيرة الأجل ونموذج تصحيح الخطأ (ECM)

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(STGDP(-1))	0.563443	0.084188	6.692689	0.0000
D(STGDP(-2))	0.143826	0.063470	2.266039	0.0280
D(STGDP(-3))	0.119419	0.061284	1.948611	0.0572
D(BDGDGP)	-0.051776	0.013790	-3.754691	0.0005
D(BDGDGP(-1))	0.063161	0.014078	4.486620	0.0000
D(M2M1)	-0.025750	0.003231	-7.969275	0.0000
D(M2M1(-1))	0.017182	0.003844	4.470275	0.0000
D(PSGDP)	-0.054805	0.012871	-4.258112	0.0001
D(SGDGP)	-0.016790	0.003243	-5.177768	0.0000
D(SGDGP(-1))	0.016941	0.003559	4.759519	0.0000
D(CDGDGP)	0.054340	0.008753	6.207868	0.0000
D(CDGDGP(-1))	-0.029890	0.008938	-3.344117	0.0016
CointEq(-1)*	-0.328452	0.056147	-5.849853	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج (EViews10)

6.3.4: إجراء الاختبارات التشخيصية:

أ- اختبار عدم ثبات التباين Heteroscedasticity Test:

يوضح جدول (9) نتائج اختبار عدم ثبات التباين للنموذج المقدر من خلال اختبار (ARCH) بعد اخذ ابطائين، يتبين أن قيمة الاحتمال لكل من (F- statistic) و (Chi-Square) أكبر من (5%) أي غير معنوية، وهذا يدل على رفض الفرضية البديلة ووقبول فرضية العدم التي تنص على عدم وجود مشكلة ثبات التباين للنموذج المقدر.

الجدول (9): اختبار ARCH

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.748471	Prob. F(2,63)	0.4772
Obs*R-squared	1.531827	Prob. Chi-Square(2)	0.4649

المصدر: من إعداد الباحثان باستخدام برنامج (EViews10)

ب- اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي LM Test Correlation Serial

يوضح الجدول (10) اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي، حيث يتبين أن قيمة F المحتسبة غير معنوية عند مستوى (5%) وبذلك تقبل فرضية العدم، أي بمعنى أن النموذج لا يواجه مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي.

الجدول (10) اختبار LM

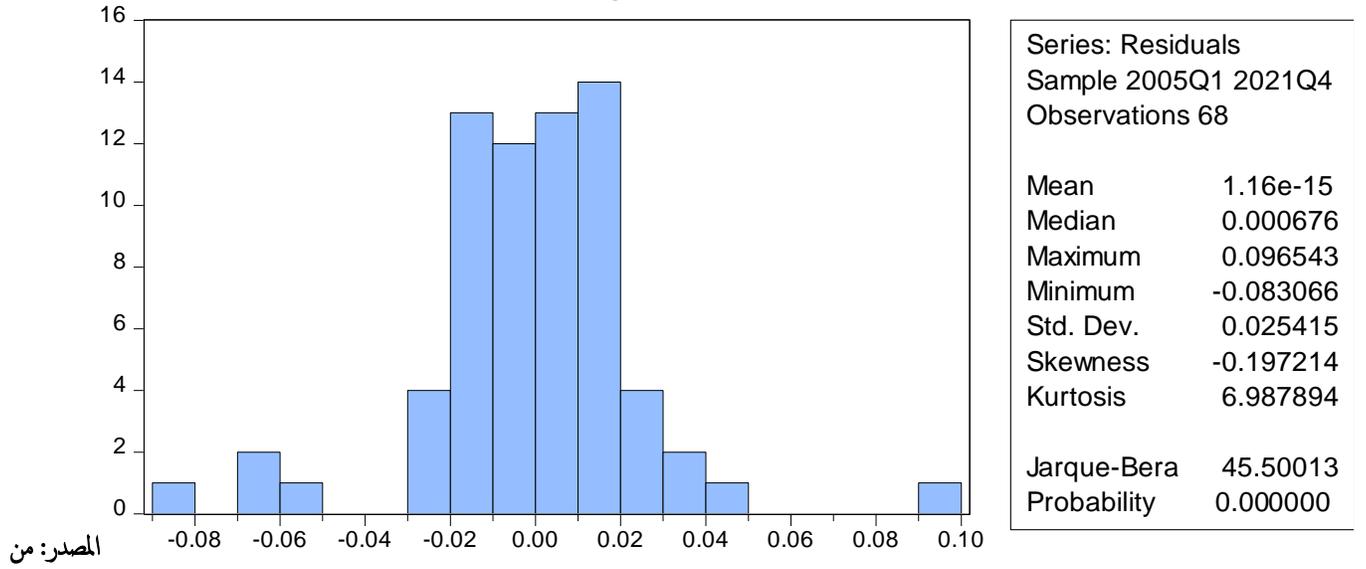
Breusch - Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.423788	Prob. F (2,46)	0.6571
Obs*R-squared	1.230269	Prob. Chi-Square (2)	0.5406

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج (EViews10)

ج- اختبار التوزيع الطبيعي:

يوضح الشكل (3) أن معامل الالتواء Skewness بلغت نحو (-0.197214) وهي قيمة قريبة من صفر، أما معامل التفلطح kurtosis وهي أكبر من (3) حيث بلغت نحو (6.987894)، كما حسم اختبار Jarque-Bera يتبين أن القيمة الاحتمالية البالغة (0.0000) هي أقل من (5%)، ذلك سوف نرفض فرضية عدم التي تنص على ان بواقي معادلة الانحدار لايتوزع توزيع طبيعي حول وسطه الحسابي .

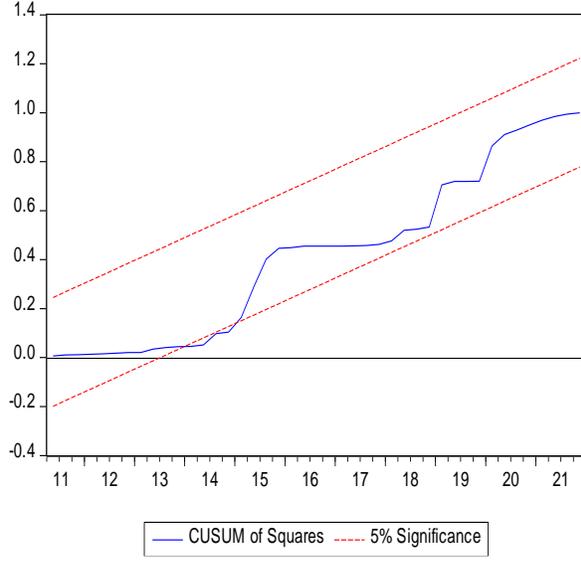
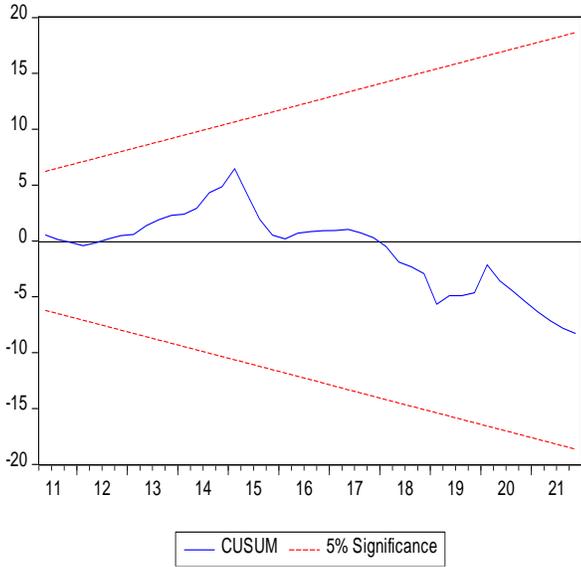
الشكل (3): اختبار التوزيع الطبيعي



إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (EViews10)

7.3.4: اختبار الاستقرارية الهيكلية لمعاملات النموذج Stability Diagnostics

يوضح الشكل البياني (4) اختبار الاستقرارية الهيكلية لمعاملات النموذج وفقا لاختباري CUSUM Test و CUSUM of Squares، حيث يلاحظ ان المجموع التراكمي للبواقي داخل حدود القيم الحرجة عند مستوى معنوي (5%) وهذا يدل على استقرارية المعاملات المقدرة لنموذج الدراسة .



الشكل (11) اختبار الاستقرار الهيكلي لمعلمة النموذج CUSUM Test

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج (EViews10) الاستنتاجات:

- 1- على رغم من اعطاء القطاع الخاص دوراً أكبر في التنمية الاقتصادية من خلال زيادة عدد المصارف الخاصة و زيادة رؤوس أموالها إلا أن حجم الائتمانات و ما يتم توجيهها الى القطاع الخاص تبقى منخفضاً مقارنة مع الدول الأخرى .
- 2- انخفاض لنسب مؤشرات العمق المالي بالاطار العام، وذلك يرجع السبب الى اوضاع العراق غير المستقرة، وظهور اضطرابات سياسية وازمات اقتصادية، قد أثرت على مجمل الأنشطة الاقتصادية بما في ذلك مؤشرات العمق المالي.
- 3- تشير التقديرات الأولية لنتائج اختبار أنموذج الانحدار الذاتي للابطاءات الموزعة (ARDL) ان قيمة معامل التحديد المعدل مرتفعة وهي مقدرة بـ (95.46%) وهذا يشير على ان المتغيرات المستقلة تفسر تقريباً التغيرات في حجم التداول للسوق النقدي، والنسبة المتبقية والبالغة أقل من 5% تعود الى متغيرات لم تدخل في الامتداد او اخطاء في التقدير ، لذلك فان احتمال معانات النموذج من مشاكل قياسية غير واردة، لان قيمة احتمالية (F-statistic) للنموذج ككل البالغة (53.17038) كبيرة جداً اي ان الامتداد معنوي عند درجة حرية (1%)، وقيمة (D.W) المحسوبة تساوي (2.173325) وهي قريبة من (2)، حيث تقع في منطقة العدم اي ان الامتداد خالي من مشكلة الارتباط الذاتي بين قيم المتغير العشوائي .

4- يعتبر عرض النقود بالمعنى الواسع هو العامل الاساسي لتحقيق العمق المالي في الاسواق النقدية ، لما لهذا المؤشر من أهمية في تحقيق النمو والاستقرار مشروطاً بمرور الجهاز الانتاجي وبتطور النظام المصرفي، إذ يعتبر من المتغيرات الاساسية التي تمثل بوسائل الدفع في الاقتصاد العراق والذي اخذ اتجاه ذي نمو مضطرب متصاعد خلال مدة الدراسة.

#### المقترحات:

1. العمل على نمو الإيرادات غير النفطية من خلال نمو الناتج غير النفطي والاخير يعتمد على نمو الاتفاق الاستثماري، بهدف تقليل الاعتماد على الإيرادات النفطية عديمة المرونة ، لان الاتفاق العام مرتبط ونمو نمو الإيرادات النفطية ويفوق نمو الناتج المحلي الاجمالي وهذا يفسر ضعف العمق المالي في الاقتصاد العراقي لان العجز بالموازنة يغطي من خلال الاصدار النقدي وليس من خلال القطاع الخاص وهذا يؤثر ضعف السوق المالي في الاقتصاد العراقي.
2. العمل على خلق العوامل المهمة واللازمة التي تعكس تطور أداء مؤشرات الاسواق النقدية وصولاً الى العمق المالي الذي يتناسب مع البلدان التي تمتلك اسواق مالية متطورة، وذلك لتنمية الاقتصاد العراقي، والذي نسعى الى أهمية تحقيق أثر للعمق المالي الحقيقي في السوق النقدية المتمثلة بحجم التداول لتلك السوق من خلال تعبئة المدخرات الحقيقية وتوجيهها صوب الاستثمارات وذلك لزيادة الناتج المحلي الاجمالي بكل مكوناته والمنعكسة على متوسط دخل الفرد الحقيقي المعبر عن الرفاهية في الاقتصاد .
3. إعطاء دور كبير للائتمان المصرفي وما يتم توجيهها الى القطاع الخاص، من خلال زيادة عدد المصارف المتخصصة، ومنها المصارف الزراعية والصناعة والتجارية ...، وذلك ليمتد زيادة حجم الاستثمارات والنشاطات المالية وبالتالي انخفاض نسبة البطالة و زيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي و ليتناسب مع حجم الاقتصاد ونموه .
4. ربط السوق النقدية في العراق بالاسواق النقدية دولية والاقليمية، العاملة في مختلف الدول ليمتد تبادل الخبرة والمعرفة، وإقامة الاتفاقيات وتنفيذها حسب الشروط المتفقين عليها والحصول على ثقافة الدول المختارة وكيفية مواجهة المخاطر الغير المتوقعة.

5. من الضروري دعم سوق العراق للأوراق المالية، بشكل العام والسوق النقدية بشكل الخاص (كونها قصيرة الأجل) من خلال قطاع المصارف، وذلك سواء كانت من حيث الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية المحلية أو من خلال قوانين و التعليلات التي يصدرها البنك المركزي ويوجهها الى الاسواق النقدية ولهدف تشجيع الاستثمارات المحلية، وللانفتاح على الاسواق المالية العالمية والاقليمية.

قائمة مصادر :

أولاً: مصادر باللغة العربية

ب- الوثائق والنشرات الرسمية :

- 1- البنك المركزي العراقي , 2021, تقرير الإنذار المبكر للقطاع المصرفي , العدد الخامس عشر .
- 2- تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي لعام . 2021, 2021.
- 3- النشرة الإحصائية السنوية للبنك المركزي العراقي , 2020 .
- 4- التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية لعام 2021.

ت- الرسائل والاطرايح الجامعية :

- 1- دنيا، فتاح. 2015، مخاطر تقلبات سعر الفائدة على السوق النقدية، دراسة حالة السوق النقدية الجزائرية من 1990 إلى 2013، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير 'جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر
- 2- فارس، 2013، ديلخ دور السوق النقدي في تأمين سيولة البنوك التجارية، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر.
- 3- عزام، أشرف عزام محمود ، 2017، مؤشرات العمق المالي للأسواق المالية و أثرها على النمو الاقتصادي دراسة حالة :سوق المال الفلسطيني، رسالة ما جستير، غير منشورة ، جامعة أزه، غزة، فلسطين.

ج- دوريات:

- 1-النتيم محمود أحمد و المخزنجي، أماني صلاح محمود، 2020، المجلة العلمية للدراسات و البحوث المالية و التجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الاول، العدد الأول .
- 2- رايس، حدة ، 2006، دور السوق النقدية في تأمين سيولة النظام المصرفي، مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد التاسع، الجزائر.
- 3- علي، مناد و نجيم، بن منصور و محمد، بوقناديل ، 2021، أثر العمق المالي على معدل النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية للفترة 1980-2019 باستخدام نموذج، مجلة إقتصاد المال و الأعمال المجلد 5، العدد 2، ARDL، ص 187-205.
- 4- حسين، هندرين حسن، 2014، تطور عرض النقود في العراق للمدة (2001-2009)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، كلية الادارة والاقتصاد، العدد الرابعون، المستنصرية، العراق.
- 5- ثويني، فلاح حسن و العبودي، سبيحي حسن، ، (2021) تحليل اتجاهات العمق المالي في العراق للمدة (2004-2018)، مجلة العلوم المالية و المحاسبية، المجلد الاول، العدد الثاني .
- 6- اللامي، علي حسين نوري ، 2016، اثر الودائع في صافي دخل المصارف \_ بحث تطبيقي في مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار، مجلة كلية البغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، كلية دجلة الجامعة، العدد الثامن والاربعون .:

هـ- الكتب :

- 1- الجميل، سمرمد كوكب ، 2012، المدخل الى الاسواق المالية (نظريات و تطبيقات)، الطبعة الثانية، دار ابن الأثير للطباعة والنشر، جامعة موصل، العراق.

مصادر انكليزية -2

C-periodicals:

2-Samuel Mbadike Nzotta (FINANCIAL DEEPENING AND ECONOMIC DEVELOPMENT OF NIGERIA: AN EMPIRICAL INVESTIGATION), Department of financial and Banking University of port Harcourt, port Harcourt, Nigeria, African Journal of Accounting, Economics, finance, and Banking Research Vol .5. No.5.2009.

E-peper working:

1-John E. Ndebbio (Financial deepening, economic growth, and development: Evidence from selected sub-Saharan African countries), Department of the Economics University of Calabar, Nigeria, AERC Research paper 142 African Economic Research Consortium, Nairobi, August 2004.