

تأثير التحرر المالي في الاستثمار المصرفي الخاص

في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٠٤ - ٢٠١٥)*.

أ.م.د. صاحب نعمة العكايشي

الباحث: فاطمة سلام عبد

Abstract :

This research tried to explain the effect of financial liberalization on private investments through selected banking system indicators. And the (Jarque – Bera) test proved the normal distribution of all research variables, the (ADF) test shows, especially in the absence of a constant and trend and At the level, the stability of time series of research variables when significance levels (1% and 5%). And based on the analysis, statistical and econometrics tests, it show the positive and significance impact of variables of the private banks capital, private banks assets, private sector deposits and private banking credit in private banking investment, Where the rise of (1%) leads to a rise of (42%, 66%, 73% and 33%), respectively, indicating that the most prominent impact is the index of private sector deposits.

الملخص :

سعى البحث الى بيان أثر اتباع التحرر المالي في الاستثمار المصرفي الخاص عن طريق مجموعة مختارة من مؤشرات الجهاز المصرفي. وقد أثبت اختبار (Jarque – Bera) تحقق التوزيع الطبيعي في متغيرات البحث، فيما بين اختبار (ADF)، سيما في حالة عدم وجود ثابت واتجاه وعند المستوى، سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات البحث وعند مستويات معنوية (١% و ٥%). وبالاستناد الى التحليل والاختبارات الاحصائية والقياسية تبين التأثير الإيجابي والمعنوي، لمتغيرات رأس مال المصارف الخاصة وموجودات المصارف الخاصة وودائع القطاع الخاص والائتمان المصرفي الخاص، في الاستثمار المصرفي الخاص، إذ إن ارتفاعها بنسبة (١%) يؤدي الى ارتفاع الأخير بنسب (٤٢%، ٦٦%، ٧٣%، ٣٣%) على الترتيب، ما يدل على أن مؤشر وودائع القطاع الخاص أشدها تأثيراً.

* بحث مستل من رسالة الماجستير الموسومة : (تأثير تحرر القطاع المالي في الاستثمارات الخاصة في الاقتصاد العراقي للمدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٥).

المقدمة :

بات توجه أغلب دول العالم المتقدمة والنامية نحو الدخول في غمار نظامٍ ماليٍّ عالميٍّ تفتتح فيه الدول على بعضها الآخر، فتنكامل المؤسسات المالية والمصرفية المحلية مع تلك العالمية، لذا تصدرت عملية التحرر المالي اولويات الدول والمؤسسات الدولية والباحثين، ليكون لها الدور الفعّال في تخطي الجهاز المصرفي لحدود المكان والزمان، ومن ثم تحريك عجلة الاقتصاد وتحسين الواقع الاجتماعي.

تستند عملية التحرر المالي الى مجموعة من الاجراءات التي من شأنها الحد من، أو رفع، القيود عن الجهاز المصرفي قدر الامكان، لذا نلاحظ أنّها تتطوي على اصلاحات مالية ومصرفية تعمل على منح المؤسسات المصرفية اكبر قدر من الاستقلالية في ادارة انشطتها، وفقاً لذلك حصلت منافسة عالمية شديدة على الفرص الاستثمارية المتاحة تسببت في حصول طفرة كبيرة في حجم الاستثمار المصرفي الخاص.

أهمية البحث :

جاء اختيار موضوع البحث عن طريق استقراء تجارب التحرر المالي في العالم ونتيجةً لواقع الاقتصاد إذ أصبح التعامل مع التحرر المالي الوسيلة لإجراء الاصلاحات التي تسهم في تجاوز التشوّهات الاقتصادية والمالية، وبما يمكن القطاع المالي من تحقيق المساهمة الفعّالة في تعزيز الاستثمارات الخاصة وانعكاس ذلك في النمو الاقتصادي. من هنا تتضح أهمية البحث كونه يسعى الى دراسة أثر تحرر الجهاز المصرفي في الاستثمار المصرفي الخاص في العراق وبيان طبيعة العلاقة بينها.

مشكلة البحث :

منذ عام ٢٠٠٤ اتجه العراق نحو اقتصاد السوق واتباع سياسة التحرر المالي لتحسين واقع الاستثمار ولاسيما الخاص، ومن ثم تحريك عجلة الاقتصاد والسعي للخروج من الصفة الريعية، وعلى هذا الأساس تنطلق المشكلة من تساؤل رئيسي هو :-

هل هناك علاقة بين تحرر الجهاز المصرفي وبين الاستثمار المصرفي الخاص؟

هدف البحث :

يسعى البحث الى تحقيق الأهداف الآتية :-

١. التعرف لماهية التحرر المالي وموضوع الاستثمار الخاص.
٢. تحليل الاستثمار المصرفي الخاص ومؤشرات الجهاز المصرفي وبيان علاقتهما.
٣. استخدام نماذج قياسية وإخضاعها لاختبارات من أجل معرفة أثر التحرر المالي في الاستثمار المصرفي الخاص عبر مناقشة نتائجها وتفسيرها.

فرضيات البحث :

يقوم البحث على فرضية رئيسية مفادها :- توجد علاقة إيجابية ومعنوية بين تحرر الجهاز المصرفي العراقي، معبراً عن ذلك ببعض مؤشرات، والاستثمار المصرفي الخاص، وتتفرع من هذه الفرضية الرئيسية عدة فرضيات فرعية :-

١. توجد علاقة تأثير إيجابية ومعنوية بين مؤشر رأسمال المصارف الخاصة والاستثمار المصرفي الخاص.

٢. توجد علاقة تأثير إيجابية ومعنوية بين مؤشر موجودات المصارف الخاصة والاستثمار المصرفي الخاص.
٣. توجد علاقة تأثير إيجابية ومعنوية بين مؤشر ودائع القطاع الخاص والاستثمار المصرفي الخاص.
٤. توجد علاقة تأثير إيجابية ومعنوية بين مؤشر الائتمان المصرفي الخاص والاستثمار المصرفي الخاص.

حدود البحث :

١. الحدود الزمنية: يعتمد البحث على المدة الزمنية الممتدة منذ عام ٢٠٠٤ حتى عام ٢٠١٥.
٢. الحدود الجغرافية: يدرس البحث الجهاز المصرفي العراقي.

منهج البحث :

- من اجل دراسة مشكلة البحث والاجابة عن الاسئلة المطروحة ونفي أو اثبات الفرضيات، تم اتباع المناهج الآتية:
١. **المنهج الوصفي:** اعتمد هذا المنهج في المحور الاول لوصف الاطار النظري والمفاهيمي لمتغيرات موضوع البحث.
 ٢. **المنهج التحليلي:** اعتمد هذا المنهج في المحور الثاني لتحليل واقع الجهاز المصرفي العراقي وأثر تغير بعض مؤشراتته في الاستثمار المصرفي الخاص.
 ٣. **المنهج الاقتصادي القياسي:** اعتمد هذا المنهج في المحور الثالث لاختبار أثر التحرر المالي في تطور الاستثمار المصرفي الخاص وقياسه.

هيكلية البحث :

يهدف الاحاطة بموضوع البحث ويهدف الوصول الى الاهداف التي يسعى اليها، قسم البحث الى ثلاث محاور، وكما يأتي:-

المحور الأول : الاطار النظري والمفاهيمي.

المحور الثاني : تحليل الاستثمار المصرفي الخاص ومؤشرات الجهاز المصرفي وبيان علاقتها.

المحور الثالث : قياس تأثير مؤشرات الجهاز المصرفي في الاستثمار المصرفي الخاص وتحليلها

الخاتمة : الاستنتاجات والتوصيات.

المحور الأول

الاطار النظري والمفاهيمي

أولاً : مقومات التحرر المالي

١ . مفهوم التحرر المالي وأهدافه

اقتصر مفهوم التحرر المالي، بالمعنى الضيق، على تحرر السوق المالية فقط، إذ عُرّف بأنه: "... تحرر عمليات السوق المالية من القيود المفروضة عليها والتي تعيق عملية تداول الأوراق المالية ضمن المستويين المحلي والدولي." (حمزة، ٢٠٠٩: ٢٩) أما بالمعنى الواسع فهو "مجموعة الأساليب والإجراءات التي تتخذها الدولة لإلغاء أو تخفيف درجة القيود المفروضة على عمل النظام المالي بغية تعزيز مستوى كفاءته وإصلاحه كلياً." (رشام، ٢٠٠٩: ٢٤)، وهذا التعريف يبين توجه عملية التحرر المعنوية نحو تخليص مجمل النظام المالي من قيود الكبح. وفقاً لـ Mckinnon و Shaw فهو "الحل الأمثل للخروج من حالة الكبح المالي، ووسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية." (بن علال، ٢٠١٢: ٥)، وهذا الخروج من الكبح المالي يتمثل بإزالة أو تخفيف القيود عن النظام المالي.

بالنسبة لآخرين " مجموعة من الاصلاحات التشغيلية وتدابير الحكومة المصممة لرفع القيود والضوابط عن النظام المالي وهيكله، بهدف تحقيق نظام موجه نحو الاقتصاد الحر ضمن إطار تنظيمي ملائم." (Johnston and Sundararajan, 1999: 2-3) وهذا التعريف هو الأوسع من بين التعاريف الآتية الذكر لكونه تناول مجمل النظام المالي وهيكله.

تأسيساً على ما سبق يمكن القول إنّ التحرر المالي وسيلة للتخلص من تبعات الكبح المالي، تنطوي على مجموعة من الإصلاحات والتدابير الحكومية الرامية الى تخفيف أو إزالة القيود المفروضة على النظام المالي وهيكله ونشاطه، وبما يمنح مكونات القطاع المالي مزيداً من الاستقلالية في ظل الإقتصاد الحر وبالاعتماد على آلية السوق، بهدف دعم كفاءته، وتعزيز قدرته التنافسية ليسهم بفاعلية في رفع وتيرة النمو الإقتصادي. وتهدف اجراءات تحرر النظام المالي لأي بلد الى تحقيق الكفاءة في توظيف الإذخارات وتدفقات رؤوس الأموال، ومن جملة أهداف عملية التحرر ما يأتي :-

- أ. تعزيز المنافسة بين أسواق المال على جذب أكبر قدر ممكن من تدفقات رؤوس الأموال الدولية.
- ب. تطوير أسواق المال ورفع كفاءتها وتحسين فاعليتها في تعبئة الإذخارات المحلية والأجنبية لاستخدامها في تمويل الاستثمارات، بما يعزز النمو الاقتصادي. (الشرع، ٢٠١٠: ٦٦)
- ج. تسهيل وصول المستثمرين المحليين الى أسواق المال العالمية والحصول على التمويل الدولي، وكذلك تسهيل دخول المستثمرين الأجانب الى أسواق المال المحلية.
- د. تحقيق التقارب بين أسواق المال العالمية، ومحاولة تحفيز حركة الاندماج بينها. (ساعد، ٢٠٠٩: ٢٤-٢٥)
- هـ. السعي الى تحسين النظم الإشرافية والرقابية والتنظيمية والقانونية للحكومات، وتطوير السياسات المالية والبنية التحتية والفوقية. (الشكرجي وآخرون، ٢٠٠٨: ١٨٠)
- و. إستقلالية السياسة النقدية وتحررها، وزيادة اعتمادها على الأدوات غير مباشرة في الإدارة.
- ز. توفير أدوات وخدمات مالية متنوعة تكفي لتلبية إحتياجات القطاع الحقيقي المتزايدة. (الخياط، ٢٠١٠: ٤٣)
- ح. تحرر التدفقات الخارجية لاسيما في ظل التغيرات الإقتصادية، كتغيرات سعر الصرف والفائدة.

- ط. الاعتماد على الخدمات المالية والمصرفية في المفاوضات التجارية الدولية الرامية لتحرير التجارة الخارجية. (بربري وطرشي، ٢٠٠٨: ٧)
- ي. تحسين درجة الشفافية للمعاملات المالية والافصاح عن المعلومات.
- ك. الاستقلالية.
- ل. تحديث الأدوات المالية.
- م. تشجيع إنشاء الشركات المساهمة.
- ن. زيادة أوجه الحماية للمودعين والمقرضين والمستثمرين عن طريق إنشاء شركات التأمين.
- س. تطوير عمل الوساطة المالية.

٢. أشكال التحرر المالي

يتخذ التحرر المالي ثلاثة أشكال (Forms) تمثل الجوانب الاساسية له، اذ أن المستوى الأول من استراتيجيات التحرر محلية فيما يمثل المستويان الآخران سياسات التحرر الخارجي، ويمكن صياغة التحرر المالي في المعادلة الآتية:-

$$LF = 1/3 LSFI + 1/3 LMF + 1/3 LCC \quad (\text{بوخاري وبن ساحة، ٢٠١١: ١٤٤})$$

- أ. **تحرر القطاع المالي الداخلي (LSFI):** ويتحقق هذا التحرر عند تحرر ثلاث متغيرات أساسية هي:-
- **تحرر أسعار الفائدة:** عبر إعطاء الحرية لأسعار الفائدة الدائنة والمدبنة لتتحدد على وفق آلية السوق عبر الإلتقاء ما بين عرض الأموال والطلب عليها للإستثمار، ودون تحديد سقف عليها، الأمر الذي من شأنه رفع معدلات النمو الاقتصادي.
 - **تحرر الائتمان:** عبر الحد من العمل بسياسة توجيه الائتمان نحو قطاعات معينة دون غيرها، وكذلك التخلي عن وضع سقف ائتمانية عليا على القروض التي تمنح لكافة القطاعات.
 - **تحرر المنافسة المصرفية والمالية:** الذي يتطلب اتباع أسلوب الرقابة غير المباشرة، إلغاء كافة القيود التي تعرقل إنشاء مصارف محلية وأجنبية، توفير حرية دخول وخروج المستثمرين من وإلى السوق، وإلغاء القيود المرتبطة بالزامية تخصص المصارف والمؤسسات المالية. (بوسالم، ٢٠١١: ١٨١)
- ب. **تحرر الأسواق المالية (LMF):** ويتحقق عندما يمنح المستثمرون الأجانب الحق في حيازة الأوراق المالية المصدرة من لدن المؤسسات والمنشآت المحلية وتملكها، وعند إلغاء إجبارية توطين رؤوس الأموال وأقساط الأرباح والفوائد. (بربري وطرشي، ٢٠٠٨: ٤)
- ج. **تحرر حساب رأس المال (LCC):** يتطلب إزالة القيود التي تمنع المصارف والمؤسسات المالية المحلية من أن تقترض من الخارج، فضلاً عن الحد من الرقابة على أسعار الصرف، والعمل على تقليص الفجوة بين سعري الصرف الحقيقي والإسمي، وتحرر تدفقات رأس المال وأسعار الفائدة. (محلوس، ٢٠٠٩: ٥) ويشار هنا الى مسألتين مهمتين من لدن خبراء الصندوق الدولي:
- المسألة الأولى:** أفضلية تحرر التدفقات طويلة الأجل أولاً ثم تحرر التدفقات قصيرة الأجل، ما يعني أيضاً أفضلية تحرر الاستثمار الأجنبي المباشر قبل الاستثمار الأجنبي غير المباشر.
- المسألة الثانية:** الحديث عن تحرر معاملات رأس المال لا يعني التخلي عن النظم والقوانين المنظمة لمعاملات العملة الأجنبية، بل قد يعني الحاجة الى المزيد من النظم التحوطية وتقوية تلك النظم القائمة.

وبناءً على درجة تحرر كل جانب من الجوانب الثلاثة السابق ذكرها نستطيع أن نحدد درجة التحرر المالي. (بن علال، ٢٠١٢: ٦)

ثانياً : الاستثمار الخاص (مفهوم وتداعيات)

١. مفهوم الاستثمار الخاص وأهدافه

الاستثمار الخاص "يمثل الإضافة الى الطاقة الانتاجية للمجتمع، وتقوم به وحدة تنظيمية خاصة سواء وطنية، أجنبية، أم مشروع مشترك، ويطلق عليه مشروع استثماري خاص يهدف الى تحقيق الربح أساساً وذلك خلال مدة زمنية مستقبلية، ويقوم بالاستثمار الخاص الأفراد والمشروعات الخاصة، وتحكمه دوافع تعظيم الربح وتقوية المركز التنافسي للمشروع." (قبي، ٢٠١٤: ١٢)

وعرّف بأنه " الاستثمار الذي تقوم به الشركات والمؤسسات أو المستثمرون بدلاً من الحكومة. بمعنى هو كل الأنواع الأخرى من الاستثمار خارج نطاق الاستثمارات الحكومية." (Orji and others, 2014:78)

إذاً يمكننا القول إن الاستثمار الخاص هو ذلك الاستثمار الذي يقوم به أفراد ومؤسسات خاصة، بهدف تحقيق الربح والمصلحة الخاصة، ويتخذ ثلاثة أشكال الأول محلي عندما تقوم به جهات محلية، والثاني اجنبي حين تقوم به جهات اجنبية، والثالث مشترك تقوم به جهات محلية واجنبية، ويمثل إضافة الى الطاقة الإنتاجية يمكن قياسها كميًا. وبمعنى آخر نستطيع توضيح الاستثمار الخاص بصورة مبسطة بأنه كل استثمار يقوم به أشخاص طبيعيين أو معنويون بمنأى عن الدولة وأجهزتها.

ويعرف الاستثمار المصرفي بأنه: "تخصيص جزء من الأموال لتوظيفها في الأصول المالية لمدة من الزمن بهدف الحصول على تدفقات نقدية في المستقبل لمواجهة الزيادة في معدل التضخم وتغطية المخاطر المصاحبة لتدفقات الأموال." (الموسوي، ٢٠١٦: ٥٨)

وفقاً لذلك لا تعتمد المصارف في توظيف أموالها فقط على تقديم الائتمانات بل أيضاً تلجأ الى إجراء الاستثمارات التي إن تم إدارتها بشكل صحيح أسهمت في تحقق أهداف المصرف المتمثلة بالربحية والسيولة والأمان.

وقد اشتملت الاستثمارات المصرفية الخاصة والحكومية على استثمارات في حوالات خزينة الحكومة وأسهم واستثمارات أخرى واستثمارات أجنبية. (البنك المركزي العراقي، ٢٠١٥: ١٧)

تختلف أهداف الاستثمار باختلاف الجهة التي تقوم بالعملية الاستثمارية، فنجد أنه بالنسبة للقطاع الخاص يعد الهدف الأساسي من الاستثمار تعظيم الربح وتحقيق المنفعة الخاصة، لذا يتصف الاستثمار الخاص بالمرونة، فإذا لم يحقق الاستثمار الربح المستهدف يمكن تركه والتوجه نحو استثمار آخر يحقق الغاية المنشودة بغض النظر عن المصلحة العامة، فالمستثمر الخاص لا يقوم بالاستثمار إلا عندما تتوفر الفرص المناسبة والجاذبة التي تحققه له أهدافه.

ومن ناحية أخرى وعلى الرغم من تنوع الاستثمارات الخاصة والمخاطر التي تواجهها إلا أن أهدافها تتمثل بتحقيق عائد مناسب ينسجم مع هدف المستثمر بتحقيق ربح مجزي يضمن ديمومة المشروع الاستثماري، المحافظة على استمرارية الدخل

وزيادته عبر ضمان ديمومة العملية الاستثمارية، المحافظة على رأس المال الأصلي المستثمر وتجنب الخسارة عبر اختيار البديل الأمثل، وضمان توفر السيولة اللازمة لمواكبة متطلبات العمل وحالات الطوارئ وتجنب العجز المالي. (صيام، ٢٠٠٠: ٢١) هذه الأهداف تعد من أولويات كل مستثمر، حيث يستهدفها المستثمرون بحكم المنطق والتصرف الرشيد والعقلاني.

٢. تداعيات الاستثمار الخاص على النمو الاقتصادي في العراق

في العراق سعت الحكومة الى تعزيز الاستثمار الخاص منذ عام ١٩٥٢، إذ وفرت له الحوافز التشجيعية والتنظيمية، وقدمت الامتيازات الى المستثمر ولاسيما الخاص، كما أنشأت مجلس الأعمار للإفادة من الإيرادات النفطية، وإقامة مشاريع البنى التحتية، في سبيل تحقيق الاستغلال الأمثل للموارد المالية المتاحة في تفعيل الاستثمارات التي لها تأثير مباشر في دعم وتحريك عميلتي النمو والتنمية الاقتصاديين. (الخيكاني والعرباوي، ٢٠١٦ : ١٥٨)

إذ أن نظريات التنمية الاقتصادية قد أولت أهمية خاصة لموضوع الاستثمار، بوصفه عنصراً أساسياً من عناصر النمو الاقتصادي ومحركاً فعالاً في استراتيجية التنمية الاقتصادية. وهذه الأهمية لم تقتصر على الاستثمار العام بل تضمنت أيضاً الاستثمار الخاص، الذي أصبح دوره موازياً أو ربما حتى أوسع من دور الاستثمار العام في تجديد الطاقات الإنتاجية لمختلف القطاعات الاقتصادية وتوسيعها، إذ يعمل الاستثمار على رفع مساهمة قطاعات الاقتصاد في الناتج المحلي الإجمالي عبر تنمية قدرتها على تقديم منتجات ذات جودة ونوعية تنافسية، ويزيد من استيعابها للأيدي العاملة مما يكافح البطالة ويدعم الرفاهية الاجتماعية، ويعزز معدلات النمو الاقتصادي. (اعميري، ٢٠١٥ : ١٢)

وفي الدول التي تنخفض فيها سيطرة الحكومة على امتلاك وتبادل عناصر الإنتاج، ويتوفر فيها مناخ تنافسي يحثه حافز الربح، تزداد فاعلية الاستثمار الخاص في إحداث أثر إيجابي في معدلات النمو الاقتصادي، التي تنعكس في تحقيق رفاهية اجتماعية، ودعم قوة اقتصاد الدولة. (الحمود، ٢٠٠٤ : ٢٣)

المحور الثاني

تحليل الاستثمار المصرفي الخاص ومؤشرات الجهاز المصرفي وبيان علاقتهما

أولاً : تحليل الاستثمار المصرفي الخاص

يسعى العراق، كما هو حال الدول النامية، الى تفعيل الاستثمار الخاص في سبيل استقطاب الموارد المالية اللازمة لتحريك عميلتي النمو والتنمية الاقتصاديين، فضلاً عن استفاد التكنولوجيا الحديثة والخبرات التي تعمل على تطوير أنشطة القطاعات الاقتصادية وتحسين مستوى المعيشة.

تسعى الحكومات الى تعظيم مستويات الاستثمار في جهازها المصرفي لما له من تأثير في الوضعين المالي والاقتصادي، ولأجل التعرّف على مدى زيادة توجه القطاع الخاص في العراق نحو المشاركة في الاستثمار، سيما بعد اتباع الحكومة لسياسة التحرر المالي منذ عام ٢٠٠٤، تم الاعتماد على تحليل الاستثمار المصرفي (Banking Investment) الذي اشتمل على استثمارات في حوالات الخزينة واستثمارات في الأسهم واستثمارات أخرى فضلاً عن الاستثمارات الأجنبية

جدول رقم (١): الاستثمار المصرفي بشقيه الخاص والحكومي للمدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٥
(ترليون دينار)

السنة	استثمار مصرفي خاص	معدل النمو %	استثمار مصرفي حكومي	معدل النمو %	نسبة مساهمة (١) الى (٢) %	إجمالي الاستثمار	معدل النمو %
1	2	3	4	5	6	7	...
2004	0.3	...	0.7	...	42.86	1	...
2005	0.4	33.3	1.8	157.1	22.22	2.2	120.0
2006	0.6	50.0	3.9	116.7	15.38	4.5	104.5
2007	0.8	33.3	4.1	5.1	19.51	4.9	8.9
2008	0.8	0.0	5.4	31.7	14.81	6.2	26.5
2009	0.9	12.5	6.7	24.1	13.43	7.6	22.6
2010	0.9	0.0	6.8	1.5	13.24	7.7	1.3
2011	1	11.1	5.2	-23.5	19.23	6.2	-19.5
2012	0.9	-10.0	4.9	-5.8	18.37	5.8	-6.5
2013	1.5	66.7	3.3	-32.7	45.45	4.8	-17.2
2014	2	33.3	5.1	54.5	39.22	7.1	47.9
2015	2	0.0	11	115.7	18.18	13	83.1
الاتجاه العام للنمو	-1.4		-6.29				-5.43

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

- البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم بحوث السوق المالية، الإحصائيات، النشرات والتقارير السنوية، سنوات مختلفة.

ومن بيانات الجدول (١) يمكن تحليل النمو الحاصل في الاستثمار المصرفي والتعرف على مدى مساهمة القطاع الخاص فيه، وتحليل البيانات يتضح أنه كان متذبذباً ما بين الارتفاع تارةً والانخفاض تارةً أخرة خلال المدة المدروسة. بالنسبة للاستثمار المصرفي الخاص فقد تزايد خلال المدة ٢٠٠٤ - ٢٠١١ مع الارتفاع الحاصل في أسعار النفط وتوجه الحكومة نحو تفعيل دور القطاع الخاص في مجال الاستثمار، ولكنه تراجع عام ٢٠١٢ بنسبة (١٠%) مقارنةً مع العام السابق إذ تراجعت كميات النفط المنتجة بسبب توقف صادرات النفط من إقليم كردستان العراق، ثم ارتفع من جديد خلال المدة ٢٠١٣ - ٢٠١٥ في ضوء زيادة انتاج النفط الخام وتأثير إيراداته على حجم الاستثمار.

نلاحظ أنه خلال المدة (٢٠٠٤ - ٢٠١٠) ارتفع الاستثمار المصرفي الحكومي من (٠.٧) الى (٦.٨) ترليون دينار نتيجةً لتوجه الحكومة نحو فلسفة تشجيع الاستثمار لتحفيز النمو الاقتصادي، بعد ذلك استمر بالتراجع خلال المدة ٢٠١١ - ٢٠١٣ الى أن بلغ (٣.٣) ترليون دينار وبمقدار انخفاض بلغ (٣.٥) ترليون دينار مقارنةً بعام ٢٠١٠ نتيجةً لضعف الدعم الحكومي وهروب رؤوس الأموال نحو الخارج، فيما عاد للارتفاع منذ عام ٢٠١٤ حتى حقق مبلغ ١١ ترليون دينار عام ٢٠١٥ بسبب زيادة الانفاق الاستثماري وتصاعد نسبة تنفيذ الموازنة الاستثمارية، ويلاحظ سيطرة المصارف الحكومية على القسم الأكبر من الاستثمارات المصرفية طوال المدة المدروسة.

ويمتدح التغيرات في مستوى إجمالي الاستثمار المصرفي نلاحظ أنه اتبع في حركته اتجاهات الاستثمار الحكومي نفسها إذ ارتفع كذلك خلال المدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٠ من (١) الى (٧.٧) ترليون دينار متأثراً بالزيادة المتحققة في استثمارات المصارف الخاصة والحكومية، ثم تراجع خلال المدة ٢٠١١ - ٢٠١٣ حتى بلغ (٤.٨) ترليون دينار متأثراً بالنقص

الحاصل في استثمارات القطاع العام، لكن عاد ليرتفع عامي ٢٠١٤ و ٢٠١٥ ليصل الى (١٣) ترليون دينار في ظل الزيادة المتحققة في استثمارات المصارف الخاصة والحكومية.

من ملاحظة الاتجاه العام لنمو الاستثمار فقد كان سالباً بالنسبة للقطاع الخاص بمعدل (١.٤%) ما يدل على المساهمة الخجولة له في العملية الاستثمارية وضعف قدرة المصارف الخاصة على التوسع في استثماراتها، ومن ثم محدودية دورها في الحراك الاقتصادي، ولعل السبب في ذلك يعود الى استفحال مظاهر الفساد والروتين الاداري، وضعف الدعم الحكومي، فضلاً عن قصور البنى التحتية. فيما كان الاتجاه العام لنمو استثمارات المصارف الحكومية سالباً بمعدل (٦.٢٩%)، وينضح وبالرغم من التلكؤ المنظور في نشاط القطاع العام إلا انه كان مؤثراً في مستويات إجمالي الاستثمار، وتبعاً لذلك اتخذ الاتجاه العام لنمو إجمالي الاستثمار نسبة سالبية بلغت (٥.٤٣%) ويبين ذلك القصور في حجم الاستثمار المصرفي ولاسيما إذا ما قورن بما يملكه الجهاز المصرفي من موارد مالية فائضة وغير مستثمرة.

ثانياً : تحليل مؤشرات الجهاز المصرفي وعلاقتها بالاستثمار المصرفي الخاص

في سبيل التعرف على انعكاسات تحرر الجهاز المصرفي على مستويات الاستثمار الخاص قمنا بعرض مجموعة من المؤشرات المصرفية من أجل تحليل علاقتها بالتطورات الحاصلة في حجم الاستثمار الخاص.

١. مؤشر توسع رأس المال المصرفي المدفوع: (The Expansion Of Banking Capital Paid Index)

يعد هذا المؤشر دليلاً على الاستقرار المصرفي إذ إن ارتفاعه يعزز متانة الجهاز المصرفي ويوفر حماية أكبر للمودعين كونه يزيد من قدرة المصارف على مواجهة المخاطر.

جدول رقم (٢) : رأس المال المصرفي المدفوع للمدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٥ (ترليون دينار)

السنة	رأس مال المصارف الخاصة	معدل النمو %	رأس مال المصارف الحكومية	معدل النمو %	إجمالي رؤوس أموال المصارف	معدل النمو %	معدل النمو %	معدل النمو %
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	0.1	...	0.2	...	0.3	...	0.3	...
2005	0.5	400.0	0.2	0.0	0.7	133.3	0.4	33.3
2006	0.7	40.0	0.2	0.0	0.9	28.6	0.6	50.0
2007	1	42.9	0.2	0.0	1.2	33.3	0.8	33.3
2008	1.3	30.0	0.6	200.0	1.9	58.3	0.8	0.0
2009	1.8	38.5	0.6	0.0	2.4	26.3	0.9	12.5
2010	2.3	27.8	0.6	0.0	2.9	20.8	0.9	0.0
2011	3.4	47.8	0.7	16.7	4.1	41.4	1	11.1
2012	4.7	38.2	1.3	85.7	6	46.3	0.9	-10.0
2013	6.2	31.9	1.4	7.7	7.6	26.7	1.5	66.7
2014	7.6	22.6	1.5	7.1	9.1	19.7	2	33.3
2015	7.9	3.9	2.2	46.7	10.1	11.0	2	0.0
الاتجاه العام للنمو	-18.7	0.66	-6.14	-1.4				

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على :

- البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم بحوث السوق المالية، الإحصائيات، النشرات والتقارير السنوية، سنوات مختلفة.

يتضح من الجدول (٢) أنّ رأس المال المصرفي اتخذ مساراً تصاعدياً طوال مدة الدراسة وذلك بالنسبة لكل من رأس مال المصارف الخاصة والحكومية، ومن ثمّ رأس المال بمجمله. فقد بلغ إجمالي رأس المال المدفوع عام ٢٠٠٤ ما يقارب (٠.٣) واستمرت الزيادة حتى وصل الى (١٠.١) ترليون دينار عام ٢٠١٥ ليرتفع بمقدار (٩.٨) خلال ١٢ سنة نتيجة للزيادات المتحققة في كلّ من رأسمال المصارف الخاصة والحكومية، وسجل بذلك الاتجاه العام لنموه (-٦.١٤%).

كما ارتفع رأس مال المصارف الحكومية من (٠.٢) عام ٢٠٠٤ ليحقق أعلى قيمة له عام ٢٠١٥ إذ بلغت قرابة (٢.٢) ترليون دينار، وذلك تبعاً لتوجهات وزارة المالية التي قضت بضرورة زيادة رساميل المصارف الحكومية، ورغم هذا الاتجاه التصاعدي إلا انه كان دون المستوى المطلوب ومحدود مقارنةً مع نسبة مساهمة المصارف الخاصة في تكوين إجمالي رأس المال المصرفي والتي كان لها حصة الأسد حيث بلغت قرابة (٧٨%) عام ٢٠١٥، فيما بلغ معدل الاتجاه العام لنمو رأس مال المصارف الحكومية (٠.٦٦%).

وبالمقابل ازداد رصيد رأس مال المصارف الخاصة من (٠.١) عام ٢٠٠٤ الى (٧.٩) ترليون دينار عام ٢٠١٥، فقد سعت المصارف الخاصة الى تعزيز رؤوس أموالها تماشياً مع توجهات البنك المركزي العراقي الذي نادى برفع الحد الأدنى لرأس المال الى (٢٥٠) مليار دينار، وتبعاً لذلك كان الاتجاه العام للنمو ما يقارب (-١٨.٧%) إذ اتخذت الزيادة منحى تناقصياً من (٤٠٠%) الى ما دون (٤%).

تناسب استثمار المصارف الخاصة خلال المدة المدروسة بشكلٍ طردي مع الزيادات الحاصلة في رأس المال بشقيه الخاص والعام، فكلما ارتفع أدى الى ارتفاع حجم الاستثمار المصرفي الخاص، باستثناء عام ٢٠١٢ إذ تراجع حجم الاستثمار المصرفي الخاص رغم توجه رأس المال نحو الزيادة، وذلك بسبب الاحتقان السياسي، الذي كان ناجماً عن القلق من تداول السلطة التنفيذية بالعراق.

٢. مؤشر التغير في الموجودات المصرفية: (The Change In Banking Assets Index)

تمثل الموجودات كيفية استثمار المصرف لأمواله في سبيل تنفيذ أنشطته وعملياته، وتقسّم الموجودات من حيث طريقة استخدامها وطبيعتها على موجودات ثابتة وأخرى متداولة.

جدول رقم (٣): الموجودات المصرفية للمدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٥ (ترليون دينار)

السنة	موجودات المصارف الخاصة	معدل النمو %	موجودات المصارف الحكومية	معدل النمو %	إجمالي الموجودات	معدل النمو %	استثمار مصرفي خاص	معدل النمو %
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	3.1	...	221.5	...	224.6	...	0.3	...
2005	3.3	6.5	233.5	5.4	236.8	5.4	0.4	33.3
2006	3.3	0.0	250.1	7.1	253.4	7.0	0.6	50.0
2007	4.5	36.4	277.7	11.0	282.2	11.4	0.8	33.3
2008	7.5	66.7	299.7	7.9	307.2	8.9	0.8	0.0
2009	8.7	16.0	325.6	8.6	334.3	8.8	0.9	12.5
2010	10.4	19.5	353.1	8.4	363.5	8.7	0.9	0.0
2011	12.6	21.2	131.2	-62.8	143.8	-60.4	1	11.1
2012	17.9	42.1	173.3	32.1	191.2	33.0	0.9	-10.0
2013	21.5	20.1	185.1	6.8	206.6	8.1	1.5	66.7
2014	22.3	3.7	204.5	10.5	226.8	9.8	2	33.3
2015	22.5	0.9	200.5	-2.0	223	-1.7	2	0.0
الاتجاه العام للنمو	-0.96		-0.54		-0.5		-1.4	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على :

- البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم بحوث السوق المالية، الإحصائيات، النشرات والتقارير السنوية، سنوات مختلفة.

اتخذ رصيد إجمالي موجودات الجهاز المصرفي مساراً متزايداً خلال المدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٠ من رصيد (٢٢٤.٦) الى (٣٦٣.٥) ترليون دينار مسجلاً بذلك أعلى مستوى له، ثم انخفض عام ٢٠١١ الى (١٤٣.٨) ترليون دينار نتيجةً للانخفاض في موجودات المصارف الحكومية، فيما اتجه نحو الارتفاع في السنوات اللاحقة حتى بلغ (٢٢٦.٨) ترليون دينار في العام ٢٠١٤، لكن عادت لتتخفف مجدداً عام ٢٠١٥ الى (٢٢٣) ترليون دينار بمعدل تراجع (١.٧%)، ومن ثم نلاحظ خلال المدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٥ تأثر حجم إجمالي الموجودات المصرفية بالتقلبات الحاصلة في حجم موجودات المصارف الحكومية، وكان الاتجاه العام تبعاً لذلك سالباً و بنسبة (٠.٥%).

وبالنظر الى هيكل التغيرات في رصيد موجودات المصارف الحكومية تظهر سيطرة القطاع العام حيث لم تتجاوز نسبة مساهمة القطاع الخاص الى إجمالي الموجودات في أحسن حالتها الـ (١٠%)، ونلاحظ أن الموجودات الحكومية بعد اتباع سياسة التحرر المالي أخذت بالارتفاع من (٢٢١.٥) ترليون دينار عام ٢٠٠٤ الى أعلى مستوى لها عام ٢٠١٠ برصيد (٣٥٣.١) ترليون دينار، لكنها تراجعت بمعدل (٦٢.٨%) عام ٢٠١١، ثم عادت لترتفع مجدداً حتى بلغت ٢٠٤.٥ ترليون دينار عام ٢٠١٤، ولعل ذلك سببه زيادة موجودات كلاً من مصارف الرافدين والرشيدي والعراقي للتجارة، فيما تراجعت بمعدل (٢%) عام ٢٠١٥ لتبلغ (٢٠٠.٥) ترليون دينار وقد يعود ذلك الى الانخفاض الملحوظ في موجودات المصرف العراقي للتجارة في ذلك العام، وقد اتخذ الاتجاه العام لنمو موجودات القطاع الحكومي معدل (-٠.٥٤%).

بعد توجه الحكومة نحو دعم القطاع الخاص فقد حظي رصيد موجودات المصارف الخاصة باتجاه تصاعدي إذ ارتفع من (٣.١) الى (٢٢.٥) ترليون دينار خلال المدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٥ محققاً بذلك أعلى مستوى وصل إليه، وعليه سجل الاتجاه العام لنموه (-٠.٩٦%)، ويتضح هنا القصور في حجم الموجودات المصرفية للقطاع الخاص.

بتحليل العلاقة بين اتجاهات الاستثمار المصرفي الخاص والتطورات في حجم الموجودات المصرفية الخاصة نجد أنها كانت موجبة خلال المدة المدروسة فيما عدا عام ٢٠١٢ إذ انخفض الاستثمار المصرفي الخاص على الرغم من الزيادة الحاصلة في حجم موجودات المصارف الخاصة ولعل ذلك مرده الى توجه المصارف الخاصة في تلك السنة نحو تعزيز بنود أخرى كالقروض والنقدية على حساب الاستثمارات، أما بالنسبة لموجودات المصارف الحكومية فعلى الرغم من علاقتها الطردية مع الاستثمار المصرفي الخاص إلا أنها اتخذت صورة معاكسة عامي ٢٠١١ و ٢٠١٢ حيث لم يؤدي التراجع في موجودات المصارف الحكومية الى انخفاض الاستثمار المصرفي الخاص في السنة الأولى كما لم يسهم ارتفاعها في السنة الثانية بزيادته.

٣. مؤشر تطور الودائع المصرفية: (The Progression Of Bank Deposits Index)

يعبر هذا المؤشر عن قدرة الجهاز المصرفي على تعبئة المدخرات، ومن ثم فإن نمو حجم الودائع يوول الى توسيع القاعدة الائتمانية للمصارف، وينعكس تأثيره إيجاباً على مستويات النمو الاقتصادي عندما تحسن المصارف استخدام وتوظيف ودائعها بكفاءة وتتجنب ارتفاع مستويات السيولة الفائضة لديها، لذا تعد الودائع من أهم مصادر التمويل الخارجي للمصرف.

جدول رقم (٤) : الودائع المصرفية للمدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٥ (ترليون دينار)

السنة	ودائع القطاع الخاص	معدل النمو %	ودائع القطاع العام	معدل النمو %	إجمالي الودائع	معدل النمو %	استثمار مصرفي خاص	معدل النمو %
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	3.4	...	5.2	...	8.6	...	0.3	...
2005	3.7	8.8	7.1	36.5	10.8	25.6	0.4	33.3
2006	4.8	29.7	12.2	71.8	17.0	57.4	0.6	50.0
2007	9.4	95.8	16.8	37.7	26.2	54.1	0.8	33.3
2008	11.6	23.4	22.9	36.3	34.5	31.7	0.8	0.0
2009	12.7	9.5	25.9	13.1	38.6	11.9	0.9	12.5
2010	13.7	7.9	34.3	32.4	48.0	24.4	0.9	0.0
2011	18.2	32.8	38.0	10.8	56.2	17.1	1.0	11.1
2012	21.1	15.9	40.9	7.6	62.0	10.3	0.9	-10.0
2013	24.5	16.1	44.5	8.8	69.0	11.3	1.5	66.7
2014	24.7	0.8	49.4	11.0	74.1	7.4	2.0	33.3
2015	23.6	-4.5	40.7	-17.6	64.3	-13.2	2.0	0.0
الاتجاه العام للنمو	-3.75	-6	-5.09	-1.4				

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على :

- البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم بحوث السوق المالية، الإحصائيات، النشرات والتقارير السنوية، سنوات مختلفة.

ويتحليل هيكل الودائع المصرفية كما في الجدول (٤) نجد أنها تصاعدت من (٨.٦) الى (٧٤.١) ترليون دينار خلال المدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٤ استجابة للزيادات الواقعة في ودائع القطاعين الخاص والحكومي، كما نجد أن إجمالي الودائع تراجع عام ٢٠١٥ مع تراجع ودائع القطاعين الخاص والحكومي. ومن الملاحظ الهيمنة الواضحة للقطاع الحكومي على النسبة الأعلى من إجمالي الودائع ويرجع السبب في ذلك الى ثقة الجمهور في المصارف الحكومية كونها مضمونة من قبل الدولة مقابل التخوف من التعامل مع المصارف الخاصة.

سجلت ودائع القطاع الخاص اتجاهاً متزايداً من (٣.٤) عام ٢٠٠٤ الى (٢٤.٧) ترليون دينار عام ٢٠١٤، ويعود ذلك الى زيادة مستويات الدخل، تزايد عدد الفروع المصرفية، وتحرير أسعار الفائدة، التي أدت دوراً ملموساً في جذب الودائع نحو المصارف الخاصة. لكن حالة عدم الاستقرار الأمني انعكس اثرها السلبي على حجم ودائع القطاع الخاص التي انخفضت عام ٢٠١٥ بمعدل (٤.٥%) لتبلغ (٢٣.٦) ترليون دينار، فكان الاتجاه العام للنمو سالباً وبمقدار (٣.٧٥%).

كذلك الحال بالنسبة لودائع القطاع الحكومي التي اتجهت نحو الزيادة خلال المدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٤ إذ ارتفع رصيدها من (٥.٢) ترليون دينار الى (٤٩.٤) فقد سعت المصارف الحكومية نحو استقطاب الودائع الادخارية وأسهم رفض الحكومة لإيداع الودائع العائدة للقطاع العام في المصارف الخاصة في تحقيق الفارق الكبير ما بين حجم ودائع القطاع الخاص وودائع القطاع العام، وكذلك الحال تراجع حجم الودائع الى (٤٠.٧) ترليون دينار عام ٢٠١٥ ليعكس الضعف في حجم الادخارات، وسجل الاتجاه العام للنمو مقدراً سالباً بلغ (٦%).

خلال المدة ٢٠٠٤ - ٢٠١١ زاد حجم الاستثمار المصرفي الخاص مع زيادة حجم ودائع القطاعين العام والخاص، لكن رغم مواصلة حجم الودائع في الزيادة عام ٢٠١٢ إلا ان مستوى الاستثمار المصرفي الخاص قد تراجع، من ثم عادت العلاقة لطبيعتها الموجبة عام ٢٠١٣.

٤. مؤشر الائتمان المصرفي : (Banking Credit Index)

ينعكس تأثير الائتمان المصرفي في نمو المصارف وتوسعها، فكلما زاد زادت حصيلته الفوائد التي تحصل عليها المصارف والتي تمثل إضافة الى رؤوس أموالها، كما تتضح أهميته بكونه من أهم وظائف الجهاز المصرفي والممول الرئيس لعمليات الانتاج والاستهلاك وكذا تكوين رأس المال.

جدول رقم (٥) : الائتمان المصرفي للمدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٥ (ترليون دينار)

السنة	الائتمان الخاص			معدل النمو %	الائتمان العام			معدل النمو %	إجمالي الائتمان			معدل النمو %	معدل استثمار مصرفي خاص	معدل النمو %
	تعهدي	نقدي	اجمالي		تعهدي	نقدي	اجمالي		تعهدي	نقدي	اجمالي			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	...	0.6	0.6	0.2	0.2	0.8	0.8	...	0.3	...
2005	...	1	1	66.7	...	0.7	0.7	250.0	...	1.7	1.7	112.5	0.4	33.3
2006	...	1.9	1.9	90.0	...	0.8	0.8	14.3	...	2.7	2.7	58.8	0.6	50.0
2007	...	2.4	2.4	26.3	...	1.1	1.1	37.5	...	3.5	3.5	29.6	0.8	33.3
2008	...	4	4	66.7	...	0.6	0.6	-45.5	...	4.6	4.6	31.4	0.8	0.0
2009	12.7	4.6	17.3	332.5	33.4	1.1	34.5	5650.0	46.1	5.7	51.8	1026.1	0.9	12.5
2010	12.4	11.7	24.1	39.3	27.4	3.2	30.6	-11.3	39.8	14.9	54.7	5.6	0.9	0.0
2011	9.5	11.4	20.9	-13.3	29.5	9	38.5	25.8	39	20.4	59.4	8.6	1	11.1
2012	13.5	14.7	28.2	34.9	30.7	13.8	44.5	15.6	44.2	28.5	72.7	22.4	0.9	-10.0
2013	15.3	16.9	32.2	14.2	38.4	13	51.4	15.5	53.7	29.9	83.6	15.0	1.5	66.7
2014	15.2	17.7	32.9	2.2	35.7	16.4	52.1	1.4	50.9	34.1	85.0	1.7	2	33.3
2015	14.2	18.1	32.3	-1.8	26.4	18.7	45.1	-13.4	40.6	36.8	77.4	-8.9	2	0.0
الاتجاه العام للنمو		-10.36		-63.06		-17.41		-1.4						

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

- البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم بحوث السوق المالية، الإحصائيات، النشرات والتقارير السنوية، سنوات مختلفة.

ويوضّح الجدول (٥) أنّ الائتمان المصرفي بمجمله أخذ مساراً متزايداً خلال المدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٤ فبعد أن سجل برصيده (٠.٨) ارتفع الى (٨٥) ترليون دينار، وهذا الارتفاع يعد مؤشراً إيجابياً ويدل على وجود قطاع مالي جيد يعمل على جذب الاستثمارات ولكن تبقى قيمته دون المستويات اللازمة لإحداث تأثير في عملية النمو الاقتصادي كونها تبقى قاصرة عن تلبية احتياجات النشاط التمويلي، أما في عام ٢٠١٥ فقد انخفض بمعدل (٨.٩%) عن عام ٢٠١٤ نتيجةً للتراجع في الائتمان التعهدي الممنوح، وبالمحصلة بلغ الاتجاه العام لنمو إجمالي الائتمان المصرفي (-١٧.٤١%).

فيما يتصل بالائتمان المصرفي الخاص شهد أعلى نسبة ارتفاع عام ٢٠٠٩، فقد ارتفع من (٠.٦) عام ٢٠٠٤ الى (٢٤.١) ترليون دينار عام ٢٠١٠، ويمكن إرجاع سبب ذلك الى البدء في تقديم الائتمانات التعهدية، بينما تراجع الائتمان الخاص عام ٢٠١١ بنسبة (١٣.٣%) مقارنةً بعام ٢٠١٠ بسبب الانخفاض الكبير في حجم الائتمان التعهدي، لكنه ارتفع من جديد في السنوات اللاحقة ليسجل (٣٢.٩) ترليون دينار عام ٢٠١٤، ثم انخفض من جديد عام ٢٠١٥ الى (٣٢.٣)

ترليون دينار مع انخفاض كل من الائتمانيين التعهدي والنقدي، كما أحرز الاتجاه العام للنمو نسبة سالبة بلغت (١٠.٣٦%).

اتخذ الائتمان المصرفي العام، بصورة عامة، اتجاهاً تصاعدياً خلال المدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٥ إذ ارتفع من (٠.٢) الى (١٨.٧) ترليون دينار، إلا أنه حقق نمواً سالباً عام ٢٠٠٨ عند انخفاض حجم الائتمان النقدي بمقدار (٠.٥) ترليون دينار، وعامي ٢٠١٠ و ٢٠١٥ بسبب انخفاض الائتمان التعهدي بمقدار (٦) و (٩.٣) ترليون دينار على التوالي، فيما يتضح أنه كانت أعلى نسبة زيادة في عام ٢٠٠٩ إذ بلغت (٥٦٥٠%) بسبب بدء المصارف الحكومية بتقديم الائتمان التعهدي بمقدار فاق الائتمان النقدي المقدم بحوالي ثلاثين ضعفاً، وسجل الاتجاه العام للنمو معدلاً سالباً نسبته (٦٣.٠٦%).

عبر متابعة تغيرات الاستثمار المصرفي الخاص وتطورات الائتمان المصرفي تتضح العلاقة الموجبة بينهما، وقد أدت زيادة الائتمان المصرفي الخاص الى زيادة الاستثمار المصرفي الخاص، باستثناء عامي ٢٠١١ و ٢٠١٢، حيث ارتبطا بعلاقة عكسية، فيما لم يتأثر الاستثمار المصرفي الخاص بالتغيرات الحاصلة في حجم الائتمان المصرفي الخاص خلال الأعوام (٢٠٠٨ - ٢٠١٠ - ٢٠١٥)، وكذلك الحال بالنسبة للائتمان المصرفي العام فقد ارتبط بصورة موجبة مع الاستثمار المصرفي الخاص باستثناء عام ٢٠١٢ حيث كانت العلاقة عكسية، فيما لم تؤثر تغيرات الائتمان المصرفي العام في حجم الاستثمار المصرفي الخاص خلال الأعوام (٢٠٠٨ - ٢٠١٠ - ٢٠١٥).

المحور الثالث

قياس تأثير مؤشرات الجهاز المصرفي في الاستثمار المصرفي الخاص وتحليلها

لقياس العلاقات الفعلية بين متغيرات الجهاز المصرفي العراقي المختارة والاستثمار المصرفي الخاص، تم الاعتماد على البيانات الإحصائية للمدة (٢٠٠٤ - ٢٠١٥) وباستخدام الصيغة اللوغاريتمية المزدوجة لنموذج انحدار بسيط، واتباع طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) في التقدير، إذ نظراً لصغر السلسلة الزمنية المدروسة، مقابل ارتفاع عدد المتغيرات المستقلة المختارة، لم يتم الاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد إذ ينعكس ذلك في انخفاض درجة الحرية ما يخلق العديد من المشاكل القياسية، ويعطي نتائجاً مضللة.

أولاً : الإحصاءات الوصفية والقياسية لعينة الدراسة

إن تحقق التوزيع الطبيعي (Normal Distribution) لقيم المتغير العشوائي، بحيث تكون على شكل جرس، عند كل قيمة من المتغير المستقل، يتيح استخدام الاختبارات الإحصائية مثل اختباري (t-test) و (f-test) اللذين يوضحان معنوية كل من المتغير والنموذج ككل.

الجدول رقم (٦) : الاختبارات والإحصاءات الوصفية لمتغيرات نماذج الجهاز المصرفي

المتغيرات	عدد المشاهدات (observation)	المتوسط (median)	الوسط الحسابي (mean)	الانحراف المعياري (standard deviation)	معامل الالتواء (skewness)	معامل التفرطح (kurtosis)	Jarque-Bera	الاحتمالية (probability)
PC	12	28.34	28.22	1.30	-0.78	3.00	1.21	0.55
PA	12	29.88	29.82	0.78	-0.17	1.53	1.14	0.57
PD	12	30.21	30.09	0.73	-0.63	1.99	1.32	0.52
PCRD	12	30.58	29.73	1.51	-0.56	1.68	1.49	0.47

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 9)

يوضح الجدول (٦) نتائج الإحصاءات الوصفية والتوزيع الطبيعي للمتغيرات المستقلة والمتغير التابع ضمن نماذج الجهاز المصرفي للمدة (٢٠٠٤ - ٢٠١٥) أي (١٢) مشاهدة، إذ بالنسبة لرأس المال المصارف الخاصة نجد أن متوسطها بلغ (٢٨.٣٤) فيما سجل الوسط الحسابي (٢٨.٢٢) وانحراف معياري (١.٣٠)، وبالاستناد الى معاملي الالتواء (٠.٧٨-) والتفرطح (٣.٠٠) ونتيجة اختبار Jarque - Bera (١.٢١) وإحصائية (p) التي كانت أعلى من (١، ٥ و ١٠%) تحقق التوزيع الطبيعي.

فيما سجلت موجودات المصارف الخاصة متوسطاً بلغ (٢٩.٨٢) ووسطاً حسابياً بلغ (٢٩.٨٢) وانحراف معياري (٠.٧٨-)، وبالاستناد الى معاملي الالتواء (٠.١٧-) والتفرطح (١.٥٣) ونتيجة اختبار Jarque - Bera (١.١٤) وإحصائية (p) التي كانت أعلى من (١، ٥ و ١٠%) تحقق التوزيع الطبيعي.

وبلغ المتوسط بالنسبة لودائع القطاع الخاص (٣٠.٢١) بينما سجل الوسط الحسابي (٣٠.٠٩) وانحراف معياري (٠.٧٣-)، وبالاستناد الى معاملي الالتواء (٠.٦٣-) والتفرطح (١.٩٩) ونتيجة اختبار Jarque - Bera (١.٣٢) وإحصائية (p) التي كانت أعلى من (١، ٥ و ١٠%) تحقق التوزيع الطبيعي.

فيما حقق الائتمان المصرفي الخاص متوسطاً بلغ (٣٠.٥٨) وسجل الوسط الحسابي (٢٩.٧٣) وانحراف معياري (١.٥١-)، وبالاستناد الى معاملي الالتواء (٠.٥٦-) والتفرطح (١.٦٨) ونتيجة اختبار Jarque - Bera (١.٤٩) وإحصائية (p) التي كانت أعلى من (١، ٥ و ١٠%) تحقق التوزيع الطبيعي.

في سبيل تحديد استقرارية السلاسل الزمنية من عدمها، وتلافي مشكلة الانحدار الزائف والمشاكل التي قد يسببها ذلك في التحليل والاستدلال القياسي فيما بعد، تم الاعتماد اختبار ديكي فولر الموسع (Augmented Dickey - Fuller Test) واختصاره (ADF) الذي يعد أكثر الاختبارات شيوعاً في تحليل وجود جذر الوحدة في السلاسل الزمنية.

فإذا كانت القيمة المطلقة لتاو (T) المحتسبة أصغر من مستويات القيمة الحرجة، يعني ذلك قبول فرض العدم الذي يقر بأن السلسلة تحتوي على جذر الوحدة، وبالتالي عدم سكونها وسيرها بشكل عشوائي، والعكس صحيح.

إن غياب صفة الاستقرار (stationary) تجعل نموذج الانحدار يعطي نتائجاً مضللة، إذ قد تؤدي ظروف معينة الى تغير بيانات جميع المتغيرات بالاتجاه نفسه بالرغم من عدم ارتباطها مع بعضها بعلاقة حقيقية، لذا يعد تحقق الاستقرارية شرطاً رئيساً للحصول على نتائج سليمة ومنطقية. (علاوي وراهي، ٢٠١٥ : ٢٤)

جدول رقم (٧) : نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية (ADF) لمتغيرات الجهاز المصرفي للمدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٥

المتغيرات	فترة الإبطاء	مستوى		
		ثابت	ثابت واتجاه	بدون ثابت واتجاه
PC	0	(-4.02)**	(-9.72)*	(2.97)*
PA	0	(-0.68)	(-1.49)	(3.72)*
PD	0	(-1.87)	(-0.65)	(2.96)*
PCRD	0	(-1.97)	(-0.67)	(2.59)**
PI	0	(-1.41)	(-2.23)	(2.88)*

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 9)

* معنوي عند مستوى دلالة (١%)

** معنوي عند مستوى دلالة (٥%)

عن طريق البيانات الواردة في الجدول (٧) وبالاعتماد على فترة إبطاء (٠)، يتضح استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات (PC و PA و PD و PCR و PI) عند المستوى سيما بصيغة بدون ثابت واتجاه وعند مستويات معنوية (١% و ٥%)

ثانياً : تحليل نتائج اختبار الإنحدار البسيط ومناقشتها

لتحليل النماذج القياسية إحصائياً تم التعويل على نتائج ثلاثة اختبارات هي (T - test) و (F - test) و (R^2)، وذلك باستخدام البرنامج الاحصائي (EViews 9). وبعد تقدير العلاقة بين متغيرات الجهاز المصرفي ومؤشر الاستثمار المصرفي الخاص عن طريق أربعة نماذج قياسية ظهرت لدينا النتائج الآتية :-

١. النموذج الأول :-

بالاعتماد على نتائج الجدول (٨) يتضح أن قيمة اختبار (T) المحسوبة، بالنسبة لمتغير رأسمال المصارف الخاصة، كانت أعلى من قيمتها الجدولية على مستوى معنوية (١%)، وعند درجة حرية (٢ - ١٢) ما يدل على معنوية معلمة النموذج المقدر، كما يبين ذلك المساهمة الفعالة للمتغير المستقل في تفسير المتغير التابع والتأثير فيه. أما نتيجة اختبار (F) التي فاقت القيمة الجدولية، على مستوى معنوية (١%) وعند درجة الحرية نفسها، تبين معنوية النموذج ككل وكفائه في تمثيل العلاقة المدروسة، الأمر الذي يظهر حسن اختيار المتغير المستقل (PC) كمؤثر في المتغير التابع (PI)، ما يعكس بدوره جودة التقدير الاجمالية للنموذج المقدر. بينما تتجلى القوة التفسيرية للنموذج المقدر عبر نتيجة معامل التحديد (R^2) التي تبين قوة العلاقة بين المتغيرين المستقل والتابع، ويتضح هنا أن مايقارب (٩٠%) من التغيرات في حجم الاستثمار المصرفي الخاص مردها الى التغيرات الحاصلة في حجم رأسمال المصارف الخاصة، والنسبة المتبقية (١٠%) تعود الى متغيرات أخرى لم تدرج في النموذج والى المتغيرات العشوائية.

جدول رقم (٨) : نتائج اختبارات النموذج الأول الاحصائية

R^2	F		T		النموذج
	الجدولية	المحتسبة	الجدولية	المحتسبة	
90%	معنوية ١%	88.67	معنوية ١%	9.42	الأول
	10.04		2.76		

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 9)

٢. النموذج الثاني :-

بالاعتماد على نتائج الجدول (٩) يتضح أن قيمة اختبار (T) المحتسبة، بالنسبة لمتغير موجودات المصارف الخاصة، كانت أعلى من قيمتها الجدولية على مستوى معنوية (١%)، وعند درجة حرية (٢ - ١٢) ما يدل على معنوية معلمة النموذج المقدر، كما يبين ذلك المساهمة الفعالة للمتغير المستقل في تفسير المتغير التابع والتأثير فيه. أما نتيجة اختبار (F) التي فاقت القيمة الجدولية، على مستوى معنوية (١%) وعند درجة الحرية نفسها، تبين معنوية النموذج ككل وكفاءته في تمثيل العلاقة المدروسة، الأمر الذي يظهر حسن اختيار المتغير المستقل (PA) كمؤثر في المتغير التابع (PI)، مما يظهر بدوره جودة التقدير الاجمالية للنموذج المقدر. بينما تتجلى القوة التفسيرية للنموذج المقدر عبر نتيجة معامل التحديد (R^2) التي تبين قوة العلاقة بين المتغيرين المستقل والتابع، ويتضح هنا أن مايقارب (٨٢%) من التغيرات في حجم الاستثمار المصرفي الخاص مردها الى التغيرات الحاصلة في إجمالي موجودات المصارف الخاصة، والنسبة المتبقية (١٨%) تعود الى متغيرات أخرى لم تدرج في النموذج والى المتغيرات العشوائية ذات التأثير في المتغير التابع.

جدول رقم (٩) : نتائج اختبارات النموذج الثاني الاحصائية

R ²	F		T		النموذج
	الجدولية	المحتسبة	الجدولية	المحتسبة	
82%	معنوية ١%	44.08	معنوية ١%	6.64	الثاني
	10.04		2.76		

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 9)

٣. النموذج الثالث :-

بالاعتماد على نتائج الجدول (١٠) يتضح أن قيمة اختبار (T) المحتسبة، بالنسبة لمتغير ودائع القطاع الخاص، كانت أعلى من قيمتها الجدولية على مستوى معنوية (١%)، وعند درجة حرية (٢ - ١٢) ما يدل على معنوية معلمة النموذج المقدر، كما يبين ذلك المساهمة الفعالة للمتغير المستقل في تفسير المتغير التابع والتأثير فيه. أما نتيجة اختبار (F) التي فاقت القيمة الجدولية، على مستوى معنوية (١%) وعند نفس درجة الحرية، تبين معنوية النموذج ككل وكفاءته في تمثيل العلاقة المدروسة، الأمر الذي يظهر حسن اختيار المتغير المستقل (PD) كمؤثر في المتغير التابع (PI)، مما يظهر بدوره جودة التقدير الاجمالية للنموذج المقدر. بينما تتجلى القوة التفسيرية للنموذج المقدر عبر نتيجة معامل التحديد (R^2) التي تبين قوة العلاقة بين المتغير المستقل والتابع، ويتضح هنا أن مايقارب (٨٦%) من التغيرات في حجم الاستثمار المصرفي الخاص مردها الى التغيرات الحاصلة في مجموع ودائع القطاع الخاص، والنسبة المتبقية (١٤%) تعود الى متغيرات أخرى لم تدرج في النموذج والى المتغيرات العشوائية ذات التأثير في المتغير التابع.

جدول رقم (١٠) : نتائج اختبارات النموذج الثالث الاحصائية

R ²	F		T		النموذج
	الجدولية	المحتسبة	الجدولية	المحتسبة	
86%	معنوية ١%	61.60	معنوية ١%	7.85	الثالث
	10.04		2.76		

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 9)

٤. النموذج الرابع :-

بالاعتماد على نتائج الجدول (١١) يتضح أن قيمة اختبار (T) المحتسبة، بالنسبة لمتغير الائتمان المصرفي الخاص، كانت أعلى من قيمتها الجدولية على مستوى معنوية (١%)، وعند درجة حرية (٢ - ١٢) ما يدل على معنوية معلمة النموذج المقدر، كما يبين ذلك المساهمة الفعالة للمتغير المستقل في تفسير المتغير التابع والتأثير فيه. أما نتيجة اختبار (F) التي فاقت القيمة الجدولية، على مستوى معنوية (١%) وعند درجة الحرية نفسها، تبين معنوية النموذج ككل وكفاءته في تمثيل العلاقة المدروسة، الأمر الذي يظهر حسن اختيار المتغير المستقل (PCRD) كمؤثر في المتغير التابع (PI)، مما يظهر بدوره جودة التقدير الاجمالية للنموذج المقدر. بينما تتجلى القوة التفسيرية للنموذج المقدر عبر نتيجة معامل التحديد (R^2) التي تبين قوة العلاقة بين المتغير المستقل والتابع، ويتضح هنا أن ما يقارب (78%) من التغيرات في حجم الاستثمار المصرفي الخاص مردها الى التغيرات الحاصلة في حجم الائتمان المصرفي الخاص، والنسبة المتبقية (٢٢%) تعود الى متغيرات أخرى لم تدرج في النموذج والى المتغيرات العشوائية ذات التأثير في المتغير التابع.

جدول رقم (١١) : نتائج اختبارات النموذج الرابع الاحصائية

R ²	F		T		النموذج
	الجدولية	المحتسبة	الجدولية	المحتسبة	
78%	معنوية ١%	35.15	معنوية ١%	5.93	الرابع
	10.04		2.76		

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 9)

لغرض التأكد من عدم احتواء النماذج المقدر على المشاكل القياسية تم اخضاعها للاختبارات القياسية ولاسيما اختبارات الارتباط الذاتي وعدم ثبات تباين التجانس.

ثالثاً : مشكلة الارتباط الذاتي (Autocorrelation problem):

عندما ترتبط البواقي العشوائية مع بعضها تسبب حدوث مشكلة الارتباط الذاتي حيث ترتبط قيمة المتغير العشوائي (U) في السنة (t) مع قيمته في السنة السابقة (t-1) أو في السنة اللاحقة (t+1)، ويسبب ذلك تشوهاً في معالم النموذج المقدر واتجاهاته، إذ يؤثر في كفاءة التقدير مما يعطي نتائج مضللة لا يمكن اعتمادها. (العذاري، ٢٠١٠ : ٩٩ - ١٠٢) في سبيل الكشف إن كانت تحتوي النماذج على هذه المشكلة تم الاعتماد على اختبار الارتباط المتسلسل (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM test) كونه يتجاوز عيب اختبار دورين - واتسن الذي يتضمن مناطق القرار غير الحاسم، ويتضح من خلال النتائج تجاوز النماذج الأربعة، لمشكلة الارتباط الذاتي وكما موضح في الجدول (١٢) في أدناه :-

الجدول رقم (١٢) : نتائج اختبار الارتباط المتسلسل

Prob. Chi-Square (1)	Obs*R-squared	Prob. F	F-Statistic	النماذج
0.448	0.577	0.517	0.454	النموذج الأول
0.224	1.482	0.289	1.268	النموذج الثاني
0.109	2.565	0.152	2.446	النموذج الثالث
0.059	3.581	0.082	3.828	النموذج الرابع

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 9)

تبين النتائج أن قيم (Prob. F) و (Prob. Chi-Square) المحسوبة للنماذج الأربعة المقدره كانت أكبر من (١%)، (١٠% و ٥%)، كما يتضح انخفاض قيم (Obs*R-squared) دون قيمة (Chi - Squared) الجدولية والبالغة (٣.٨٤) عند مستوى معنوية (٥%) ومدة إبطاء (١)، ما يدل على عدم احتوائها لمشكلة الارتباط الذاتي.

رابعاً : مشكلة عدم ثبات تباين التجانس (Heteroscedasticity problem):

إذا كان تباين المتغير غير متجانس تظهر مشكلة عدم ثبات تباين التجانس مما يشوه تقديرات النموذج، وبحول دون إمكانية الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات، مما يتطلب ضرورة تنقية البيانات من القيم الشاذة. (العداري، ٢٠١٠ : ١٠٧ - ١٠٨)

لغرض الكشف عن اكتشاف النماذج المقدره على مشكلة عدم ثبات تباين التجانس من عدمه تم استخدام اختبار (ARCH Test). وبيّنت النتائج خلو النماذج الأربعة من مشكلة عدم ثبات تباين التجانس إذ كان انتشار المتبقيات العشوائية متجانساً، ومن ثم تحقق فيها ثبات تباين التجانس (Homoscedasticity)، وكما موضح في الجدول (١٣) أدناه:-

جدول رقم (١٣) : نتائج اختبار ثبات تباين التجانس

النماذج	F-Statistic	Prob. F	Obs*R-squared	Prob. Chi-Square (1)
النموذج الأول	0.491	0.501	0.57	0.451
النموذج الثاني	0.721	0.418	0.816	0.366
النموذج الثالث	0.089	0.772	0.108	0.742
النموذج الرابع	0.497	0.499	0.575	0.448

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews 9)

تشير النتائج الى ثبات تباين التجانس بالنسبة للنماذج الأربعة المقدره، وما يؤكد ذلك أن القيم المتحصلة لـ (Prob. F) و (Prob. Chi-Square) كانت جميعها أكبر من (١%)، (٥% و ١٠%)، أيضاً كانت القيم المحسوبة لـ (Obs*R-squared) أقل من قيمة (Chi - Squared) الجدولية البالغة (٣.٨٤)، عند مستوى معنوية (٥%) وفترة إبطاء (١). الهدف الرئيس من اختبارات الاقتصاد القياسي هو محاولة الوصول الى نتائج احصائية وقياسية مقبولة يمكن مناقشتها في ظل النظريات الاقتصادية، وفقاً لذلك يمكن تحليل النماذج المقدره ومناقشة أثر المتغيرات المستقلة في المتغير التابع ومن ثم تفسيرها تفسيراً اقتصادياً.

١. تفسير العلاقة بين الاستثمار المصرفي الخاص ورأس المال المصارف الخاصة:

تبين المعادلة (١) وجود علاقة طردية بين المتغيرين المستقل والتابع وما يؤكد على ذلك اتخاذ المعلمة (β_١) إشارة موجبة، ما يعني أي زيادة في رأس المال المصارف الخاصة بنسبة (١%) ينعكس في زيادة الاستثمار المصرفي الخاص بنسبة تبلغ (٤٢%)، ويتوافق ذلك مع ما ذكرناه في فروض النظرية الاقتصادية ما يوضح أهمية رأس المال المصارف الخاصة كأول ممول للاستثمارات المصرفية الخاصة. كما تؤكد بيانات الجدول (٢) على طردية العلاقة إذ رافقت الزيادة في رأس المال المصارف الخاصة زيادة الاستثمار المصرفي الخاص وذلك خلال الأعوام (٢٠٠٥ - ٢٠٠٦ - ٢٠٠٧ - ٢٠٠٩ - ٢٠١١ - ٢٠١٣ - ٢٠١٤) فيما ارتبطا بصورة عكسية عام (٢٠١٢) بينما أظهرت الأعوام (٢٠٠٨ - ٢٠١٠ - ٢٠١٥) انعدام العلاقة بينهما.

وعليه تتضح الآثار الإيجابية للتحرر المالي في زيادة الاستثمار المصرفي الخاص عن طريق الزيادات الحاصلة في رؤوس أموال المصارف الخاصة، وتحقيق الفرضية المتعلقة بوجود علاقة ذات تأثير إيجابي ومعنوي بين زيادة (PC) وزيادة (PI).

$$PI = 15.71 + 0.42 PC \dots\dots\dots (1)$$

٢. تفسير العلاقة بين الاستثمار المصرفي الخاص وموجودات المصارف الخاصة:

نلاحظ بالعودة الى المعادلة (٢) وجود علاقة طردية بين المتغيرين المستقل والتابع وما يؤكد على ذلك اتخاذ المعلمة (β_1) إشارة موجبة، إذ إنَّ زيادة موجودات المصارف الخاصة بنسبة (١%) ينتج عنها تحقيق زيادة في حجم الاستثمار المصرفي الخاص بنسبة (٦٦%)، وجاءت هذه النتيجة متوافقة مع الفرضية الاقتصادية، وعليه يوضَّح ذلك أنَّ المصارف الخاصة تولي اهتماماً في تمويل استثماراتها المالية كجزء مهم من أنشطتها. كما تؤكد بيانات الجدول (٣) على طردية العلاقة بين المتغيرين إذ رافقت الزيادة في موجودات المصارف الخاصة زيادة في حجم الاستثمار المصرفي الخاص وذلك خلال الأعوام (٢٠٠٥ - ٢٠٠٧ - ٢٠٠٩ - ٢٠١١ - ٢٠١٣ - ٢٠١٤) فيما ارتبطا بصورة عكسية عام (٢٠١٢) بينما أظهرت الأعوام (٢٠٠٦ - ٢٠٠٨ - ٢٠١٠ - ٢٠١٥) انعدام العلاقة بينهما.

وعليه تتضح الآثار الإيجابية للتحرر المالي في زيادة الاستثمار المصرفي الخاص من خلال الزيادات التي حصلت في موجودات المصارف الخاصة، وتحقيق فرضية الدراسة فيما يخص وجود علاقة ذات تأثير إيجابي ومعنوي بين زيادة (PA) وزيادة (PI).

$$PI = ٧.٧٧ + 0.66 PA \dots\dots\dots (2)$$

٣. تفسير العلاقة بين الاستثمار المصرفي الخاص وودائع القطاع الخاص:

توضح المعادلة (٣) وجود علاقة طردية بين المتغيرين المستقل والتابع وما يؤكد على ذلك اتخاذ المعلمة (β_1) إشارة موجبة، لذا كلما ارتفعت ودائع القطاع الخاص بنسبة (١%) كلما ارتفع بالمقابل الاستثمار المصرفي الخاص بنسبة (٧٣%)، ما يظهر صحة الفرضية الاقتصادية على أساس أنَّ الودائع تعد أوسع مصادر تمويل الاستثمار. كما تؤكد بيانات الجدول (٤) على طردية العلاقة بين المتغيرين إذ رافقت الزيادة في ودائع القطاع الخاص زيادة في حجم الاستثمار المصرفي الخاص وذلك خلال الأعوام (٢٠٠٥ - ٢٠٠٦ - ٢٠٠٧ - ٢٠٠٩ - ٢٠١١ - ٢٠١٣ - ٢٠١٤) فيما ارتبطا بصورة عكسية عام (٢٠١٢) بينما أظهرت الأعوام (٢٠٠٨ - ٢٠١٠ - ٢٠١٥) انعدام العلاقة بينهما.

وعليه تتضح الآثار الإيجابية للتحرر المالي في زيادة الاستثمار المصرفي الخاص عبر الزيادات الحاصلة في ودائع القطاع الخاص، وتحقيق فرضية الدراسة المتعلقة فيما يخص وجود علاقة ذات تأثير إيجابي ومعنوي بين زيادة (PD) وزيادة (PI).

$$PI = 5.65 + 0.73 PD \dots\dots\dots (3)$$

٤. تفسير العلاقة بين الاستثمار المصرفي الخاص والائتمان المصرفي الخاص:

تشير المعادلة (٤) الى وجود علاقة طردية بين المتغيرين المستقل والتابع وما يؤكد على ذلك اتخاذ المعلمة (β_1) إشارة موجبة، إذ إنَّ نمو الائتمان المصرفي الخاص بنسبة (١%) ينتج عنه نمو في الاستثمار المصرفي الخاص بنسبة (٣٣%)، وهذا ينسجم مع النظرية الاقتصادية التي تفترض العلاقة الطردية بينهما، ولعل انخفاض نسبة التأثير قد يكون مردها الى أنه لم تجري العادة على تمويل المصارف الخاصة لاستثماراتها عن طريق حصولها على ائتمانات من مصارف خاصة أخرى. كما تؤكد بيانات الجدول (٥) على طردية العلاقة بين المتغيرين إذ رافقت الزيادة في الائتمان المصرفي الخاص زيادة في حجم الاستثمار المصرفي الخاص وذلك خلال الأعوام (٢٠٠٥ - ٢٠٠٦ - ٢٠٠٧ - ٢٠٠٩ - ٢٠١٣ - ٢٠١٤) فيما ارتبطا عكسياً عامي (٢٠١١ - ٢٠١٢) بينما انعدمت العلاقة خلال الأعوام (٢٠٠٨ - ٢٠١٠ - ٢٠١٥).

وعليه تتضح الآثار الإيجابية للتححرر المالي في زيادة الاستثمار المصرفي الخاص من خلال الزيادات التي حصلت في الائتمان المصرفي الخاص، وتحقيق فرضية الدراسة فيما يخص وجود علاقة ذات تأثير إيجابي ومعنوي بين زيادة (PCRD) وزيادة (PI).

$$PI = 17.59 + 0.33 PCRD \dots\dots\dots (4)$$

الخاتمة

أولاً : الاستنتاجات

- وقد توصلت الدراسة الى مجموعة من الاستنتاجات التي يمكن توضيحها فيما يأتي :-
١. تهدف الدول من اعتماد التححرر المالي الى معالجة الواقع الاقتصادي والاجتماعي، لذا فإن هشاشة الجهاز المصرفي واختلاف دور الدولة في الحياة الاقتصادية يؤثران في ذلك الواقع.
 ٢. تعاني مؤسسات الجهاز المصرفي العراقي من مشاكل ومعوقات عدة ربما كانت السبب في تقليص قدرتها على التأثير في الاستثمارات المصرفية الخاصة بالصورة المطلوبة.
 ٣. بالرغم من اعتماد سياسة التححرر المالي إلا أن استثمارات الجهاز المصرفي الحكومي ظلت مهيمنة في عام ٢٠١٥ إذ بلغت مايقارب (٨٥ %) من إجمالي الاستثمار المصرفي.
 ٤. بالاستناد الى اختبار ديكي فلور الموسع (ADF) تبين سكون السلاسل الزمنية بصيغة بدون ثابت واتجاه لمؤشرات الجهاز المصرفي عند المستوى وعلى مستويات معنوية (١% و ٥%).
 ٥. ان نتائج الاختبارات الاحصائية أظهرت معنوية نماذج الجهاز المصرفي ممثلة بمؤشرات رأس مال المصارف الخاصة، موجودات المصارف الخاصة، ودائع القطاع ٧ الخاص، ائتمان المصارف الخاص.
 ٦. تبين عن طريق التحليل الاحصائي والقياسي التأثير الإيجابي والمعنوي للتححرر المالي في الاستثمار المصرفي الخاص من خلال مؤشرات مختارة من الجهاز المصرفي.
 ٧. اوضحت النتائج أن ودائع القطاع الخاص هي أكثر نماذج الجهاز المصرفي تأثيراً، إذ إن ارتفاعها بنسبة (١%) يؤدي الى ارتفاع الاستثمار المصرفي الخاص بنسبة (٧٣%).

ثانياً : التوصيات

- على ضوء الاستنتاجات التي توصلت إليها الدراسة يمكن بلورة مجموعة من التوصيات الضرورية لتفعيل أثر التححرر المالي في الاستثمارات الخاصة، وفيما يأتي أبرز التوصيات المقترحة :-
١. تهيئة البنى التحتية اللازمة لتنفيذ مختلف المشاريع الاستثمارية، وتفعيل قوانين الاستثمار بما يعمل على استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية.
 ٢. ضرورة إجراء اصلاحات الهيكلية في الجهاز المصرفي وتوفير الاستقرار الاقتصادي الكلي أولاً ومن ثم إجراء التححرر المالي وبصورة متسلسلة.
 ٣. العمل على معالجة مشاكل الجهاز المصرفي وتخطي المعوقات كافة التي تؤثر في إمكانية تحقيق التطبيق الأمثل للتححرر المالي الافادة منه.

٤. محاولة خصخصة المؤسسات المصرفية الحكومية لا سيما المتزهلة في سبيل دعم القطاع الخاص ورفع فاعليته وتوسيع مساهمته في تعزيز الاستثمارات الخاصة في ظل التحرر المالي.
٥. متابعة إجراء مثل هذه الدراسة ولكن لمدة زمنية أطول وبمتغيرات أخرى من أجل التعمق أكثر في هذا الموضوع الذي أصبح ينال اهتمام أغلب دول العالم، ولكونه ذا فائدة في خدمة الاقتصاد والمجتمع.

المصادر

١. اميري، خالد، اثر الاستثمار الخاص على التنمية الاقتصادية في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر - باتنة، الجزائر، ٢٠١٥. من:

<http://theses.univ>

batna.dz/index.php?option=com_docman&task=doc_download&gid=4431&Itemid=4

٢. بربري، محمد أمين وطوشي، محمد، مداخلة بعنوان: التحرير المالي والمصرفي كآلية لزيادة القدرة التنافسية للبنوك التجارية في الجزائر، المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول: اصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات الراهنة، بجامعة قاصدي مرباح ورقلة، يومي ١١ - ١٢ مارس ٢٠٠٨.

٣. بن علال، بلقاسم، اثر تطبيق سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر (١٩٧٠ / ٢٠١٠): دراسة قياسية باستعمال طريقة التكامل المتزامن ، ٢٠١٢. من:

<http://library.fes.de/pdf-files/bueros/algerien/09655.pdf>

٤. البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم بحوث السوق المالية، الإحصائيات، النشرات والتقارير السنوية، سنوات مختلفة.

٥. البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم بحوث السوق المالية، الإحصاءات، تقارير الاستقرار المالي، ٢٠١٥.

٦. بوخاري، د. عبد الحميد وبين ساحة، أ. علي، التحرير المالي وكفاءة الاداء المصرفي في الجزائر، مجمع مداخلات الملتقى الدولي الثاني حول الاداء المتميز للمنظمات والحكومات، الطبعة الثانية: نمو المؤسسات والاقتصادات بين تحقيق الاداء المالي وتحديات الاداء البيئي، جامعة ورقلة، يومي ٢٢ و ٢٣ نوفمبر ٢٠١١.

٧. بوسالم، فاطمة، اثر تحرير التجارة الدولية في الخدمات على كفاءة النشاط المصرفي في الدول النامية - حالة الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع ادارة مالية، جامعة منتوري قسنطينة، ٢٠١١.

٨. حمزة، حسن كريم، العولمة المالية وانعكاساتها على النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي - دراسة تحليلية للمدة ١٩٨٥ - ٢٠٠٧، اطروحة دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية، ٢٠٠٩.

٩. الحمود، غدير بنت سعد، العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص في اطار التنمية الاقتصادية السعودية، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة الملك سعود، كلية العلوم الادارية، السعودية، ٢٠٠٤.
١٠. الخياط، زهراء صالح، دور التحرر المالي في تعزيز الابداع المالي (دراسة تحليلية نظرية)، مجلة بحوث مستقبلية، مجلد ٤، العدد ٢٩-٣٠، ٢٠١٠. من:

<http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&ald=63144>

١١. الخيكاني، أم.د. نزار كاظم صباح، والعباوي، نبأ كاظم هادي، دور المصارف التجارية وتأثيرها في الاستثمار الخاص / العراق : دراسة تحليلية وقياسية للمدة (٢٠٠٣ - ٢٠١٣)، مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد ١٨، العدد ٣، ٢٠١٦.
١٢. رشام، كهينة، واقع وآفاق الربط بين الاسواق المالية العربية في ظل التكامل الاقتصادي العربي، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات مالية وبنوك، جامعة احمد بوقرة بومرداس، الجزائر، ٢٠٠٩.
١٣. ساعد، ابتسام، تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر - بسكرة، ٢٠٠٩.
١٤. الشرع عقيل شاکر عبد مهدي، تحليل مؤشرات الاصلاحات المالية والمصرفية في السوق المالية والجهاز المصرفي (مصر والعراق) - دراسة حالة للمدة ١٩٨٥ - ٢٠٠٧، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الكوفة، ٢٠١٠.

١٥. الشكرجي، د. بشار ذنون محمد والطائي، عدي سالم علي والنعيمة، زهراء احمد محمد توفيق، الاصلاح والتحرر المالي في العراق مع الاشارة للتجربة المصرية، مجلة تنمية الرافدين، العدد ٩١، مجلد ٣٠، كلية الادارة والاقتصاد - جامعة الموصل، ٢٠٠٨. من:

<http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&ald=57866>

١٦. صيام، أحمد زكريا، مبادئ الاستثمار، دار المناهج، ط ١، عمان - الاردن، ٢٠٠٠.
١٧. العذاري، أ.د. عدنان داود، الاقتصاد القياسي / نظرية وحلول، دار جرير للنشر والتوزيع، ط ١، عمان - الأردن، ٢٠١٠.

١٨. علاوي، أ.د. كامل كاظم وراهي، م.م. محمد غالي، تحليل وقياس العلاقة بين التوسع المالي والمتغيرات الاقتصادية في العراق للمدة ١٩٧٤ - ٢٠١٠، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية، السنة الحادية عشر، المجلد التاسع، العدد الثاني والثلاثون، ٢٠١٥.

١٩. قبي، ربيحة، الائتمان المصرفي واثره على الاستثمار الخاص في الجزائر خلال الفترة (١٩٩٤ - ٢٠١١)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية وبنوك، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، الجزائر، ٢٠١٤. من:

http://bu.univ-ouargla.dz/master/pdf/Kobi_Rbiha.pdf?idmemoire=1099

٢٠. محلوس، زكية، اثر تحرير الخدمات المصرفية على البنوك العمومية الجزائرية، رسالة ماجستير في علوم التسيير فرع تجارة دولية، جامعة قاصدي مرياح - ورقلة، ٢٠٠٩. من:

http://bu.univ-ouargla.dz/MAHLOUS_ZAKIA.pdf?idthese=129

٢١. الموسوي، د. سعدي أحمد حميد، البعد الفلسفي للإيمان وانعكاسه في الاستثمار المصرفي - دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية العراقية، مجلة كلية الادارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية، جامعة بابل، المجلد ٢١٢، الاصدار ١٨، ٢٠١٦.

22. Johnston, R. Barry, and Sundararajan, V., **Sequencing Financial Sector Reforms: Country Experiences and Issues**, International monetary fund, Washington, D.C., 1999. from:

<https://books.google.iq/books?id=HrkRnAJenJEC&printsec=frontcover&hl=ar#v=onepage&q&f=false>

23. Orji, Anthony and Egbiremolen, God'stime Osekhebhen and Ogbuabor, Jonathan Emenike, **Impact of Financial Liberalization on Private Investment: Empirical Evidence from Nigerian Data**, Academic Research Centre of Canada, ISSN: 1923-7529; 1923-8401, 2014. from:

<http://www.bapress.ca/ref/v4-2/1923-7529-2014-02-77-10.pdf>