

**اثر المخاطر المنتظمة في ربحية مصرف الاتحاد العراقي للمدة
2022-2005**

**امنة علي ظاهر
ا.م. د عادل منصور فاضل
الجامعة العراقية / كلية الادارة والاقتصاد**

The impact of systematic risks on the
profitability of the Iraqi Union Bank for the
period 2005-2022

اثر المخاطر المنتظمة في ربحية مصرف الاتحاد العراقي للمدة 2005-2022

Amina Ali Zahir*

Assistant Prof. Dr. Adel Mansour Fadel
University of Iraq / College of Administration and
Economics

امنة علي ظاهر*

ا.م. د عادل منصور فاضل
الجامعة العراقية / كلية الادارة والاقتصاد

تاريخ النشر: 2025/09/01

Received: 12/01/2025

تاريخ القبول: 2025/01/23

Accepted: 23/01/2025

تاريخ الاستلام: 2025/01/12

Published: 01/09/2025

المستخلص:

يهدف البحث إلى بيان أثر المخاطر النظامية على ربحية بعض المصارف العراقية، وتناول البحث تحليل وقياس المخاطر المنتظمة وربحية مصرف الاتحاد العراقي وخلص البحث إلى وجود أثر ايجابي للمخاطر النظامية المتمثلة بمعامل سعر الصرف وسعر الفائدة والقيمة السوقية في مؤشر ربحية المصرف. وتوصي الدراسة بضرورة إعطاء المصارف العراقية سعر صرف خاص للتعامل به من قبل البنك المركزي، والحفاظ على سعر فائدة موحد في أوقات المخاطرة، أما فيما يتعلق بالقيمة السوقية وأسعار الأسهم، فيجب على الجهات المعنية فرض تعليلات وضوابط صارمة في أوقات المخاطرة، مثل طرح كميات كبيرة من الأسهم في أوقات المخاطرة، أو تعويض المصارف الخاسرة في أوقات المخاطرة حتى لا تتأثر بشكل كبير الكلمات المفتاحية: المخاطر المنتظمة، ربحية المصارف، مصرف الاتحاد العراقي.

Abstract

The research aims to show the impact of systematic risks on the profitability of some Iraqi banks. The research dealt with the analysis and measurement of systematic risks and the profitability of the Iraqi Union Bank. The research concluded that there is a positive impact of systematic risks represented by the exchange rate coefficient, interest rate and market value on the bank's profitability index. The study recommends the necessity of giving Iraqi banks a special exchange rate to be dealt with by the Central Bank, and maintaining a unified interest rate in times of risk. As for the market value and stock prices, the concerned authorities must impose strict instructions and controls in times of risk, such as offering large quantities of shares in times of risk, or compensating losing banks in times of risk so that they are not significantly affected.

Keywords: Systematic risk, bank profitability, Union Bank of Iraq.

بحث مستل من رسالة ماجستير

المقدمة

على مدى العقدین الماضیین، اكتسبت المصارف والأسواق المالية ببطء مكانة بارزة كمفتاح عامل ومحرك للنشاط الاقتصادي الحقيقي في جميع أنحاء العالم. بسبب الإدارة السليمة لتجنب من المخاطر المنتظمة وخاصة في الفترة 2003-2007، اذ عملت المصارف على استقرار اسعار الصرف والفائدة وارتفع دورها في الاسواق المالية، مما ادت الى جذب الاموال الى اسواقها، وبهذا سجل الاقتصاد العالمي أفضل أداء له على مدى الخمسين عاما الماضية. اما في العراق فقد شهد العقدین الماضیین بروز مخاطر منتظمة اثرت في نسبة كبيرة في ربحية المصارف عموما ومصرف الاتحاد خصوصا، بل ادت الى اعمق أزمة مالية وخاصة خلال عام 2014 وما بعدها، اذ ادت المخاطر الى ضعف في مساهمة المصارف في التمويل، وانعكس بشكل سلبي على القطاع المالي، صاحبتها طفرات منخفضة في اسعار النفط، التي ادت الى تذبذب في اسعار الصرف والفائدة وتدني في نشاط سوق العراق للاوراق المالية. سنحاول من خلال هذا البحث تطبيق نموذج (ARDL) على بيانات المخاطر المنتظمة واثرها في ربحية مصرف الاتحاد العراقي كاسلوب قياسي وفي ظل التقلبات الاقتصادية والمالية والمخاطر التي شهدتها بعض المتغيرات الاقتصادية في العراق وخلال 2005-2022.

مشكلة البحث:

من خلال التحديات وتأثير القطاع المصرفي بمخاطر نظامية ومفاجئة لا يمكن السيطرة عليها، وتمثلت هذه المخاطر بالتقلب في اسعار الصرف واسعار الفائدة واسعار الاسهم، فاخذت المصارف على اعادة حساباته الغرض الحفاظ على ربحيتها، ومنها مصرف الاتحاد.

أهمية البحث: يتناول البحث الاهداف الآتية:-

- 1- تحليل المخاطر النظامية وربحية مصرف الاتحاد العراقية
- 2- إن هذه الدراسة محاولة لقياس معرفة اثر المخاطر النظامية في ربحية المصرف الاتحاد خلال 2005-2022 باستخدام نموذج (ARDL)

فرضيات البحث: لتحقيق اهداف البحث تم الاعتماد على الفرضية الآتية:-

اثر المخاطر النظامية في ربحية مصرف الاتحاد العراقي خلال 2005-2022

اهداف البحث

- 1- توضيح المخاطر النظامية في العراق.
- 2- معرفة حجم وقيم التأثير للمخاطر النظامية في ربحية مصرف الاتحاد العراقي

المحور الاول- مفهوم المخاطرة وانواعها

ان مفهوم المخاطرة في النظرية المالية أنها عدم اليقين وعدم التأكد أو احتمال أن ينحرف العائد الفعلي (العائد الذي يطلبه وينوي المستثمر الحصول عليه) عن العائد المتوقع (العائد الذي ينوي المستثمر الحصول عليه في المستقبل أو العائد المستخدم لاتخاذ قرار الاستثمار) وحسب المفهوم العام ووفقا لنظرية الاحتمالات هي عبارة عن فرصة حدوث عائد خلافا للعائد المتوقع، (Fahmi, & Geetha, 2007:61) أي بمعنى هي احتمالية ان تكون نتائج التنبؤات خاطئة فاذا كانت هناك احتمالية عالية في ان تكون التنبؤات خاطئة فعند ذلك ستكون درجة المخاطرة عالية أيضا، أما اذا كانت الاحتمالية منخفضة فان درجة المخاطرة ستكون منخفضة، وكما أنها إمكانية الحصول على عائد فعلي مختلف عن العائد المتوقع والتي تعني ببساطة بان هناك تقلبا في عوائد الاستثمار والبعض يشير إلى المخاطرة على أنها درجة تقلب العوائد في المستقبل (هندي، 2003: 245) فالأسهم الأشد خطورة يجب أن تكون عوائدها مرتفعة لتعويض المستثمر عن حالة عدم التأكد من إيراداتها المستقبلية. أي أن المخاطرة تعني احتمال فشل المستثمر في تحقيق العائد المتوقع على الاستثمار. (السنهوري، 2013: 98)، ويعزفها البنك المركزي الأوروبي، بأنها خطر عدم الاستقرار المالي لدرجة أنه يعوق أداء النظام المالي إلى درجة التي يتأثر فيها النمو الاقتصادي. ويمكن تقسيم المخاطر الإيجابية، التي تعكس مخاطر الشركات أو المصارف، إلى المخاطر النظامية والمخاطر غير النظامية، وقد تكون مرتبطة باحتمال تحقيق ربح أقل من العائد المتوقع. (Fahmir, & Geetha, 2007:63)

واهم أنواع المخاطرة هي المخاطر النظامية (systemic risks) والتي تعرف على أنها مخاطر السوق لأنها تتعلق بالتغيرات في السوق بأكملها، ويعدها البعض هي التقلبات التنموية الناجمة عن عوامل الاقتصاد الكلي التي تؤثر على جميع أصول المخاطر في شكل نمو اقتصادي للشركات، وفوائد الودائع، ومعدلات التضخم، وصرف العملات الأجنبية، والسياسات الحكومية في القطاع الاقتصادي وغيره (Peter, 2013: 64). إن ارتفاع مستوى التغير في اقتصاد البلاد والأسواق العالمية هو سبب المخاطر التي تؤثر على نتائج الاستثمار غير المؤكدة، اذ كلما زادت المخاطر النظامية التي تشير إلى التغير في اقتصاد البلاد، كلما زاد تأثيرها على حالة المصارف والشركات. وعندما تزداد المخاطر النظامية يميل المستثمرون عادة إلى تجنب أسهم الشركات التي لديها ميل نحو الحساسية للتغيرات الاقتصادية. وبالتالي، كلما ارتفعت المخاطر النظامية، زادت نتيجة عدم اليقين من العائد المتوقع.

ترجع المخاطر النظامية إلى تأثير العوامل الخارجية على المصارف. وعادة لا يمكن السيطرة من وجهة نظر المصارف، لأنه يؤثر على عدد كبير من المؤسسات التي تعمل ضمن نفس المجال. كما لا يمكن التخطيط لها من قبل المصارف أو المنظمة. وتمثل هذه العوامل بالتغيرات الآتية:-

1- مخاطر أسعار الفائدة: سعر الفائدة هو تكلفة الدين للمقرض ومعدل العائد للمقرض. عادة ما تكون الأموال التي سيتم سدادها أكبر من المبلغ المقترض حيث يطلب المقرضون تعويضاً عن خسارة استخدام الأموال خلال فترة القرض، ويختلف السعر حسب المدة (شهرية، سنوية) وحسب المبلغ المقترض، وكلما زادت مدة الاقتراض ارتفعت احتمالات المخاطرة، وتنشأ مخاطر أسعار الفائدة نتيجة لتقلب أسعار الفائدة من وقت لآخر. وهذا يؤثر على سندات الدين لأنها تحمل سعر فائدة ثابت، كما يؤثر سعر الفائدة على نجاح المشاريع بشكل كبير. وتنشأ مخاطرها من التغيرات السلبية في أسعار الفائدة، مما يسبب ارتفاع تكاليف الفائدة أو انخفاض دخل الاستثمار، وبالتالي انخفاض الأرباح أو حتى الخسائر ويتجنب معظم المستثمرين عمليات التداول قصيرة المدى (BINTI KAMIS, 2018:6)

2- مخاطر السوق

ترتبط مخاطر السوق بالتقلبات المستمرة التي تظهر في أسعار تداول الأسهم أو الأوراق المالية. أي أنها تنشأ بسبب ارتفاع أو انخفاض سعر تداول الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية. وتُعرف مخاطر السوق أيضاً بمخاطر الأسعار، يُمثل هذا الخطر في أن التحركات في مستوى أسعار السوق للعوامل أو أدوات أسعار الفائدة أو الأسهم أو السلع قد تسبب في تعرض المؤسسة لخسارة مالية، مثل هذه الحركة، إذا كانت كبيرة ومتقلبة، يمكن أن يكون لها تأثير كارثي على الصحة المالية للمؤسسة، أبلغ هندريكس وهيرتل (1997) عن مخاطر السوق مع التأكيد على أن مخاطر السوق هي نتيجة للحركة السلبية في عوامل الخطر الأساسية. ويمكن أن تنشأ التعرضات التنافسية للعملة عند خط تكلفة التشغيل عندما يكون لدى الشركة مركز تكلفة مميز. وأشار ألكسندر 2008 إلى أن سعر السوق يوازن بين العرض والطلب لمعظم السلع والخدمات التي تلبى احتياجاتنا ورغباتنا. (BINTI KAMIS, 2018:8)

ومن أنواع مخاطر السوق هي مخاطر التقلب هي التغير في أسعار الأوراق المالية نتيجة التقلبات في العرض والطلب. على سبيل المثال. ان الأدوات المالية المستحدثة او المشتقة وتقلبها له تأثير كبير على اسعار الاوراق المالية. ويطلق على اسعار الاسهم في السوق بالقيمة السوقية (اسعار الاسهم في كمية الاسهم) (ماجد، 2022: 36)

3- سعر الصرف أو المخاطر التضخمية (القوة الشرائية)

يعرف سعر الصرف هو السعر النسبي لعملة واحدة معبرا عنه بعملة أخرى (أو مجموعة عملات). اذ تحتاج الدول المستوردة الى عملة البلد المصدر، (فوزي وطلعت، 2021: 90)، وبهذا فان سعر الصرف هو يمثل مخاطر القوة الشرائية مؤديا الى مخاطر التضخم (ارتفاع مستمر في الاسعار). والتي يسببها تغير سعر الصرف، وهي تؤثر سلباً على القوة الشرائية، وهذا ليس مرغوب في الاستثمار في الأوراق المالية خلال فترة تغير اسعار الصرف وحصول التضخم. (المومني، 2009: 82) ويتم توضيح أنواع المخاطر تبعا لانواع التضخم كما يأتي:-

- تنشأ مخاطر تضخم الطلب نتيجة لزيادة الأسعار الناتجة عن زيادة الطلب على زيادة العرض. ويحدث ذلك عندما يفشل العرض في تلبية الطلب. وبعبارة أخرى، يحدث تضخم الطلب عندما تكون عوامل الإنتاج أقل على تلبية العرض.

- تنشأ مخاطر تضخم التكاليف بسبب الزيادة المستمرة في أسعار السلع والخدمات، بسبب ارتفاع تكلفة الإنتاج. يؤدي إلى تضخم السعر النهائي من السلع التامة الصنع التي يستهلكها الناس.

ومن وجهة نظر المستثمرين، فإن المخاطرة هي مقدار التردد الذي سيأخذه المستثمر في الاعتبار عند النظر إلى العوائد المحتملة التي يتوقعها من استثماره. ومع ذلك، فإن مستوى المخاطرة هو مقدار المخاطرة التي يرغب الفرد في تحملها في استثمار ما، ويتم قياسه عادةً بعوامل مثل عمره وكمية الدخل المتاحة. (المرزوعي والنوباني، 2020)

المحور الاول / تحليل المخاطر المنتظمة وربحية مصرف الاتحاد في العراق

اولا- سعر الفائدة في الاقتصاد العراقي

هو السعر الذي تتعامل به البنوك التجارية مع العملاء، أي هو سعر الفائدة الذي تحصل عليه البنوك التجارية عند منح القروض والتسهيلات الائتمانية للعملاء، وهو ما يحصل عليه العملاء مقابل مدخراتهم لدى البنوك التجارية وتلتزم البنوك التجارية بالحد الأعلى لسعر الفائدة الذي يحدده البنك المركزي أيضاً. والبنك المركزي هو السلطة النقدية الوحيدة التي لها الحق في تغيير السعر (اللامي، 2017: 450). لذلك سعى البنك المركزي الى تجسيد العلاقة بين النظام المصرفي القائم على تحرير سعر الفائدة وقطاع سوق المال ووصول المستثمرين الى مجموعة متنوعة من الاصول المالية (كاظم وفاضل، 2022 : 367)

اذ يبين الجدول رقم (1) تطورات أسعار الفائدة لدى البنك المركزي العراقي خلال الفترة (2005-2022)، اذ تم تعديل أسعار الفائدة المعتمدة من قبل البنك المركزي، لتقليل المخاطر المصرفية ومنع التأثير على ارباح المصارف، إذ كانت في عام 2005 بنسبة الفائدة 6% وفي عام 2006 كانت 7%، وكان الهدف من هذا التعديل سحب مبلغ أكبر من النقد من الجمهور للحد من ظاهرة التضخم، واستمر سعر الفائدة في الارتفاع في السنوات اللاحقة حتى وصل إلى أعلى سعر فائدة طوال فترة البحث وخاصة عام 2008، اذ بلغت 20% مما أثر على قرارات المستثمرين ورفضهم للاقتراض نتيجة زيادة الفوائد ويعود سبب هذه الزيادة إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية (الدولار الأمريكي) بسبب زيادة الاستيرادات وتغطية المعاملات التجارية اليومية والتي تتزايد باستمرار مع دخول السلع والبضائع المختلفة إلى البلاد. وفي عام 2009، وبسبب الازمة المالية التي حدثت ، انخفض الاحتياطي من الدولار ، خفض البنك المركزي سعر الفائدة إلى 8.8% عام 2010، والسبب هو انخفاض معدلات التضخم واستمر سعر الفائدة في الانخفاض حتى وصل الى 6% بعد عام 2010، بهدف تحقيق الاستقرار النقدي، ورفع معدلات النمو الاقتصادي، وزيادة رصيد رؤوس أموال وارباح البنوك التجارية لتمويل مشروعات التنمية الاقتصادية، على أساس سعر فائدة 6% ، أما بالنسبة للفترة (2016-2022)، كما قام البنك المركزي العراقي بتخفيض أسعار الفائدة إلى 4% على التوالي، وذلك تماشياً مع توجيهات السياسة النقدية ومرونتها العالية المعتمدة في دعم عملية التنمية الاقتصادية وانخفاض معدل التضخم نظراً للاستقرار الذي شهده البلاد بعد انتهاء العمليات العسكرية. وكان الهدف من هذا التخفيض تحفيز النشاط الاقتصادي لتمويل المشاريع التنموية ومواصلة عملية التنمية الاقتصادية، لذلك هدف البنك المركزي العراقي الى التحسن في معدل الفائدة الحقيقي اذ كان في عام 2005-2007، بقم سالبة ثم تحسن الوضع بشكل ايجابي الى عام 2022. وكما في الجدول (1)

جدول (1)

سعر الفائدة في العراق للفترة (2005-2022).

السنوات	معدل الفائدة الاسمي	معدل التضخم	معدل الفائدة الحقيقي
2005	6%	37%	-31%
2006	7%	53.2%	-36.8%
2007	16%	30.8%	-14.2%
2008	20%	2.7%	17.3%
2009	16.7%	-2.8%	19.5%
2010	8.8%	2.4%	6.4%
2011	6.2%	5.6%	1.4%
2012	6%	6.1%	0.1%
2013	6%	1.9%	4.1%
2014	6%	2.2%	4%
2015	6%	1.4%	4.6%
2016	4%	0.5%	3.5%

2017	%4	0.2%	3.8%
2018	%4	0.4%	3.6%
2019	%4	-0.2%	4.2%
2020	%4	0.6%	3.4%
2021	%4	0.6%	3.4%
2022	%4	6.1%	-3.9%

المصدر: البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والبحوث، النشرة الإحصائية لسنوات مختلفة (2005-2022)

- تم حساب سعر الفائدة الحقيقي: سعر الفائدة الحقيقي = سعر الفائدة الاسمي - معدل التضخم

ثانيا - سعر الصرف في العراق.

نلاحظ من خلال الجدول (2) الذي يبين تطورات سعر الصرف الأجنبي مقابل الدينار العراقي للفترة (2005-2022) أن سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية بلغ (1472) (دينار/دولار) عام 2005، وهو ما يعادل سعر الصرف في السوق الرسمي (1469) (دينار/دولار) وذلك بسبب استبدال العملة بعملة جديدة، وقد حازت على قبول عام، لأنها توفر الأمان ويصعب توفيرها مما زاد الطلب على الدينار العراقي كمخزن جيد للقيمة، ثم تدهور سعر صرف الدينار العراقي عام 2006، حيث بلغ سعر الصرف الموازي (1475) (دينار/دولار) وفي السوق الرسمية (1467) (دينار/دولار) بسبب تدهور الوضع الأمني، وهذا التأثير السلبي على تكاليف المواد بما في ذلك أسعار النفط. البترين والمواد الغذائية الاخرى التي شهدت ارتفاعا خلال تلك الفترة ثم ارتفعت مجددا وتحسنت بوتيرة خلال الفترة (2007-2008) حيث بلغ سعر الصرف الرسمي عام 2008 (1193) (دينار/دولار) والسعر الموازي (1203) (دينار/دولار)، وبنسب نمو. أما الفترة ما بين (2009-2011) فقد شهدت استقرارا ملحوظا في السوق الرسمي والموازي نتيجة تحسن قيمة الدينار العراقي مما زاد من ثقة الأفراد، أما الأعوام (2012-2013) فقد ارتفع سعر الصرف الموازي بفارق بسيط، فيما انخفض سعر الصرف الرسمي إلى (1166) (دينار - دولار) لكلا العامين، وذلك بسبب ارتفاع أسعار النفط وارتفاع احتياطات البنك المركزي من العملة الأجنبية، حيث بلغت عام 2013 ما يقارب 74 مليار دينار، أما للفترة (2015-2019)، فقد بلغ سعر الصرف الرسمي (1190) (دينار/دولار)، والذي تميز باستقراره خلال الفترة. أما سعر الصرف الموازي، فأتسع الفارق وتراوح بين الانخفاض والارتفاع. ففي عام 2015 سجل (1247) (دينار/دولار) بنسبة نمو (47-%)، أما عام 2019 فقد سجل (1196) (دينار/دولار) بنسبة نمو (4-%). ويعود سبب هذا الاختلاف إلى تطبيق المادة 50 من قانون الموازنة الاتحادية لعام 2015 من قبل البنك المركزي العراقي والتي تضمنت تحديد الكميات المباعة من العملة الأجنبية في المزاد بنحو 75 مليون دولار يوميا، وعندما برزت المخاوف بسبب اتساع الفارق بين السعيرين، تخلى البنك المركزي عنه. وبعد عام 2019 وإلى عام 2022، بدأ الارتفاع في سعر الصرف يرتفع بشكل متزايد، وبدأت تتدخل الدولة بشكل أكبر للمحافظة على استقراره، إذا بلغ نسبة النمو عام 2022 إلى (3-%) ان هذا الارتفاع ونسبة التغير شكل مخاطرة على المصارف والمؤسسات المالية. ويرتبط الاستقرار في اسعار الصرف بالاستقرار في الاسواق المالية، لهذا سعى البنك المركزي الى المحافظة على سعر الصرف من خلال عدة سياسات انعكست على سوق الاوراق المالية. (التميمي، 2022: 41)

جدول (2)

سعر صرف الدينار العراقي للمدة 2005-2022 (دينار – دولار)

السنوات	سعر الصرف الرسمي	نسبة التغير %	سعر الصرف الموازي	نسبة التغير %
2005	1469	-	1472	-
2006	1467	-2	1475	3
2007	1255	-212	1267	-208
2008	1193	-62	1203	-64
2009	1170	-23	1182	-21
2010	1170	0	1185	4
2011	1170	0	1196	10
2012	1166	-4	1233	37
2013	1169	3	1232	-1
2014	1188	19	1214	-18
2015	1190	2	1247	-47
2016	1190	0	1275	108
2017	1190	0	1258	-17
2018	1190	0	1208	-52
2019	1190	0	1196	-4
2020	1450	260	1234	29
2021	1472	22	1474	243
2022	1186	-286	1474	-3

المصدر: البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للبحوث والدراسات، النشرة السنوية لمختلف السنوات (2005-2022).

- نسبة التغير احتسبت من قبل الباحثة

ثالثاً- اسعار الاسهم (القيمة السوقية)

يعكس الجدول (3) مجموع القيمة السوقية خلال السنوات 2005-2022، وبعد القطاع المصرفي من القطاعات المساهمة بشكل كبير في سوق العراق للأوراق المالية، ويوضح الجدول () تذبذب في القيمة السوقية من عام 2006 إلى عام 2011 اذ ارتفعت القيمة السوقية وبلغت (3732265) مليون دينار ، ثم بلغ أعلى قيمة له عام 2015 بقيمة (8354611) مليون دينار مسجلاً زيادة قدرها 1829165 مليون دينار عن عام 2014 ، وبعد عام 2015 كانت القيمة منخفضة ومتذبذبة من عام لآخر، بسبب أزمة النفط و أحداث الحروب والتخلف المالي آنذاك، الا ان وصلت عام 2022 قيمة (5433927) مليون دينار. ومن ناحية العوائد ومن خلال نسبة التغير في القيمة السوقية من عام لآخر نجد ان القيمة السالبة لاغلب الاعوام، والقيم الموجبة لستة سنوات فقط وهذا يزيد من المخاطرة والتي قد تؤدي الى الإضرار بسيولة وربحية المصارف. وخاصة اذا احتل قطاع البنوك نسبة (66%) يليه قطاع الاتصالات في السنوات الثلاث الأخيرة ، يليه قطاع الصناعة بنسبة 7.33%، ثم قطاع الفنادق والسياحة بنسبة 6.22%، يليه قطاع الخدمات (2.05%)، الزراعة (0.81%)، ، فيما جاء الاستثمار في المركز الأخير بنسبة (0.190%)

جدول (3)

مجموع الكلي للقيمة السوقية للمدة 2005-2022

السنوات	مجموع القيمة للسوق	نسبة التغير في القيمة السوقية
2005	6506739	-
2006	2565713	-3941026
2007	2142169	-423544
2008	1917802	-224367
2009	2933004	1015202
2010	2767606	-165398
2011	3732265	964659
2012	3802535	70270
2013	8025200	4222665
2014	6525446	-1499754
2015	8354611	1829165
2016	7689954	-664657
2017	6724970	-964984
2018	6887317	162347
2019	6878899	-8418
2020	7612472	733573
2021	7310062	-302410
2022	5433927	-1876135

المصدر: سوق العراق للأوراق المالية، تقارير 2005-2022

ان نشاط المصارف في القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية، قد اسهم في زيادة مساهمتها في السوق مقارنة بباقي القطاعات المدرجة، واخذت تتعرض القيمة السوقية للمصارف بعد عام 2013، لعدة اسباب :- (كاظم، 2019: 51)

- 1- بسبب دخول قطاع الاتصالات الى السوق.
- 2- التأثير بالقطاع المصرفي انعكس على القيمة السوقية، حيث يبلغ عدد أسهم هذا القطاع (5) ترليون سهم أي ما يمثل (84%) من مجموع أسهم السوق، وكان بسبب زيادة رؤوس أموال الشركات المدرجة بفعل الاكتتاب ورسملة الأرباح والاحتياطات، وتأثرت أسعار الأسهم المتداولة السنوية منذ عام 2012 إلى نهاية عام 2014 التي كانت بمعدل ترليون سهم سنوياً، لهذا اخذت القيمة السوقية تنخفض.
- 3- أن جزءاً من السيولة المطلوبة للاكتتاب انتقلت من سوق التداول إلى السوق الأولية، لتعزيز شرايات هذه السوق من قبل المساهمين، مما ساهم في انخفاض أسعار الأسهم، إضافة إلى أن ارتفاع عدد الأسهم المصدرة، أدى إلى انخفاض سعر السهم في السوق بفعل ارتفاع عرض الأسهم.
- 4- ان انخفاض حجم السيولة وضعف أداء القطاع المصرفي ساهما في انخفاض القيمة السوقية، حيث كان النشاط المصرفي يتركز في عمليات التحويل الخارجي وقبول التجارة وإصدار خطابات الضمان.
- 5- والاحداث التي مر بها العراق في عام 2014، وانخفاض اسعار النفط ساهم في انخفاض القيمة السوقية إضافة إلى انخفاض مؤشرات القطاعات الاقتصادية غير النفطية، وتقاطع أداء بعض المؤسسات الحكومية التي لها علاقة بالشركات المساهمة أدى الى انخفاض القيمة السوقية.

رابعا- ربحية وسيولة مصرف الاتحاد

نلاحظ من الجدول (4) ان مصرف الاتحاد ذات ربحية مرتفعة، وتشير هذه النتائج إلى وجود تخطيط جيد، وسيطرة قوية على الدخل، وتحسين الاستثمارات واستثمار الأموال، وتمكين المصارف لتلبية متطلباتها، وتوفير خسائر القروض، والسماح بالنمو الداخلي لرأس المال ويعود سبب الارتفاع إلى زيادة حجم الموجودات نتيجة لانخفاض حجم الأصول، وأن المصارف ذات رأس المال الجيد ستكون الأرباح جيدة. وهذا يدل على وجود ارتباط إيجابي بين نسبة رأس المال وربحية المصرف، وهذه النسبة بدأت ترتفع بعد عام 2005، بسبب ان المصارف لا تعتمد بالدرجة الاولى على الادوات المصرفية المعتمدة، وانما على استثمارات اخرى، مما أدى الى انعدام التوازن بين السيولة والربحية. وتحسب الربحية وفقا لنسبة الارباح بعد الضرائب والفوائد / اجمالي الموجودات.

جدول (4)

السيولة والربحية لمصرف الاتحاد للمدة 2005-2022

السنوات	متوسط نسبة الربحية	متوسط نسبة السيولة
2005	0.201	98.859
2006	3.804	88.449
2007	2.682	79.981
2008	2.559	84.562
2009	1.138	92.622
2010	2.515	91.958
2011	4.810	94.373
2012	0.347	98.161
2013	3.043	96.505
2014	5.828	97.020
2015	1.449	96.167
2016	-0.117	96.847
2017	0.003	94.876
2018	0.011	88.293
2019	0.013	10.199
2020	0.192	94.063
2021	0.166	93.503
2022	0.393	93.725

المصدر: بالاعتماد على بيانات الحسابات الختامية لمصرف الاتحاد

2- السيولة

بدأ المصرف المركزي العراقي في تطبيق قانون السيولة النقدية، حتى يتمكن المصرف من ضمان تلبية احتياجاته من المطلوبات والسيولة، مما يمنع الوقوع في مشاكل الإعسار المالي على المدى القصير، ومن خلال نسبة موجودات المتداولة / اجمالي الموجودات، وبذلك حدد نسبة السيولة ان لا تقل عن (30%)، بحسب الأصول السائلة / إجمالي الأصول (راهي وعبد، 2018: 1271)، وعند ملاحظة الجدول (2-3) نجد ان السيولة عالية للمصرف، وهذا يعني تمتع النظام المصرفي العراقي بمستويات عالية من السيولة تتجاوز النسبة التي حددها البنك المركزي العراقي، وهذا يعني ان يواجه مقايضة بين الربحية والسيولة في حال انخفاض مستويات السيولة، يتعرض المصرف لمخاطر مالية كبيرة قد تؤدي إلى فشله، ومن ناحية أخرى، نجد أن النظام المصرفي لديه نسبة سيولة عالية تمنحه درعاً ضد الأزمات الناتجة من عمليات السحب التي قد تتعرض لها. ومن هنا فإن درجة المخاطرة هي أقل درجة ممكنة، ويمكنه تجنبها من خلال الأصول السائلة المتاحة له، وإذا أثرت على هدف الربحية للمصارف، فإن المصارف لديها القدرة على التوسع في منح الائتمان المصرفي، بحسب الأصول السائلة / إجمالي الأصول، توضح هذه النسبة مدى احتفاظ المصرف بأصول السيولة الكاملة لتلبية عمليات سحب المودعين وقياسها بالنسبة إلى إجمالي أصول المصرف

المحور الثاني: التقدير وادوات الاختبار القياسية

اولا- التقدير

لغرض تقدير نموذج البحث تم تقدير صيغتين من أجل المقارنة بينهما، واختيار أفضلها، وتمثل تلك الصيغ بالصيغة الخطية واللوجارتمية المزدوجة، وأن الصيغة اللوجارتمية المزدوجة لتقدير العلاقة بين متغير التابع والمستقل هي الأفضل، لأنها تعطي مؤشرات إحصائية أفضل من غيرها من الصيغ، إذ إنها تمتلك أقل معايير فترات الإبطاء (AIC, H.Q, SC)

وبين جدول (5) تحديد طول الإبطاء بالاعتماد على ثلاثة معايير هي Akaike info criterion (AIC) و Schwarz criterion (SC) و Hannan-Quinn H-Q. وللنموذج واللوجارتمية. وان افضل قيمة هي اقلها نتيجة، وتمثل بقيمة (AIC)، بطول فترة ابطاء(2) والتي سيعتمد في الاختبارات.

جدول (5)

نتائج التقدير لاختبار فترة الإبطاء المثلى

الإبطاء lag	H-Q	SC	AIC
1	92.35646	99.6534	99.7654
2	93.7665*	95.43338*	93.8876*

المصدر: اعتماداً على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews10).

المبحث الثالث / قياس اثر المخاطر النظامية في ربحية مصرف الاتحاد

في هذا المبحث سنقوم باستخدام نموذج (ARDL) للمتغير التابع (ربحية المصرف)، والمتغيرات المستقلة المتمثلة بالمخاطر النظامية (سعر الصرف، اسعار الفائدة، القيمة السوقية)، لغرض استخراج معامل التأثير لهذه المتغيرات في ربحية بعض المصارف العراقية، وهي:-
اولا- مصرف الاتحاد

يتبين من الجدول (6) وجود اختلاف في التأثير لبعض المتغيرات المستقلة في الاجل القصير والطويل، وهذا ما يؤكد معامل متجه تصحيح الخطأ CointEq(-1) لنموذج مصرف الاتحاد البالغ (-0.11142)، وان القيمة الاحتمالية (prob.) المصاحبة له هي (0.0000)، الأمر الذي يعني تحقق الشرطين الأساسيين في هذا المعامل وهما: قيمته السالبة ومعنويته الاحصائية . مما يعني أن (0.11) من أخطاء الأجل القصير يتم تصحيحها تلقائياً خلال وحدة الزمن (السنة) لبلوغ التوازن في الأجل الطويل ، أي ان ربحية مصرف الاتحاد ، يتطلب حوالي أقل من سنة (10=1+0.1) أي ما يقارب عشرة اشهر لبلوغ قيمته التوازنية في الأجل الطويل ، أي بمعنى أن المدد السابقة تنحرف عن توازن الأجل الطويل وتُصحح في المدة الحالية (باعتبارها سرعة تعديل) بنسبة (11%). وهذا يشير إلى أن التكيف في النموذج كان بطيئاً نسبياً . وكذلك معنوية نموذج حدود الاختبار والتي يعكسها قيمة F-statistic، فقد كانت (14.7)، وهي أكبر من الحد الأدنى 3.65 والحد الأعلى 4.66 وعند مستوى 1% .

يشير معامل سعر الصرف (X1) إلى وجود أثر طردي لسعر الصرف في مؤشر ربحية المصرف ، وكذلك معنوية Prob. والتي بلغت (0.0017)، وهي اقل من 0.05، فقد بلغت قيمة المرونة في الأجل القصير (0.000444)، وهذا يعني أن زيادة سعر الصرف بنسبة (100%) يؤدي إلى ارتفاع الربحية بنسبة (0.04%). مما يعني ان سعر الصرف كان له الاثر الايجابي في التأثير على ربحية مصرف الاتحاد. وهو مخالف للنظرية الاقتصادية الا ان بسببه هو امتلاك المصرف موجودات ثابتة، كما ان المصرف يعتمد على ارباحه على ادوات مالية اخرى مثل عمليات بيع وشراء الدولار.

اما معامل سعر الفائدة X2 فقد اشار الى العلاقة الطردية فقد بلغت قيمة المرونة في الأجل القصير (2.293361)، وهذا يعني أن زيادة سعر الفائدة بنسبة (100%) يؤدي إلى ارتفاع الربحية بنسبة (229%). وكذلك معنوية Prob. والتي بلغت (0.0537)، وهي اقل من 0.05 ، مما يعني ان سعر الفائدة له الاثر الايجابي في التأثير على ربحية المصرف الاتحاد وهو ما لا يطابق النظرية الاقتصادية. ويعود السبب الى ان المصارف لديها سيولة عالية، وتقوم باقراضها لكي تقلل من جمود السيولة، وبهذا فأي ارتفاع في سعر الفائدة، هو افضل لبعض المصارف، وخاصة اذا كان اقراضه محدود. وكما تبين ان الهدف الرئيسي للمصارف هو اعتمادها على عمليات البيع والشراء العملة، والتي تمكنها من التخلص من المخاطرة.

كما اشار معامل القيمة السوقية X3 الى العلاقة الطردية في الاجل القصير، فقد بلغت قيمة المرونة في الأجل القصير (2.65)، وهذا يعني أن زيادة القيمة السوقية بنسبة (100%) يؤدي إلى ارتفاع الربحية بنسبة (265%). وكذلك معنوية Prob. والتي بلغت (0.0296)، وهي اقل من 0.05 مما يعني ان القيمة السوقية له الاثر الايجابي في التأثير على ربحية المصرف الاتحاد وهو ما يطابق النظرية الاقتصادية.

واشار معامل سعر الصرف X1، وسعر الفائدة X2، والقيمة السوقية X3 في الاجل الطويل الى العلاقة الطردية ايضا، الا انه غير معنوي بسبب عدم معنوية Prob. والتي كانت أكبر من 0.05، وعدم المعنوية يعني انه في الاجل الطويل لا توجد علاقة بين ربحية المصرف والمخاطر النظامية،

جدول (6)

نتائج تقدير معلمات الأجلين القصير والطويل لمصرف الاتحاد

مروانات قصيرة الاجل				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.695053	0.602382	-1.153841	0.2535
Y(-1)	-0.111422	0.016078	-6.930227	0.0000
X1(-1)	0.000444	0.000426	1.042492	0.0017
X2(-1)	2.293361	1.344784	1.705374	0.0537
X3(-1)	2.65E-08	2.43E-08	1.091747	0.0296
D(Y(-1))	0.957899	0.045310	21.14108	0.0000
D(X1)	0.005985	0.003841	1.558075	0.1248
D(X1(-1))	-0.008778	0.004293	-2.044925	0.0456
D(X2)	19.40042	18.73330	1.035612	0.3048
D(X2(-1))	-25.59640	18.22598	-1.404391	0.1657
D(X3)	3.01E-07	6.84E-08	4.402585	0.0000
CointEq(-1)*	-0.11142	0.012523	-8.897155	0.0000
مروانات طويلة الاجل				
X1	0.003988	0.004112	0.969857	0.3363
X2	20.58270	11.74779	1.752049	0.0852
X3	2.38E-07	2.21E-07	1.074201	0.2873
C	-6.238038	5.825322	-1.070849	0.2888
F-statistic				
14.7	10%	5%	2.5%	1%
I(0)	2.37	2.79	3.15	3.65
I(1)	3.2	3.67	4.08	4.66

المصدر: اعتماداً على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews10).

الاستنتاجات

- 1- ان المخاطر النظامية هي التي ينطوي عليها حدث ما وسوف يؤدي إلى فقدان القيمة الاقتصادية أو الثقة في المصرف او المؤسسة، وكذلك زيادة في عدم اليقين في النظام المالي، وهذا له تأثيرات على الاقتصاد ككل. بسبب تعدد انواعها ودخولها في جميع مفاصل المؤسسات والمصارف، وان جميع المخاطر سواء كانت نظامية او غير نظامية التي تحيط بالمؤسسات او المصارف ضرورة التنبؤ بها او قياسها قبل حلولها.
- 2- اشار معامل سعر الصرف (X1) إلى وجود أثر طردي لسعر الصرف في مؤشر ربحية المصرف، وكذلك معنوية Prob. والتي بلغت (0.0017)، وهي اقل من 0.05، فقد بلغت قيمة المرونة في الأجل القصير (0.000444)، وهذا يعني أن زيادة سعر الصرف بنسبة (100%) يؤدي إلى ارتفاع الربحية بنسبة (0.04%). مما يعني ان سعر الصرف كان له الاثر الايجابي في التأثير على ربحية مصرف الاتحاد. وهو مخالف للنظرية الاقتصادية الا ان بسببه هو امتلاك المصرف موجودات ثابتة، كما ان المصرف يعتمد على ارباحه على ادوات مالية اخرى مثل عمليات بيع وشراء الدولار.
- 3- اما معامل سعر الفائدة X2 فقد اشار الى العلاقة الطردية فقد بلغت قيمة المرونة في الأجل القصير (2.293361)، وهذا يعني أن زيادة سعر الفائدة بنسبة (100%) يؤدي إلى ارتفاع الربحية بنسبة (229%). وكذلك معنوية Prob. والتي بلغت (0.0537)، وهي اقل من 0.05، مما يعني ان سعر الفائدة له الاثر الايجابي في التأثير على ربحية المصرف الاتحاد وهو ما لا يطابق النظرية الاقتصادية. ويعود السبب الى ان المصارف لديها سيولة عالية، وتقوم باقراضها لكي تقلل من جمود السيولة، وهذا فاي ارتفاع في سعر الفائدة، هو افضل لبعض المصارف، وخاصة اذا كان اقراضه محدود. وكما تبين ان الهدف الرئيسي للمصارف هو اعتمادها على عمليات البيع والشراء العملة، والتي تمكنها من التخلص من المخاطرة.
- 4- كما اشار معامل القيمة السوقية X3 الى العلاقة الطردية في الاجل القصير، فقد بلغت قيمة المرونة في الأجل القصير (2.65)، وهذا يعني أن زيادة القيمة السوقية بنسبة (100%) يؤدي إلى ارتفاع الربحية بنسبة (265%). وكذلك معنوية Prob. والتي بلغت (0.0296)، وهي اقل من 0.05 مما يعني ان القيمة السوقية له الاثر الايجابي في التأثير على ربحية المصرف الاتحاد وهو ما يطابق النظرية الاقتصادية.

التوصيات

- 1- لغرض حماية المصارف العراقية من مخاطر سعر الصرف هو منح المصارف سعر صرف خاص به يتم التعامل به مع البنك المركزي، لكي لا يتأثر بالمخاطر الناجمة من سعر الصرف.
- 2- الالتزام على سعر فائدة موحد للمصارف في اوقات المخاطر، وتعويضها بنسب معينة بعد الانتهاء من المخاطر. او يقوم البنك المركزي بتحديد سعر فائدة معين في اوقات المخاطرة تتعامل به المصارف بما لا يؤثر على وضعها المالي.
- 3- اما القيمة السوقية واسعار الاسهم، على الجهات المعنية ان تفرض تعليات وضوابط صارمة في اوقات المخاطر، كان تقوم بعرض كميات كبيرة من الاسهم في اوقات المخاطر، او تعوض باوقات المخاطرة المصارف الخاسرة لكي لا تتأثر كثيرا، او تقوم الجهات المعنية بتخفيض الضرائب.

Funding

None

Acknowledgement

None

Conflicts of Interest

The author declares no conflict of interest.

Arabic References:

- هندي، منير ابراهيم، (2021) أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، ط1.
- السنهوري، محمد مصطفى، (2013)، إدارة البنوك التجارية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ط2
- ماجد، ايناس (2022) المحفظة الاستثمارية المثلى، دار الدكتور للعلوم الإدارية والاقتصادية، ط1.
- القمي، حيدر كاظم (2022) تأثير جائحة كوفيد 19 على الاستقرار المالي وضرائب الدخل في المصارف التجارية، مجلة الدراسات الاقتصادية والإدارية، العدد 2 مجلد 1.
- المومني، غازي فلاح، (2009) إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن
- كاظم، ياسمين. فاضل، عادل (2022) مقومات وتحليل السلامة المصرفية في العراق للمدة 2005-2019، الجامعة العراقية، كلية الإدارة والاقتصاد، مجلة الدراسات الاقتصادية والإدارية، العدد 28
- فوزي، محمد . طلعت، هشام (2021) تأثير مخاطر سعر الصرف في مخاطر وعوائد اسعار الاسهم، مجلة العلوم الإحصائية، العدد12.
- المزوعي، علياء والنوباني، هيثم، (2020) الاستثمار الأجنبي المباشر الأخضر: مراجعة مصغرة.
- الجعفر، محمد خالد. الطائي، حاتم عبد الكاظم (2019) محددات مصادر التضخم في العراق: تطبيق نموذج الانحدار الذاتي الموزع للتأخر (ARDL) مجلة أبحاث العلوم الاجتماعية المجلد 5، العدد2.
- اللامي، علي حسين نوري، (2017)، الاحتياطي القانوني وأثره في عرض النقود الضيقة. بحث تطبيقي في البنك المركزي العراقي، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد الحادي والخمسون، بغداد.
- سوق العراق للأوراق المالية لفترات متفرقة
- البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث

English References:

- Al-Jaafar, Muhammad Khalid. Al-Taie, Hatem Abdul-Kadhim (2019) Determinants of Inflation Sources in Iraq: Application of the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Model, Journal of Social Science Research, Volume 5, Issue 2
- Al-Lami, Ali Hussein Nouri (2017) Legal Reserves and Their Effect on the Narrow Money Supply, An Applied Study at the Central Bank of Iraq, Journal of the Baghdad College of Economic Sciences, Issue 51, Baghdad.
- Al-Mazroui, Alia and Al-Nubani, Haitham (2020) Green Foreign Direct Investment: A Mini-Review
- Al-Momani, Ghazi Falah, (2009) Modern Investment Portfolio Management, Dar Al-Manahj for Publishing and Distribution, Amman, Jordan.
- BENSON ,NGARI(2013) THE RELATIONSHIP BETWEEN INTEREST RATES SPREAD AND THE FINANCIAL PERFORMANCE OF COMMERCIAL BANKS IN KENYA, MASTERS IN BUSINESS ADMINISTRATION SCHOOL OF BUSINESS, UNIVERSITY OF NAIROBI. BINTI KAMIS ,NUR SYARAFINA
- Central Bank of Iraq, General Directorate of Statistics and research
- Fahmi Shameer,& Geetha Caroline,(2007) THE EFFECT OF SYSTEMATIC RISK FACTORS ON THE International Banking Research Network contributors.
- Fawzi, Muhammad. Talat, Hisham (2021) The Impact of Exchange Rate Risk on Stock Price Risks and Returns, Journal of Statistical Sciences, Issue 12

Iraq Stock Exchange for Various Periods

Kazem, Yasmine. Fadel, Adel (2022) Components and Analysis of Banking Safety in Iraq for the Period 2005-2019, University of Iraq, College of Administration and Economics, Journal of Economic and Administrative Studies, Issue 28

Moles Peter. 2013. "Financial Risk Management Sources of Financial Risk and Risk Assessment" FK-A3- engb I. USA.