



**Measuring and analyzing the impact of monetary shocks on the Iraq Financial Stability
Index, a case study for the period (2007-2021)**

***قياس وتحليل أثر الصدمات النقدية في مؤشر الاستقرار المالي العراق حالة دراسية للمدة
(٢٠٠٧ – ٢٠٢١) ***

**** أ.م.د. خضير عباس حسين الوائلي**

****مروه علي نعمه عبد الأسدي**

Abstract

Monetary shocks occur as a result of sudden, random, unintended changes that occur in the means of payment available in the economy, while financial stability represents the ability of the financial system to perform its basic functions, which in turn is to carry out financial intermediation efficiently, and there is no doubt that monetary shocks of various kinds (supply shocks Money, money demand shocks, interest rate shocks, and exchange rate shocks) directly affected the stability of the financial system, as well as monetary shocks that restrict the work of the banking system and hedge it in granting credit and raising interest rates, and most countries have suffered from shocks, including Iraq, which It faced several shocks, including those of the recent rise in exchange rates, and the study concluded that monetary shocks directly affect the stability of the financial system, so the central bank must seek to strengthen banking liquidity to face any sudden shocks and crises,

***بحث مستل .
جامعة كربلاء – كلية الادارة والاقتصاد .

as well as the use of technical treatments and Technology to deal with cash shocks of all kinds.

المستخلص :- تحدث الصدمات النقدية نتيجة التغيرات الفجائية العشوائية الغير مقصودة التي تحدث في وسائل الدفع المتاحة في الاقتصاد ، في حين ان الاستقرار المالي يمثل قدرة النظام المالي على أداء وظائفه الأساسية و التي تتمثل بدوره بالقيام بالوساطة المالية بكفاءة ، ومما لاشك ان الصدمات النقدية بمختلف أنواعها (صدمات العرض النقد و صدمات الطلب على النقود و صدمات سعر الفائدة و صدمات أسعار الصرف) تأثر بشكل مباشر في استقرار النظام المالي فضلاً عن الصدمات النقدية تقوم بتقييد عمل الجهاز المصرفي و تحوطه في منح الائتمان و رفع من أسعار الفائدة ، وقد عانت اغلب الدول من الصدمات ومنها العراق الذي واجه عدة صدمات منها صدمات ارتفاع أسعار الصرف في الآونة الأخيرة ، و توصلت الدراسة الى ان الصدمات النقدية تؤثر بشكل مباشر على استقرار النظام المالي، لذا يجب على البنك المركزي يسعى لتقوية السيولة المصرفية لمواجهة أي من الصدمات و الازمات المفاجئة ، فضلاً عن استخدام المعالجات الفنية و التكنولوجيا لمعالجة الصدمات النقدية بمختلف أنواعها.

المقدمة : عانت اغلب دول العالم من الصدمات الاقتصادية بمختلف انواعها ،ومن بينها الصدمات النقدية لما لها من تأثير مباشر على الاستقرار المالي والذي يؤثر في قدرة الجهاز المصرفي في ممارسة مهامه ، اذ واجهت اغلب الدول النامية الصدمات النقدية و العراق احدها من العديد من الصدمات التي اثرت على اقتصادها و نظامها المالي و اهم هذه الصدمات هي صدمات أسعار الصرف التي واجهت العراق بعد عام ٢٠٠٣ و الى يومنا هذا مما أثر بشكل مباشر على نظامها المالي و الذي أدى الى ارتفاع الأسعار من ثم ارتفاع معدلات التضخم، و مما لاشك ان التعرض للصدمات النقدية يقود الى تحوط المصارف في منح الائتمان و انخفاض الاستثمارات نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة .

في حين اصبح موضوع الصدمات النقدية من المواضيع التي شغلت واضعي السياسة النقدية في معظم دول العالم ولما لهذه الصدمات من التأثير في الاستقرار المالي للجهاز المصرفي واستقرار الاقتصاد الكلي ، لاسيما ان الصدمات النقدية التي تشمل (صدمات العرض النقدي ، و صدمات الطلب على النقود ، و صدمات أسعار الصرف ، و صدمات أسعار الفائدة) التي تؤثر بشكل خاص على الجهاز المصرفي بالدرجة الاولى و التي ستؤدي الى عدم استقرار الوضع المالي في العراق في حين سعى البحث لتحديد كيفية انتقال تأثير الصدمات النقدية في الاستقرار المالي ، لذي حاول العديد من الاقتصاديين وضع نماذج قياسية التي تحاول الكشف

عن الصدمات النقدية من اجل وضع المعالجات المناسبة لها او تقليل تأثيرها، لما لها من تأثير على النظام المالي و من ثم الاستقرار المالي.

اولا : أهمية البحث - تنبع أهمية البحث من الآثار التي تسببها الصدمات النقدية على الاستقرار المالي ، ومن ثم فان هذه التأثيرات تؤثر في استقرار الجهاز المصرفي والاقتصادي الكلي فضلا عن الاسواق المالية ومن ثم فانها تسبب حالة عدم استقرار النظام المالي وهي حالة غير مرغوبة لها اثار سلبية على النشاط الاقتصادي، و لمعرفة كيف تؤثر الصدمات النقدية في الاستقرار المالي عن طريق الانموذج (VAR) الذي يهتم بقياس الصدمات الاقتصادية قصيرة الاجل واهمها الصدمات النقدية .

ثانيا : مشكلة البحث - تتمثل مشكلة البحث بان حالة عدم الاستقرار اتجاه البنوك تؤدي الى تقييد النشاط المالي و انخفاض العوائد و الأصول بسبب الآثار الغير مستقرة خاصة في حالات الصدمات النقدية السلبية فضلا عن عدم زعزعة الاستقرار الكلي، و هذا يتطلب وضع معالجات و حلول مناسبة لتحقيق الاستقرار المالي بشكل تام في البنوك العراقية

ثالثا : فرضية البحث - ينطلق البحث من فرضية مفادها ان للصدمات النقدية تأثير مباشرة على الاستقرار المالي ، لاسيما الصدمات السلبية التي تنعكس على تقييد عمل الجهاز المصرفي وتراجع في النشاط الاقتصادي الكلي .

رابعا : هدف البحث - يتمثل هدف البحث بالاتي :-

١- التعرف على الصدمات النقدية و أنواعها .

٢- معرفة الاستقرار المالي و اهم مؤشرات و كيف يتأثر بالاستقرار المالي.

٣- قياس أثر الصدمات النقدية على الاستقرار المالي للعراق باستخدام انموذج (VAR) فضلا عن استخدام دوال استجابة النبضة وتحليل مكونات التباين.

منهجية البحث - اعتمدت الباحثة أسلوب الجمع بين المنهج الاستقرائي القائم على دراسة الواقع و المنهج القياسي المتمثل بأنموذج الانحدار الذاتي (VAR) و دوال استجابة النبضة و تحليل مكونات التباين عن طريق قياس الصدمات النقدية و أثرها في الاستقرار المالي بالنسبة الى العراق .

هيكلية البحث - قسم البحث الى ثلاثة مباحث ، اذ تناول المبحث الأول الصدمات النقدية و أنواعها ، و المبحث الثاني تناول الاستقرار المالي و مؤشرات الجزئية ، في حين تناول المبحث الثالث تحليل و قياس الصدمات النقدية و أثرها على الاستقرار المالي في العراق للمدة (٢٠٠٧ - ٢٠٢١) .

المبحث الأول :- الاطار المفاهيمي للصدمة النقدية أنواعها .

اولا - الصدمات النقدية (Monetary Shocks) - ان الصدمة الاقتصادية عرفت على انها التغيرات المفاجئة التي تؤدي الى تغير منحى العرض الكلي او منحى الطلب الكلي او كليهما ، (الجبوري ، والوالي ، ٢٠١٨ : ص١٣) . لاسيما ان هناك العديد من الصدمات الاقتصادية وقد تكون أهمها الصدمة النقدية التي تعتبر من اهم أنواع الصدمات الاقتصادية الداخلية التي تؤثر على وسائل الدفع المتاحة للمجتمع ، اذ تعرف الصدمة النقدية على انها الزيادة المهمة والمفاجئة في وسائل الدفع في الاقتصاد، (حيدر ، ٢٠٠٢ ، ص٢٥) . اذ تكون الصدمة النقدية اما متوقعة او غير متوقعة فالمتوقعة يعني ان هناك زيادة متوقعة في عرض النقد وهذه الزيادة تؤدي الى زيادة الطلب الكلي مع بقاء مستوى التوازن للناتج بدون تغير (عن طريق توقعات الافراد) ، واما الصدمة الغير متوقعة وهي تؤثر على مستوى النشاط الاقتصادي ومن ثم الناتج ، فعند حدوث زيادة في الطلب الكلي ومن ثم توسيع النشاط الاقتصادي وزيادة الناتج مصحوباً بالارتفاع الاسعار مع بقاء الأجور النقدية كما هي بدون تغير ، (الجنابي ، ٢٠١٧ : ص٢٥٣) . اذ ان اغلب الاقتصاديين يروا ان جزءاً كبيراً ومهماً من التغيرات في سياسة البنك المركزي او في إجراءات سياسة البنك تعكس استجابات صانعي السياسة النقدية بالنسبة للتغيرات في حالة الاقتصاد الا ان الواقع يشير الى انه ليس كل التغيرات في سياسة البنك المركزي يمكن اعتبارها استجابة لوضعية الاقتصاد فجزء غير محسوب او غير مقصود في سياسة البنك لا تعد ردة فعل على حالة الاقتصاد والتي تعرف بالصدمة النقدية التي هي ابتكارات إحصائية اذ تمثل عنصر خارجي المنشأ للسياسة النقدية تماماً ، (خوشناو ، ٢٠١٧ : ص١٢٠) . اذ يعتقد جون ويتلي ان الصدمات النقدية تؤثر فقط على المتغيرات النقدية (P139: ٢٠٠٤ ، Alsn ، A.Rsbin) . في حين تنتقل بعض الصدمات النقدية بشكل إيجابي دولياً لأنها تؤدي الى تحسينات إيجابية في الداخل والخارج (Nelson C.Mark, 2000 :P235) . وتؤدي ايضاً الصدمة الإيجابية الى زيادات في الاستهلاك العالمي مما يعني ان المال المحلي يمكن ان يكون متحوطاً بالقيمة الحقيقية ضد صدمات الاستهلاك اذاً ان ارتفاع التباين النقدي يؤدي الى توقع زيادة القيمة الحقيقية و المستقبلية للنقود ، (Mark P.Taylor, 2002: P282) .

ثانياً:- أنواع الصدمات النقدية (Types of Monetary Shocks)

للصدمة النقدية عدة أنواع هي :-

- ١- صدمات عرض النقد (Money Supply Shocks) - يقصد بها التغير العشوائي أو الفجائي في عرض النقد الاسمي والذي تسبب باختلال التوازن بين الحيازات النقدية المخططة

او المرغوبة والأرصدة الفعلية التي يمتلكها الأفراد وتحدث عند قيام السلطات النقدية بشكل مفاجئ بتغذية الاقتصاد بدفعات كبيرة أو قليلة من النقود و التي تؤدي الى حدوث اختلال التوازن بين الممتلكات النقدية الفعلية للأفراد وما يرغبون في الحصول عليه والاحتفاظ به ونجم عن صدمات عرض النقد تقلبات غير متوقعة في نسب العوائد وأسعار الموجودات وإمكانية الإقراض مؤدية بذلك حركة مؤقتة في الطلب على النقد. وعرفت ايضاً بانها حدث مفاجئ يؤدي الى تغيرات في عرض النقود ، (Robert G.Guell ، 2010 : P12)

٢- صدمات الطلب على النقود (Money Demand Shocks) - يقصد بها التغيرات في الطلب على النقود نتيجة للتغيرات في طلب الافراد والمؤسسات والقطاعات العامة والخاصة وايضاً القطاع الخارجي والتي تنجم عن تغيرات الأسعار او أسباب أخرى ، فأن ارتفاع مستويات الأسعار يؤدي الى زيادة الطلب على النقود لتغطية العجز الحاصل في القوة الشرائية ويحدث العكس في حالة انخفاض مستويات الأسعار الذي يؤدي الى انخفاض الطلب على النقود ، وايضاً الدخول تلعب دوراً في تغيرات الطلب النقدي أي كلما زاد الدخل أدى الى زيادة نسبة الاحتفاظ بالنقود ومن ثم يؤدي الى زيادة الطلب على النقود فضلاً عن ذلك ان سعر الفائدة له تأثير عكسي على الطلب النقدي (خوشناو ، ٢٠١٧ : ص ١٢٢) .

٣- صدمات سعر الصرف (Exchange Rate Shocks) - ان النظام النقدي الدولي وضع أسس اتفاقية بريتون وودز والذي يدور بالأساس حول نظام المبادلات الأجنبية أتي ليمزج بين الأسعار العائمة والاسعار الثابتة ان هذا النظام يوصف بأنه قابل للتعديل لكنه ثابت (أي ان العملات حددت بقيمة اسمية) اذ ان المشكلة الكبيرة انه ليس لدى الحكومات أي حافز لتغيير أسعار العملات إلا اذ تحركت هي في مصلحتها ، وتتحوف الحكومات من تعديل أسعار العملات اذا تحركت العملات في غير مصلحتها وبهذا فان الحكومة تقف تنتظر لحدوث ازمه لتعديل الوضع، لذا فيمكن تعريف صدمة سعر الصرف هي وجود مخاطر مرتبطة بتحركات غير متوقعة في سعر الصرف اذ تنشأ صدمة سعر الصرف من تقلبات في العرض والطلب على العملات الاجنبية وكذلك تحدث بفعل التغيرات في العوامل الاقتصادية لذا فأن أثر الصدمة احداث تقلبات كبيرة والذي يؤدي على انعكاس كبير في أنشطة الاستيراد والتصدير داخل البلد فيؤدي الى عدم الاستقرار الذي بدوره يؤثر سلباً على معادلات التوظيف و الإنتاج (الغالبى و عباس ، ٢٠١٨ : ص ٢٤٢-٢٤٣) .

٤- صدمات سعر الفائدة (Interest Rate Shocks) - يقصد بها التغيرات العشوائية في سعر الفائدة والتي تؤثر على مستوى النشاط الاقتصادي ويحدث ذلك نتيجة قيام البنك المركزي

بوضع سعر فائدة لا ينسجم مع حالة الاقتصاد فهذا يؤدي الى نتائج عكسية على الأرصد القابلة للاقراض فعند وضع سعر فائدة اقل من المستوى التوازني يؤدي الى قيام الاقتصاد بزيادة الطلب على النقود التي يُصدرها البنك المركزي الذي يقوم بدوره الى زيادة الاستهلاك والدخل والطلب على النقود والاستثمار وهذا يضغط على سعر الفائدة الاسمي الى الارتفاع اذ تقوم السلطات النقدية بزيادة الاحتياطات المصرفية للحفاظ على المستوى المحدد لسعر الفائدة والذي يؤدي الى رفع معدل نمو عرض النقد ويشجع الانفاق (هودان و عبد الرزاق ، ٢٠٢١ : ص ٤٦٩). وعرفت ايضاً على انها التقلبات والتذبذبات في سعر الفائدة الاسمي التي تنجم عن تدخل البنك المركزي بوضع سعر الفائدة بما لا ينسجم مع الحالة الاقتصادية السائدة (الغالبى و مطوق، ٢٠١٤، ص ١٠).، ويعد سعر الفائدة أداة حيوية للسياسة النقدية وتأخذ في الاعتبار عند التعامل مع المتغيرات مثل التضخم والبطالة والاستثمار اذ تميل البنوك المركزية الى خفض معدلات الفائدة عندما يرغبون في زيادة الاستثمار والاستهلاك في اقتصاد البلاد ومع ذلك فإن انخفاض سعر الفائدة كسياسة اقتصاد كلي يمكن ان يكون محفوفاً بالمخاطر وقد يؤدي الى خلق فقاعة اقتصادية (كاظم، ٢٠١٦:ص٢٨).

المبحث الثاني :- الاطار المفاهيمي للاستقرار المالي و بعض مؤشرات الجزئية .

اولا :- مفهوم الاستقرار المالي - ان الازمات المالية غالباً ما تولد تكاليف عالية في بعض الاقتصاديات ،اذ ان قدرة الأسواق المالية على إحداث تأثيرات يصعب احتوائها محلياً أي تجعل الاستقرار المالي منفعة عامة اذ ان الاستقرار المالي يقدم السمات النموذجية لمصلحة عالمية عامة اذ انه يؤثر ليس فقط على البلدان ولكن يؤثر ايضاً على الاقتصاد العالمي، اذ ان الاستقرار المالي هو منفعة عالمية عامة (P41 : 2008 ، Untednations Industrial Development Organization). وعرف الاستقرار المالي على انه الحالة التي يكون فيها القطاع المالي يمتلك القدرة على التحوط ضد الازمات إضافة الى امكانيته في الاستثمار في أداء وظيفة توجية الأموال الى الاستثمار بكفاءة عند حدوث الازمات وايضاً الى الاستثمار في أداء المدفوعات بالكفاءة والسرعة والوقت المناسبين ، و عرف الاستقرار المالي على انه قدرة البنك على تحمل الاحداث السلبية مثل تغيرات السياسة الرئيسية، وتحرير القطاع المالي والكوارث الطبيعية (سليمان ، ٢٠٢٠ : ص١٠٩٦).

ثانياً:- مؤشرات الاستقرار المالي - هناك العديد من مؤشرات الاستقرار المالي التي تقيس مدى تحقيق النظام المالي للبنوك و اهم المؤشرات الجزئية الخاصة بالقطاع المصرفي ما ياتي (صندوق النقد العربي ، ٢٠٢١ : ص ٢٣٣) :-

١- مؤشر كفاية رأس المال : ان تحديد كفاية رأس المال وتوفره في نهاية المطاف متانة المؤسسات المالية في مواجهة الصدمات التي تصيب ميزانياتها العمومية ، ومن ثم من المفيد تتبع مؤشر كفاية رأس المال التي تأخذ في الاعتبار اهم المخاطر المالية منها (مخاطر سعر الصرف ، ومخاطر الائتمان ، ومخاطر معدلات الفائدة) فضلاً عن المخاطر التي تنطوي عليها العمليات خارج الميزانية العمومية، لدى ان مؤشر الكفاية هو المؤشر الأكثر استخداماً في هذا الصدد اذ هو النسبة الاجمالية لرأس المال القائم على المخاطر ،وقد يشير انخفاض هذا المؤشر الى زيادة التعرض للمخاطر ومشاكل كفاية رأس المال المحتملة فمن الممكن تقدير قابلية التأثير بناءً على متوسط مؤشر كفاية رأس المال على مستوى القطاع ولكن قد تكون مضللة في بعض الظروف فضلاً عن قد تكون من المفيد ايضاً مؤشرات جودة رأس المال في العديد من البلدان ويتكون رأس المال من عناصر مختلفة لها توافر وقدرة متفاوتة على استيعاب الخسائر (Evans and Others ، 2000 : P5). وعرفت كفاية رأس المال على انها الوسيلة التي تقوم بالتحكم في مستويات المخاطر عند القيام بالاعمال المصرفية وتمثل الحجم الكافي من رأس المال اللازم لامتناع الخسائر التي تحدث عند القيام بالاستثمارات ، والاعمال المصرفية المختلفة وصيغة حساب نسب كفاية رأس المال هي (رشم و دغيم ، ٢٠١٨ : ص ١٤٠-١٤١) :-

$$(١) \quad \text{نسبة كفاية رأس المال} = \frac{\text{اجمالي رأس المال}}{\text{مخاطر السوق} + \text{مخاطر الائتمان} + \text{مخاطر التشغيل}} \times 100\%$$

٢- مؤشر جودة الأصول : يتم تقسيم جودة الأصول عن طريق مؤشرات مستوى إقراض المؤسسة ومستوى اقراضها حيث ان مخاطر العسر المالي في المؤسسات المالية ينتج عن نوعية الأصول وصعوبة تسيلها . ويحسب هذا المؤشر وفق المعادلة الاتية (فاضل ، ٢٠١٩ : ص ٨٢) :-

$$(٢) \quad \text{جودة الأصول} = \frac{\text{القروض المتعثرة}}{\text{اجمالي القروض}} \times 100\%$$

٣- مؤشرات الربحية : ان مؤشر الربحية هدفاً تسعى له جميع المؤسسات المالية والمصارف اذ ان الربحية هي مقياس نسبي للنجاح، فالربح المحاسبي هو الفرق بين الإيرادات والكلف ، في حين ان الربح الاقتصادي (القيمة الاقتصادية المضافة) يمثل الفرق بين الربح التشغيلي بعد الضريبة وكلف الاستثمار ومن اهم مؤشرات الربحية ما يأتي (النعيمة و التميمي ، ٢٠٠٨ : ص ١٠٠-١٠٣) :-

أ- هامش الربح : الذي يعكس قدرة الشركة على تقديم منتجات افضل وبكلف ادنى او سعر اعلى ، فهو يؤشر قدرة الدينار من المبيعات على تحقيق الربح وان استخدام هذا المؤشر لزيادة فاعلية الرقابة الادارية على الكلف ويقاس وفق التالي :

$$\text{هامش الربح الكلي} = \frac{\text{اجمالي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100\% \quad (3)$$

ب- معدل العائد على الموجودات : هو مقياس شامل لفاعلية الادارة في تحقيق الربح من الموارد المتاحة ، لذى فهو يقيس إنتاجية الدينار المستثمر في الموجودات (قرار الاستثمار) ويحسب كالآتي :

$$\text{العائد على الموجودات} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{اجمالي الأصول}} \times 100\% \quad (4)$$

ولكون ان معدل العائد على الموجودات أداة للرقابة المالية فأن هامش الربح ومعدل دوران الموجودات هي المكونات الاساسية لحساب هذا المعدل .

العائد على الموجودات = هامش الربح الصافي × دوران الأصول .

ج- معدل العائد على حقوق المساهمين : هذا المعدل يشير الى المدى الذي تساهم الرافعة المالية في زيادة ثروة المساهمين أي ان هذا المعدل يشير لثروة الدينار الواحد المستثمر من أموال المالكين ويحسب كالآتي :

$$\text{العائد على حقوق المساهمين} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{القيمة المالية}} \times 100\% \quad (5)$$

اذ يعد مؤشر الربحية احدى المؤشرات الرئيسية التي يستخدمها المستثمرون الحاليون والمتوقعون لأغراض تحديد مسار استثماراتهم ، على اعتبار ان الربحية هي اكثر المؤشرات مصداقية في تحديد قابلية المنشأة على تحقيق الأرباح من الانشطة التشغيلية (العادية) (الحالي ٢٠٠٩ : ص ٥٣) .

٤- مؤشرات السيولة : تتمثل السيولة بمقدرة المصرف على تلبية او الإيفاء بالتزاماته بشكل عاجل عن طريق تحويل موجوداته الى نقود سائلة بسرعة وبدون خسارة ، اذاً السيولة هو ما تحتفظ بها المؤسسات المالية والمصارف من الأموال النقدية او ما يتوفر لها من الموجودات سريعة التحول الى الصورة النقدية وبدون خسائر في قيمتها لذى فأن أولى واجبات المصارف وضمن استراتيجياتها ان تكون قادرة ومستعدة على الدوام على تأمين السيولة ولتعزيز مركزه المالي ، ومن المعلوم ان المصدر النهائي والاخير للسيولة في الانظمة المصرفية ككل هو البنك المركزي اذ يكون مستعداً لتقديم الأموال الكافية لتلبية أي طلب للمودعين لاستبدال حسابات ودائعهم بنقود احتياطي كافٍ لتحقيق النمو المناسب والودائع لتلبية

حاجات المجتمع التمويلية (الشمري ، ٢٠١٤ : ص ٤٢٩-٤٣٠) . اذ تسعى إدارة المصرف دائماً لضمان السيولة بحيث يكون المصرف قادراً لتلبية رغبات العملاء التي لا يستطيع المصرف من السيطرة عليها لذلك يقوم بترتيب أصوله تنازلياً طبقاً لدرجة سيولتها بحيث لا يجعل كل ما لديه من موارد مجمدة في تسهيلات ائتمانية وقروض تفقده المرونة وتعرضه للزمات وينتهج سياسة للاقراض غير محددة في نشاط معين او يسعى لتوزيع المخاطر على مستوى النشاط الاقتصادي،. وتستخدم نسب السيولة كأدوات لتقييم الائتمان المركزي للمصرف الذي يعبر عن مدى قدرتها في الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل وتحسب نسبة السيولة وفق المعادلة الآتية (عبد الله والطراد، ٢٠٠٦: ص٩٨) :-

$$\text{نسبة السيولة} = \frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}} \times 100\% \quad (٦)$$

المبحث الثالث : تحليل و قياس متغيرات الدراسة في العراق للمدة (٢٠٠٧ - ٢٠٢١)

اولاً:- تحليل المتغيرات النقدية ومؤشر الاستقرار المالي في العراق للمدة (٢٠٠٧ - ٢٠٢١)

١. تحليل تطور عرض النقد الضيق (M1) -الجدول (١) يوضح تطورات عرض النقد الضيق في العراق للمدة ٢٠٠٧ - ٢٠٢١، اذ في عام ٢٠٠٧ بلغت قيمة عرض النقد الضيق (21,721,167) مليون دينار في حين كانت نسبة العملة خارج البنوك (٦٥,٥٢%) ونسبة الودائع الجارية (٣٤,٤٨%)، وارتفع عرض الضيق في الأعوام ٢٠٠٨ - ٢٠١٣ بمعدلات نمو متباينة و كان في عام ٢٠١٣ (١٥,٨٤%) مع انخفاض نسبة العملة خارج البنوك الى (٤٧,٤٠%) وزيادة نسبة الودائع الجارية بنسبة (٥٢,٦٠%) اذ ان هذا الارتفاع في عرض النقد الضيق يعود الى عدة أسباب منها قيام البنك المركزي العراقي (استبدال العملة ، فضلاً عن زيادة الإيرادات النفطية مما أدى الى زيادة الواردات الأجنبية بسبب ارتفاع أسعار النفط الخام وما تبعها من تعاضم الانفاق في الموازنة العامة مما أدى الى زيادة اصدار العملة لتغطية تلك النفقات ، فضلاً عن زيادة الأجور و الرواتب كجزء من سياسة رفع الدخل وتنشيط السوق المحلية ، ومن ثم زيادة الطلب على السلع و الخدمات) . شهد عرض النقد انخفاض في عامين ٢٠١٤ - ٢٠١٥ بمعدل نمو بلغ (1.54- ، -9.98%) جاء هذا الانخفاض في عرض النقد الضيق نتيجة انخفاض رصيد الاحتياطيات الأجنبية ، نتيجة انخفاض أسعار النفط و الحرب على الإرهاب و سياسة التقشف الحكومي المتبعة آنذاك . وعاود عرض النقد الضيق الارتفاع في الأعوام ٢٠١٦ - ٢٠٢١ اذ بلغت قيمته في عام ٢٠٢١ (119944017) مليون دينار مسجل نمو بلغ (١٦,٠٥%) وكانت نسبة العملة في التداول الى (٥٩,٤٨%) و نسبة

الودائع تحت الطلب الى (٤٠,٣٧ %) ويعزى هذا الارتفاع الى زيادة الانفاق العام اثناء انتشار جائحة كورونا و الحاجة الى توفير المستلزمات الطبية وتأهيل المستشفيات . بلغ معدل النمو المركب للعرض النقد الضيق للمدة ٢٠٢١-٢٠٠٧ (12.07%) ، في حين بلغ نسبة النمو المركب للعملة في التداول (11.36%) و الودائع تحت الطلب نمت بمعدل (13.25%)

٢. تحليل تطور عرض النقد الواسع (M2) - نلاحظ في الجدول (١) تغيرات عرض النقد الواسع للأعوام (٢٠٢١ - ٢٠٠٧) ، في عام ٢٠٠٧ كانت قيمة عرض النقد الواسع (26956000) مليون دينار. وارتفع عرض النقد الواسع في الأعوام ٢٠٠٨ - ٢٠١٤ اذ وصل في عام ٢٠١٤ (90728000) مليون دينار وحقق معدل نمو بلغ (3.48 %) . في حين عاد لينخفض في عام ٢٠١٥ بمعدل نمو سالب بلغ (8.96- %) وذلك بسبب الانخفاض الحاصل في رصيد الموجودات الأجنبية نتيجة لانخفاض عوائد النفط والى الأثر التوسعي لصافي ديون الحكومة وديون الحكومة القطاع الخاص و القطاعات الأخرى . وعاود الارتفاع في الأعوام ٢٠١٦ - ٢٠٢١ اذ بلغت قيمة عرض النقد الواسع في عام ٢٠٢١ (139886000) مليون دينار , ونما بمعدل نمو بلغ (16.66%) نتيجة الارتفاع في السيولة المحلية نتيجة الأثر التوسعي لصافي الديون الحكومية ، فضلاً عن زيادة عرض النقد الضيق و الودائع الأخرى (ودايع التوفير والثابتة و البريد و التأمينات) . في حين بلغ معدل النمو المركب عرض النقد الواسع للمدة ٢٠٢١ - ٢٠٠٧ (11.60%) .

جدول (١) تطور عرض النقد الضيق (M1) و الواسع (M2) للعراق (مليون دينار)

السنة	عرض النقد الضيق M1	معدل النمو %	العملة في التداول	نسبة العملة الى عرض النقد الضيق %	الودائع تحت الطلب	نسبة الودائع تحت الطلب الى عرض النقد الضيق %	عرض النقد الواسع	معدل النمو %
2007	21721167		14231700	65.52	7,489,467	34.48	26956000	
2008	28189934	29.78	18,492,502	65.60	9,697,432	34.40	34920000	29.54
2009	37300030	32.32	21,775,676	58.38	15,524,351	41.62	45438000	30.12
2010	51743489	38.72	24,342,192	47.04	27,401,297	52.96	60386000	32.90
2011	62475821	20.74	28,296,016	45.29	34,179,805	54.71	72180000	19.53
2012	63735871	2.02	30,593,647	48.00	33,142,224	52.00	75466000	4.55
2013	73830964	15.84	34,995,453	47.40	38,835,511	52.60	87679000	16.18
2014	72692448	-1.54	36,071,593	49.62	36,620,855	50.38	90728000	3.48
2015	65435425	-9.98	34,885,256	53.31	30,580,169	46.73	82595000	-8.96
2016	70733027	8.10	42,075,230	59.48	28,657,797	40.52	88082000	6.64
2017	71161551	0.61	40,343,309	56.69	30,818,242	43.31	89441000	1.54
2018	77828984	9.37	40,498,067	52.03	37,330,917	47.97	95391000	6.65
2019	86771000	11.49	47,638,603	54.90	39,132,397	45.10	103441000	8.44
2020	103353556	19.11	59,987,098	58.04	43,366,458	41.96	119906000	15.92

16.66	139886000	40.37	48,417,963	59.63	71,526,054	16.05	119944017	2021
11.60%		13.25%		11.36%		12.07%	معدل النمو المركب	

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، دائرة الإحصاء و الأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية ، اعداد مختلفة .

٣. تحليل تطور سعر الفائدة في العراق للمدة (٢٠٠٧ – ٢٠٢١) - نلاحظ من الجدول (٢) التغيرات في سعر الفائدة خلال المدة ٢٠٠٧ – ٢٠٢١ ، اذ ان سعر الفائدة في عام ٢٠٠٧ وصل الى (20.00 %) ثم قام البنك المركزي بتخفيض سعر الفائدة للأعوام ٢٠٠٨ – ٢٠١٠ ليصل في عام ٢٠١٠ الى (٦,٢٥ %) لغرض تحفيز النشاط الائتماني لدى الجهاز المصرفي و لتمويل المشاريع التنموية. اذ انه في الأعوام ٢٠١١ – ٢٠١٥ اذ استمر البنك المركزي باعتماد مؤشر سعر الفائدة (سعر السياسة) الى (6 %) وتبعاً لذلك احتفظت أسعار فوائد الائتمان وايداعات المصارف بالدينار لدى البنك بمستوياتها السابقة ، في حين انخفض سعر الفائدة عام ٢٠١٦ الى (4.33) ، ثم وانخفض سعر الفائدة مرى اخرى في عام ٢٠١٧ الى (4 %) وظل سعر الفائدة ثابتاً عند (4 %) لغاية عام ٢٠٢١ . بلغ معدل النمو المركب للسعر الفائدة للمدة ٢٠٠٧ – ٢٠٢١ (-10.17 %).

جدول (٢) تطور سعر الفائدة في العراق للمدة (٢٠٠٧-٢٠٢١)

السنة	سعر الفائدة	السنة	سعر الفائدة
2007	20.00	2015	6
2008	15.00	2016	4.33
2009	8.83	2017	4
2010	6.25	2018	4
2011	6	2019	4
2012	6	2020	4
2013	6	2021	4
2014	6	معدل النمو المركب	-10.17

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، دائرة الإحصاء و الأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية ، اعداد مختلفة .

٤. تحليل تطور الائتمان المصرفي في العراق للمدة ٢٠٠٧ – ٢٠٢١ - اذ نلاحظ في الجدول (٣) التغيرات في الائتمان للأعوام ٢٠٠٧ – ٢٠٢١ ، اذ سجل الائتمان في عام ٢٠٠٧ (3,459,020) مليون دينار ، اذ ارتفع حجم الائتمان للأعوام ٢٠٠٨ – ٢٠٢١ بمعدلات نمو متباينة كان اعلاها في عام ٢٠١٠ اذ بلغ (١٠٦,٠٠ %) و استمر الائتمان ليصل في عام ٢٠٢١ (٥٢٩٧١٥٠٨) مسجلاً نمو بلغ (٦,٣٣ %) في عام ٢٠٢١ . بلغ معدل النمو المركب للائتمان للمدة ٢٠٠٧ – ٢٠٢١ في العراق (19.95 %) .

الجدول (٣) تطور الائتمان المصرفي في العراق للمدة (٢٠٠٧ - ٢٠٢١) (مليون دينار)

السنة	الائتمان	معدل النمو %	السنة	الائتمان	معدل النمو %
2007	3,459,020		2015	36,752,686	7.71
2008	4,587,454	32.62	2016	37,180,123	1.16
2009	5,690,062	24.04	2017	37,952,829	2.08
2010	11,721,535	106.00	2018	38,486,947	1.41
2011	20,344,076	73.56	2019	42,052,511	9.26
2012	28,438,688	39.79	2020	49,817,737	18.47
2013	29,952,012	5.32	2021	52,971,508	6.33
2014	34,123,067	13.93	معدل النمو المركب %		19.95%

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، دائرة الإحصاء و الأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية ، اعداد مختلفة .

٥. تحليل تطور التضخم في العراق للمدة (٢٠٠٧ - ٢٠٢١) - نلاحظ من الجدول (٤) ان العراق شهد معدلات تضخم متباينة المدة ٢٠٠٧ - ٢٠٢١ ، اذ بلغ الرقم القياسي للأسعار للعراق في عام ٢٠٠٧ التي تعتبر هي سنة الأساس (100) ، اذ ارتفع معدل التضخم السنوي في العراق في الأعوام ٢٠٠٨ - ٢٠١٢ بمعدلات نمو متباينة كان اعلاها في عام ٢٠٠٨ بلغ (١٢,٧ %) ، اما المدة ٢٠١٣ - ٢٠١٧ شهد العراق معدلات تضخم متدنية وضمن الحدود المقبولة اذ بلغ معدل التضخم في عام ٢٠١٨ (٠,٤٠ %) نتيجة قيام البنك المركزي للسيطرة على معدلات التضخم عن طريق نافذة بيع العملة و المحافظة على سعر الصرف ، اما عام ٢٠١٩ شهد التضخم تراجع بمعدل نمو سنوي بلغ (١٣,٠٠ %) ، اما ٢٠٢٠ - ٢٠٢١ عاود التضخم الارتفاع من جديد بمعدلات متباينة بلغت (٣,٢٢ ، ٦,١١ %) نتيجة رفع سعر الصرف لمعالجة الازمة التي مر بها الاقتصاد العراقي بسبب انخفاض اسعار النفط وتراجع الايرادات النفطية بشكل كبير . بلغ النمو المركب لرقم القياسي لأسعار المستهلك للمدة ٢٠٠٧ - ٢٠٢١ (3.32 %) .

جدول (٤) الرقم القياسي للأسعار و معدل التضخم السنوي للعراق

السنة	الرقم القياسي للأسعار ١٠٠ = ٢٠٠٧	معدل التضخم %	السنة	الرقم القياسي للأسعار ١٠٠ = ٢٠٠٧	معدل التضخم %
2007	100		2015	148	1.44
2008	112.7	12.7	2016	148.4	0.27
2009	122.1	8.34	2017	148.7	0.20
2010	125.1	2.46	2018	149.3	0.40
2011	132.1	5.60	2019	149.1	-0.13
2012	140.1	6.06	2020	153.9	3.22
2013	142.1	1.43	2021	163.3	6.11
2014	145.9	2.67	معدل النمو المركب		3.32%

المصدر :- البنك المركزي العراقي ، دائرة الإحصاء و الأبحاث ، النشرة الإحصائية السنوية ، اعداد مختلفة .

٦. تحليل تطور المؤشر التجميعي للاستقرار المالي للمدة ٢٠٠٧-٢٠٢١ - اذ يلاحظ من الجدول (٥) بلغت قيمة المؤشر التجميعي لعام ٢٠٠٧ بلغ (0.394) في حين ارتفع عام ٢٠٠٨ ليصل (0.453) اذ نما بمعدل (14.97%) اذ انخفضت قيمة المؤشر عام ٢٠٠٩ بمقدار (0.284) جاء الانخفاض نتيجة لتداعيات الازمة المالية العالمية وانخفاض أسعار النفط العالمي اذ نما المؤشر التجميعي (37.31- %)، ثم عاود للارتفاع في الأعوام ٢٠١٠-٢٠١٣ ليصل (0.628)، اذ نما في عام ٢٠١٣ (١٦,٧٣ %) نتيجة التحسن في مؤشر القطاع المصرفي و مؤشر الاقتصاد الكلي و السوق المالية ، ثم انخفض معدل نمو المؤشر التجميعي عام ٢٠١٤ و ٢٠١٥ نتيجة صدمة انخفاض أسعار النفط و وانخفاض الإيرادات النفطية ، فضلاً عن تعرض الاقتصاد لظروف أمنية قاسية تمثلت باحتلال العصابات الارهابية لعدد من المحافظات العراقية. عاود المؤشر التجميعي للأعوام ٢٠١٦-٢٠١٨ الارتفاع ليصل في عام ٢٠١٨ الى (٠,٤٤) بمعدل نمو بلغ (٢١,٢١ %) ، اما في عام ٢٠٢١ فقد بلغت قيمة المؤشر التجميعي (٠,٦٥٦) محققاً معدل نمو (١١,٩٥ %) . بلغ معدل النمو المركب لمؤشر الاستقرار المالي (٣,٤٦ %) .

جدول (٥) المؤشر التجميعي للاستقرار المالي و المؤشرات الفرعية في العراق

السنة	المؤشر التجميعي	معدل النمو %	مؤشر القطاع المصرفي	مؤشر الاقتصاد الكلي	مؤشر السوق المالية	الدورة المالية
2007	0.394		0.175	0.166	0.053	0
2008	0.453	14.97	0.207	0.22	0.026	0
2009	0.284	-37.31	0.159	0.084	0.041	0
2010	0.412	45.07	0.196	0.15	0.066	0
2011	0.438	6.31	0.161	0.199	0.078	0
2012	0.538	22.83	0.302	0.15	0.086	0
2013	0.628	16.73	0.38	0.125	0.123	0
2014	0.427	-32.01	0.22	0.113	0.094	0
2015	0.311	-27.17	0.205	0.031	0	0
2016	0.343	10.29	0.181	0.087	0.049	0.025
2017	0.363	5.83	0.181	0.121	0.005	0.055
2018	0.44	21.21	0.194	0.162	0.005	0.079
2019	0.41	-6.82	0.19	0.133	0.008	0.08
2020	0.586	42.93	0.289	0.155	0.08	0.063
2021	0.656	11.95	0.253	0.225	0.099	0.08
معدل النمو المركب		3.46%	2.49%	2.05%	4.25%	

المصدر:- صندوق النقد العربي ، تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية ٢٠٢١ .

- كيلان إسماعيل عبد الله ، الاستقرار المالي في العراق باستخدام السياسة الاحترازية الكلية ، أطروحة دكتوراه، جامعة بغداد ، ٢٠١٩ ، ص ٨٧ .

ثانياً:- قياس الصدمات النقدية وتأثيرها في الاستقرار المالي للعراق .

١- اختبار استقرارية السلاسل الزمنية (جذر الوحدة) (ADF)- الخطوة الأولى يجب اختبار مدى استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الانموذج وتحديد رتبة التكامل المشترك ومعرفة هل ان المتغيرات مستقرة ام لا ، اذ يتم ذلك عن طريق تطبيق اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع (ADF) ، اذ ان بعد اجراء اختبار جذر الوحدة الموسع حصلنا على النتائج الموضحة في الجدول (٦) . اذ تشير هذه النتائج ان السلاسل الزمنية كانت غير مستقرة عند المستوى عدا المتغيرات (R , CR) فقد كانت مستقرة عند مستوى ٥ % و ١ % وتكون متكاملة من الدرجة I(0) بوجود قاطع واتجاه او اتجاه عام او كليهما او بدونهما ، لذلك تم اجراء اختبار جذر الوحدة بالفروق الأولى (First – difference) تبين ان بقية المتغيرات استقرت عند مستوى ٥ % و ١ % سواء بوجود قاطع او قاطع و اتجاه عام او كلاهما او بدونهما و ستكون متكاملة من الدرجة I(1) .

الجدول(٦) اختبار جذر الوحدة الموسع (ADF) للعراق

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)						
Null Hypothesis: the variable has a unit root						
	At Level					
		CPI	CR	FS	R	M2
With Constant	t-Statistic	-1.7773	-1.7861	-1.5474	-1.5508	-1.6047
	Prob.	0.3750	0.3711	0.4814	0.4753	0.4543
		n0	n0	n0	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	0.9641	-3.8182	-1.6925	-9.0948	-1.6053
	Prob.	0.9992	0.0544	0.6999	0.0001	0.7375
		n0	*	n0	***	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-1.4110	-1.3194	0.2966	-5.6959	-1.1260
	Prob.	0.1409	0.1636	0.7572	0.0000	0.2234
		n0	n0	n0	***	n0
At First Difference						
		d(CPI)	d(CR)	d(FS)	d(R)	d(M2)
With Constant	t-Statistic	-0.4805	-6.1176	-3.5504	-2.1139	-4.2625
	Prob.	0.8607	0.0006	0.0240	0.2426	0.0070
		n0	***	**	n0	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-6.9098	-8.4557	-3.6428	-1.7348	-3.5693
	Prob.	0.0008	0.0002	0.0662	0.6763	0.0777
		***	***	*	n0	*
Without Constant & Trend	t-Statistic	-1.4557	-4.0071	-3.6312	-2.5085	-4.4137

	Prob.	0.1293	0.0007	0.0016	0.0168	0.0003
	n0	***	***	***	**	***

المصدر :- من اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews⁹ .

*معنوي عند مستوى ١٠% ، ** عند مستوى ٥% ، *** عند مستوى ١% .

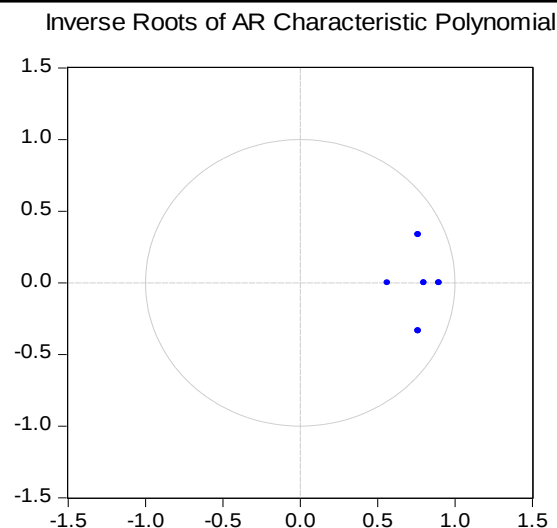
٢- تقدير وتحليل نتائج الانحدار الذاتي (VAR) (Autoregressive Results Analysis) - قبل اجراء تحليل أنموذج (VAR) لمتغيرات الانموذج يجب معرفة عدد فترات التخلف الزمني المثلى لمتغيرات الدراسة ، وبعد إجراء الاختبار كانت النتائج كما في الجدول (٧) اذ يتم تحديد فترات التخلف الزمني بالاعتماد على خمسة معايير وهي (LR , FPE , AIC , SC , HQ) . اذ ان فترة التخلف المثلى هي المدة التي تقابل اقل قيمة موجودة في المعايير المذكورة و هي (١) .

الجدول (٧) تحديد التخلف الزمني الأمثل لأنموذج الانحدار الذاتي (VAR) للعراق

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-325.5410	NA	12342.89	23.61007	23.84796	23.68279
1	-154.5974	268.6256*	0.379036*	13.18553*	14.61289*	13.62189*

المصدر :- من اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews⁹ .

الشكل (١) يبين استقرارية الانموذج المقدر في العراق



ونلاحظ من الشكل (١) ان المعاملات اصغر من الواحد اذ ان جميع الجذور تقع داخل دائرة الوحدة مما يعني ان الأنموذج خالي من مشكلة الارتباط الذاتي او عدم ثبات التباين . بعد

معالجة استقرارية السلاسل الزمنية ننقل الى تقدير و تحليل أنموذج (VAR) ، وبعد تقدير الانموذج كانت النتائج كما موضحة في الجدول (٨) .

الجدول (٨) متجه الانحدار الذاتي (VAR) للمتغيرات الدراسة في العراق

المتغير	FS	M2	CPI	R	CR
FS(-1)	0.899285	-7.067261	6.946510	3.010926	-73.58904
	(0.12479)	(10.2323)	(2.74296)	(0.74220)	(22.2416)
	[7.20655]	[-0.69068]	[2.53248]	[4.05678]	[-3.30863]
M2(-1)	-0.000205	0.913851	0.017342	-0.020457	1.184326
	(0.00162)	(0.13289)	(0.03562)	(0.00964)	(0.28885)
	[-0.12669]	[6.87698]	[0.48684]	[-2.12239]	[4.10015]
CPI(-1)	0.000982	0.321682	0.460436	-0.117200	-0.633531
	(0.00649)	(0.53221)	(0.14267)	(0.03860)	(1.15685)
	[0.15137]	[0.60443]	[3.22730]	[-3.03599]	[-0.54764]
R(-1)	-0.003597	0.157964	0.366422	0.899341	-0.511928
	(0.00507)	(0.41553)	(0.11139)	(0.03014)	(0.90322)
	[-0.70985]	[0.38015]	[3.28952]	[29.8385]	[-0.56678]
CR(-1)	0.000458	-0.066835	0.013508	0.010727	0.614320
	(0.00054)	(0.04388)	(0.01176)	(0.00318)	(0.09537)
	[0.85680]	[-1.52328]	[1.14844]	[3.37046]	[6.44129]
C	0.065400	3.482401	-4.178767	-0.746718	31.38447
	(0.06439)	(5.27998)	(1.41541)	(0.38298)	(11.4769)
	[1.01566]	[0.65955]	[-2.95234]	[-1.94975]	[2.73457]
R-squared	0.743287	0.863551	0.898019	0.991539	0.895544
Adj. R-squared	0.684944	0.832540	0.874842	0.989616	0.871804
Sum sq. resids	0.071463	480.4923	34.52903	2.528018	2270.254
S.E. equation	0.056994	4.673388	1.252797	0.338984	10.15841
F-statistic	12.73979	27.84659	38.74530	515.6090	37.72296
Log likelihood	43.86057	-79.52677	-42.66462	-6.063512	-101.2665
Akaike AIC	-2.704326	6.109055	3.476045	0.861679	7.661891
Schwarz SC	-2.418854	6.394528	3.761517	1.147152	7.947364
Mean dependent	0.444536	13.14821	3.672679	6.315000	24.69268
S.D. dependent	0.101540	11.42028	3.541202	3.326498	28.37190

المصدر :- من اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews^٩ .

Standard errors in () & t-statistics in[]

الجدول (٨) يبين ان هناك خمسة نماذج للانحدار الذاتي للمتغيرات الاقتصادية الخاصة بهذه الدراسة فالانموذج الأساسي الأول يبين ان هناك علاقة طردية بين (FS) و المتغير نفسه وهو معنوي عند مستوى ٥% اذ ان قيمة t المحتسبة البالغة (٧,٢) اكبر من القيمة الجدولية البالغة (١,٧) أي ان زيادة مؤشر الاستقرار المالي لفترة السابقة بنسبة ١% يؤدي الى زيادة مؤشر الاستقرار المالي بنسبة (0.89 %) وهذا مطابق للنظرية الاقتصادية ، وكذلك متغير M2 () للفترة السابقة يكون تأثيرها سلبي على (FS) في الفترة الحالية أي ان زيادة (M2) بنسبة

١% تؤدي الى انخفاض (FS) بنسبة (0.000205-%). اما المتغير (CPI) في الفترة السابقة كان تأثيره ايجابياً على (FS) أي ان زيادة (CPI) بنسبة ١% يؤدي الى زيادة مؤشر الاستقرار المالي في الفترة الحالية بنسبة (0.000982 %) و هذا مطابق للنظرية الاقتصادية. اما المتغير (R) فأن علاقته مع المتغير (FS) هي علاقة عكسية في الفترة السابقة أي ان زيادة سعر الفائدة بنسبة ١% يؤدي الى انخفاض مؤشر الاستقرار المالي بنسبة (0.003597%) في الفترة الحالية. اما متغير (CR) في الفترة الحالية يكون تأثيره إيجابي على (FS) أي ان زيادة (CR) للفترة السابقة بنسبة ١% يؤدي الى زيادة (FS) بنسبة (0.000458%). كانت القدرة التفسيرية لهذا النموذج (R^2) (٠,٧٤٣٢٨٧%) أي ان هذه المتغيرات تفسر (٠,٧٤٣٢٨٧%) من التغيرات التي تحدث في (FS) والنسبة المتبقية تفسرها متغيرات أخرى غير داخلة في النموذج ، وكانت قيمة (R^2) (٠,٦٨٤٩٤٤%) ، وكانت قيمة F المحتسبة (١٢,٧٣٩٧٩%) و النموذج معنوي لان F المحتسبة اكبر من الجدولية .

٣. اختبار التوزيع الطبيعي (VAR) - نلاحظ في الجدول (٩) اختبار التوزيع الطبيعي للنموذج المقدر ، وحسب اختبار (Jarque-Bera) تبين ان قيمة الاختبار غير معنوية عند مستوى معنوية (٥%) .

الجدول (٩) اختبار التوزيع الطبيعي لأنموذج (VAR) للعراق

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	1.732167	2	0.4206
2	0.473833	2	0.7891
3	2.808812	2	0.2455
4	1.129077	2	0.5686
5	3.327997	2	0.1894
Joint	9.471885	10	0.4880

المصدر :- من اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews ٩ .

٤- تحليل دوال استجابة النبضة (IRF) - الجدول (١٠) يوضح استجابة مؤشر الاستقرار المالي FS لصدمة مفاجئة بانحراف معياري واحد في المتغير نفسه و المتغيرات المستقلة الأخرى ، اذ نلاحظ ان استجابة FS للصدمة الغير متوقعة في المتغير نفسه لعشر فترات فأنها كانت إيجابية في المدة الأولى اي ان حدوث صدمة بانحراف معياري واحد سيؤدي الى زيادة مؤشر الاستقرار المالي بمقدار (0.056994) واستمر تأثير هذه الصدمة الى نهاية المدة لتصل الى (0.017803) اي ان تأثير الصدمة تتناقص تدريجياً . في حين كان تأثير صدمة

عرض النقد الواسع M2 ليس لها تأثير في المدة الأولى ويكون تأثيرها سلبى في المدة الثانية على مؤشر الاستقرار المالي اي ان حدوث صدمة بانحراف معياري واحد في عرض النقد سيؤدي الى انخفاض مؤشر الاستقرار المالي بمقدار (-0.000544) في حين ان تأثير الصدمة يتحول الى ايجابي في المدة الثالثة ويستمر الى نهاية المدة ليصل (0.008615). في حين ان صدمة الرقم القياسي لأسعار المستهلك CPI بانحراف معياري واحد ليس له تأثير في المدة الأولى ثم تظهر صدمة سلبية في المؤشر التجميعي FS في المدة الثانية ويستمر هذا الأثر الى نهاية الفترة الرابعة ليعود إيجابى في الفترة الخامسة واستمرت الى نهاية المدة ليكون تأثير الصدمة (0.005124). أما صدمة المتغير سعر الفائدة R لا يوجد لها تأثير في المدة الأولى على FS ثم يظهر تأثيرها في إيجابيا في المدة الثانية لتعود سلبية في الفترة الثالثة وتستمر الى نهاية المدة. وكذلك الائتمان CR الذي يكون تأثيره صفراً في المدة الأولى على المؤشر الاستقرار المالي ثم يكون إيجابى في المدة الثانية و استمرت الى نهاية الفترة الثامنة ومن ثم يتحول تأثيرها سلبى في الفترة التاسعة واستمر هذا التأثير حتى نهاية .

الجدول (١٠) استجابة متغيرات الدراسة لحدوث صدمة بنسبة انحراف معياري واحد للعراق

Response of FS:					
Period	FS	M2	CPI	R	CR
1	0.056994	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.051764	-0.000544	-0.000796	0.000114	0.003860
3	0.046397	0.001466	-0.001161	-4.14E-05	0.005744
4	0.040864	0.004463	-0.000669	-0.000395	0.005947
5	0.035434	0.007352	0.000525	-0.000815	0.004964
6	0.030432	0.009481	0.002038	-0.001177	0.003347
7	0.026107	0.010574	0.003476	-0.001400	0.001583
8	0.022580	0.010646	0.004547	-0.001451	3.37E-05
9	0.019846	0.009896	0.005101	-0.001341	-0.001090
10	0.017803	0.008615	0.005124	-0.001111	-0.001715

المصدر :- من اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews ٩.

٥- تحليل مكونات التباين (VD) - الجدول (١١) يبين نتائج تحليل مكونات التباين الخاص بمتغيرات الدراسة (FS , M2 , CPI , R CR) اذ يأخذ كل متغير على حدى لمعرفة الصدمات التي تحدث في متغيرات الأنموذج ، في حين العمود الثاني من الجدول يبين الخطأ المعياري S.E اما بقية الاعمدة فتمثل نسبة تباين كل متغير من التباين الكلي . اذ نلاحظ بان متغير FS يفسر (100.0000 %) من مكونات التباين في FS في المدة الأولى عند حدوث صدمة بانحراف معياري واحد في المتغير نفسه ثم يأخذ بالتراجع ليصل (٩٤,٥٩٤٣٧ %) في

نهاية المدة ، أما المتغير M2 فإنه لا يفسر شيئاً من مكونات التباين لمتغير FS في المدة الأولى اما في المدة الثانية فإنه يفسر (0.0049%) من مكونات التباين ويستمر بالزيادة في المدة العاشرة الى (3.85%) عند حدوث صدمة بانحراف معياري واحد، أما المتغير CPI فإنه لا يفسر شيئاً من مكونات التباين لمتغير FS في المدة الأولى اما في المدة الثانية فإنه يفسر (0.0106%) من مكونات التباين ويستمر بالزيادة في المدة العاشرة الى (0.628%) عند حدوث صدمة بانحراف معياري واحد ، اما المتغير R كذلك لا يفسر شيئاً من مكونات التباين لمتغير FS في المدة الأولى اما في المدة الثانية فإنه يفسر (0.000219%) من مكونات التباين لمتغير FS وتستمر بالزيادة في المدة العاشرة الى (0.00063%) عند حدوث صدمة بانحراف معياري 1% ، في حين ان المتغير CR لا يفسر شيئاً من مكونات التباين لمتغير FS في المدة الأولى أما في المدة الثانية فإنه يفسر (0.00025%) وتستمر بالزيادة في المدة العاشرة الى (0.00085%) عند حدوث صدمة بانحراف معياري واحد .

الجدول (١١) تحليل مكونات التباين للعراق

Variance Decomposition of FS:						
Period	S.E.	FS	M2	CPI	R	CR
1	0.056994	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.077095	99.73351	0.004974	0.010661	0.000219	0.250634
3	0.090182	99.35650	0.030061	0.024355	0.000181	0.588903
4	0.099290	98.90230	0.226839	0.024628	0.001735	0.844499
5	0.105801	98.32176	0.682684	0.024150	0.007465	0.963939
6	0.110574	97.59142	1.360177	0.056069	0.018171	0.974163
7	0.114177	96.75644	2.133351	0.145261	0.032074	0.932872
8	0.116972	95.91474	2.860967	0.289517	0.045940	0.888839
9	0.119177	95.17073	3.445620	0.462124	0.056916	0.864607
10	0.120933	94.59437	3.853797	0.628328	0.063711	0.859789

المصدر :- من اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات Eviews ٩ .

اولا -الاستنتاجات

١- ان الاقتصاد العراقي تعرض الى الكثير من الصدمات النقدية او الاقتصادية بسبب سوء الوضع الأمني و عدم وجود نظام مالي متين فضلاً عن ضعف التنويع والاختلالات الهيكلية و انتشار الفساد الإداري و السياسي .

٢- ان الاستقرار المالي يعبر عن قدرة النظام المالي على أداء وظائفه الأساسية و التي تتمثل بالقيام بالوساطة المالية في حالة تعرض البلاد الى الصدمات ، اذ ان اغلب دول العالم تسعى الى تحقيق الاستقرار المالي كونه يكون البداية في تحقيق الاستقرار المصرفي و الاقتصاد الكلي

ويتم ذلك عن طريق بناء قطاع مالي متطور و مستقر قادر على توجيه المدخرات نحو الاستثمار ومن ثم انخفاض نسبة البطالة و القضاء على معدلات التضخم التي يعاني منها العراق

٣- من خلال التحليل القياسي تبين ان المتغيرات كانت غير مستقرة عند المستوى عدا الائتمان و سعر الفائدة الذي استقر عند ١٠ % و ٥ % ، في حين استقرت المتغيرات بعد اخذ الفروق الأولى .

٤- اشارت دوال استجابة ان الصدمات النقدية اثرت على الاستقرار المالي ولكن بمعدلات متباينة اذ تميزت صدمات عرض النقد بانها الاقوى تأثيراً على مؤشر الاستقرار المالي يليها مؤشر الائتمان .

٥- تشير دوال تحليل مكونات التباين الى ان متغير الاستقرار المالي FS يفسر (100.0000 %) من مكونات التباين في مؤشر الاستقرار المالي FS في المدة الأولى عند حدوث صدمة بنسبة انحراف معياري ١ في المتغير نفسه ثم يأخذ بالتراجع ليصل يفسر (78.61917 %) في نهاية المدة .

ثانياً : التوصيات

١- ينبغي الاهتمام بموضوع الصدمات النقدية و ما لها من تأثير على الاستقرار المالي ، فضلاً عن تقوية سيولة الجهاز المصرفي بغية التصدي للازمات و الصدمات النقدية بمختلف أنواعها .

٢- العمل على تحقيق التنوع الاقتصادي و ليس فقط اعتماد مصدر واحد لتمويل إيرادات الدولة بل يجب العمل على تطوير القطاعات الأخرى و تقليل الاستيرادات و زيادة صادرات الدولة لنهوض بالاقتصاد الى فترات الازدهار الاقتصادي كون ان ضعف التنوع يؤثر في استقرار الاقتصاد الكلي .

٣- ينبغي على البنك المركزي من استخدام الاساليب المناسبة لتقليل تأثيرات الصدمات النقدية ، و العمل على استخدام أدوات السياسة النقدية فضلاً عن ضرورة تطوير الجهاز المصرفي والاستفادة من تجارب دول العالم في المحافظة على استقرارها المالي .

٤- انشاء قاعدة بيانات اقتصادية ذات صلة بالمؤشرات الإحصائية و المؤشرات الاقتصادية و المؤشرات النقدية و مراقبتها بشكل مستمر لتوفير احدث بيانات الدولة و ادقها لوضع حلول فعالة بعد تحليلها و اختبارها و التنبؤ بها بشكل ادق و اكثر كفاءة .

المصادر و المراجع

اولاً:- المصادر العربية

- ١- الجبوري، مهدي سهر ، والوائي ، خضير عباس حسين، تحليل الصدمات الاقتصادية للاقتصاديات النامية، الطبعة الأولى، دار الأيام للنشر، عمان، ٢٠١٨.
- ٢- الجنابي ، نبيل مهدي، التوقعات العقلانية المدخل الحديث لنظرية الاقتصاد الكلي، دار غيداء للنشر، عمان، ٢٠١٧ .
- ٣- الحيايي ، وليد ناجي ، الاتجاهات الحديثة في تحليل المالي ، الطبعة الأولى ، اثناء للنشر ، عمان ، ٢٠٠٩ .
- ٤- الدوسكي ، خليل غازي و آخرون ، قياس و تحليل اثر بعض أدوات السياسة المالية على التضخم في العراق للمدة (٢٠٠٤ - ٢٠٢٠) ، مجلة العلوم الإنسانية لجامعة زاخو ، جامعة دهوك التقنية ، المجلد ٩ ، العدد ٤ ، ٢٠٢١ .
- ٥- الشمري ، صادق راشد ، إدارة العمليات المصرفية (الواقع و التطبيقات العلمية) ، مطبعة الكتاب للنشر ، بغداد ، ٢٠١٤ .
- ٦- الغالبي ، عبد الحسين جليل و عباس ، رجاء جابر، أثر صدمات عرض النقد وسعر الصرف في سلوك مؤشرات سوق الأوراق المالية في نيجيريا، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، المجلد ١٠، العدد ٣، ٢٠١٨.
- ٧- الغالبي ، عبد الحسين جليل، و مطوق ،ليلي بديوي، العلاقة التبادلية بين الصدمات النقدية وأسعار الصرف في مصر، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، مجلد ١، العدد ١٣، ٢٠١٤.
- ٨- النعيمي ، عدنان تاية ،و التميمي ،ارشد فؤاد ، التحليل والتخطيط المالي – اتجاهات معاصرة ، دار اليازوري للنشر ، عمان ، ٢٠٠٨ .
- ٩- حيدر ،فاخر عبد الستار، التحليل الاقتصادي لتغيرات أسعار الأسهم منهج الاقتصاد الكلي، دار المريخ للنشر، الرياض، ٢٠٠٢.

- ١٠- خوشناو ، صباح صابر محمد، قياس وتحليل الصدمات النقدية في الاقتصاد العراقي للمدة (١٩٨٨-٢٠١٥)، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية، مجلد ٩، العدد ١٧، ٢٠١٧.
- ١١- رشم ، محمد حسن ، و دغيم ، علاء داشي ، تأثير كفاية راس المال وفق متطلبات لجنة بازل III على ربحية المصارف التجارية -دراسة تطبيقية على عينه من المصارف العراقية الخاصة ، مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد ٨ ، العدد ١ ، ٢٠١٨ .
- ١٢- سليمان ، أسماء سليمان عبد الحميد ، قياس الاستقرار المالي للبنوك العربية (دراسة مقارنة) ، المجلة العلمية للدراسات التجارية، المجلد ١١، العدد ٤، ٢٠٢٠.
- ١٣- صندوق النقد العربي ، تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية ، ٢٠٢١ .
- ١٤- عبد الله ، كيلان إسماعيل، الاستقرار المالي في العراق باستخدام السياسة الاحترازية الكلية ، أطروحة دكتوراه ، جامعة بغداد ، ٢٠١٩ .
- ١٥- فارس، ناجي ساري، الاقتصاد العراقي ما بعد عام ٢٠٠٣ التحديات و المعالجات ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، جامعة البصرة ، المجلد ١٩ ، العدد ٧١ ، ٢٠٢١ .
- ١٦- فاضل، إيهاب احمد ، دور السياسة النقدية في المؤشر التجميعي للاستقرار المصرفي في العراق ، بحث تطبيقي في البنك المركزي العراقي للمدة (٢٠١٠-٢٠١٧) ، مجلة دراسات محاسبية ومالية (JAFS) ، مجلد ١٤ ، العدد ٤٩ ، ٢٠١٩.
- ١٧- كاظم ، ايمان عبد الرحيم، اثر السياسة النقدية في الاستقرار الاقتصادي تجارب دول مختارة، اطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية الإدارة و الاقتصاد ، جامعة كربلاء، ٢٠١٦ .
- ١٨- محسن، مها مزهر ، اختبار الاستقرار المالي للقطاع المصرفي في العراق على وفق النسب المعيارية خلال المدة (٢٠٠٩-٢٠١٣) ، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ، جامعة المستنصرية ، مجلد ٩٢ ، ٢٠١٦.
- ١٩- هودان ،سوسن كريم ، و الرزاق ، نور عبد الوهاب عبد، أثر الصدمات النقدية على الناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨) ، مجلة الدنانير ، جامعة القادسية، المجلد ١ ، العدد ٢٣ ، ٢٠٢١ .

ثانياً:- المصادر الأجنبية

- 1- Alan A. Rsbin, Monetary Theory, Published by Edward Elgar Publishing Eheltenhsn, UK, 2004.
- 2- Evans and Others , Macro prudential Indicators of Financial System Soundness , International Monetary FUND , Washington ,Aril 2000 .
- 3- Mark P. Taylor, The Economics of Exchange Rates, Cambridge University press,2002.
- 4- Nelson C.Mark,International Macroeconomics and finance, Theory and Empirical Methods,forthcoming Blackwell publishers,12 December2000.
- 5- Robert C. Guell, Issues in Economics Today,5thEdition,McGraw-Hill Irwin, 2010.
- 6- Untednations industrial Development Organization, Public Goods for Economic development , UNIDO Publication , 2008.