

قياس اثر نبضات المتغيرات النقدية في فجوة التمويل المصرفي للمدة 2003 - 2018

*Effect Measuring the pulses of monetary variables in the banking financing gap for the period 2003-2018*

م.د. حسن محمد جواد رزاق الدعي  
جامعة الفرات الاوسط التقنية / المعهد التقني كربلاء, كربلاء, العراق  
Dr. Hasan m.jwad  
Al-furat Al-awsat technical university \ technical institute of  
karbala, Karbalaa, Iraq  
[hasnmhamed8@gmail.com](mailto:hasnmhamed8@gmail.com)

**معلومات البحث:**

- تاريخ الاستلام: 24-08-2020
- تاريخ ارسال : 03-09-2020  
التعديلات
- تاريخ قبول: 07-09-2020  
النشر

**المستخلص:**

يسعى البحث في اظهار فاعلية ادوات السياسة النقدية في ظل استقلالية البنك المركزي العراقي ومدى مساهمتها في اهداف السياسة الاقتصادية العامة و كفاءتها في اختيار ادواتها التي تعكس المتغيرات النقدية التي تؤثر في الجهاز المصرفي ومن ثم نقل الاثار النقدية الى النشاط الاقتصادي و تحقيق اهداف السياسة النقدية لذا يحظى القطاع المصرفي باهتمام متزايد في الاقتصاد لدورها الفاعل في توفير الموارد المالية وتعبئتها من المدخرات المحلية وكفأه قدرة المصارف على توفير الائتمان المصرفي يسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية وهذه الكفاءة تستند على الظروف الاقتصادية السائدة و الاستقرار المالي والنقدي إذ يعد الاساس في توجيه ادوات السياسة النقدية في القطاع المالي والمصرفي لذا تم تفصيل البحث الى مقدمة شاملة عن البحث والمنهجية اما المبحث الثاني خصص للجانب النظري وقسم الى ثلاث محاور الاول سطر الضوء على السياسة النقدية في العراق اما الثاني تمحور حول مفهوم فجوة التمويل المصرفي وركز المحور الثالث حول العلاقة بين المتغيرات النقدية واجمالي الائتمان والودائع المصرفية اما المبحث الثاني الجانب التطبيقي للبحث فكان لقياس العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة وختم البحث في الاستنتاجات والتوصيات

**الكلمات المفتاحية:** متغيرات السياسة النقدية , فجوة التمويل المصرفي

**Abstract:**

The research seeks to the effectiveness show of monetary policy tools in light of the Central Bank of Iraq of independence and the extent of their contribution to the objectives of the general economic policy and their in choosing efficiency their tools that reflect the monetary variables that affect the banking system and then transferring the monetary effects to economic activity and achieving the goals of monetary policy The banking sector is with increasing interest in the economy for its active role in providing financial resources and mobilizing them from domestic savings and its efficiency The ability of banks to provide bank credit contributes to achieving economic development and this efficiency is based on the prevailing economic conditions and financial and monetary stability as it is the basis for directing monetary policy tools in the financial sector Therefore, the research was detailed to a comprehensive introduction to the research and methodology The second topic was devoted to the theoretical side and divided into three axes The first focused on monetary policy in Iraq The second centered around the concept of the banking financing gap and the third axis focused on the relationship between monetary variables and total credit and bank deposits The second topic the applied aspect of the research was to measure The relationship between the independent and dependent variables and the conclusion of the research in the conclusions and recommendations.

**Keywords:** monetary policy variables, bank financing gap

## المقدمة :

اثار ادوات السياسة النقدية في الاقتصاد تنقل عن طريق القطاع المصرفي والذي يمثل القطاع الاكبر المساهم في السوق المالية ولتحقيق اهداف السياسة النقدية والتي تسهم في دوران عجلة النشاط الاقتصادي وبما يحقق التنمية الاقتصادية ويمكن قراءات ادوات السياسة وطبيعتها من خلال اتجاه السياسات الائتمانية للقطاع المصرفي والتي تعكس اثار السياسة النقدية في الاقتصاد العراقي ومدى الاستقرار الاقتصادي في العراق والذي يظهر في اداء القطاع المصرفي من تعبئة المدخرات المحلية وتوجيهها نحو الاستثمار وهذا الدور يعتمد على المتغيرات النقدية التي تمثل اتجاه السياسة النقدية لذا تظهر.

ارتباط معنوي وبالاعتماد على أنموذج VAR عن طريق برنامج EViews9.

ومن اجل تحقيق اهداف البحث تم صياغة الفرضية الاتية (ان مؤشرات فجوة التمويل المصرفي تعكس اثار المتغيرات النقدية في صياغة الاداء المالي المصرفي في العراق ) لذا تم تقسيم فرضية البحث الى فرضيتين رئيسيتين هما .

1. فرضية العدم (H0). عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين المتغيرات النقدية وفجوة التمويل المصرفي.
2. الفرضية البديلة (H1) . وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين المتغيرات النقدية وفجوة التمويل المصرفي.

### المبحث الاول : التأطير النظري للبحث.

المحور الاول : تطور السياسة النقدية في العراق بعد 2003.

تطور عمل السياسة النقدية في العراق بعد صدور قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لعام 2004 والذي اسهم في تعزيز استقلالية البنك المركزي و تحرير السلطة النقدية في العراق حرية اختيار الادوات الكمية ومكافحة التضخم وتعزيز قيمة الدينار العراقي (صالح : 2008: 1-2) خارطة عمل البنك المركزي العراقي :-

1. اصدار حزمة من اللوائح التنظيمية والتعليمات التي تسهم في توسيع فقرات خارج الميزانية العمومية وبما يعزز القدرات التنافسية بهدف تنويع الموارد المالية وباستحقاقات متفاوتة من اجل التحوط ضد المخاطر في الاستثمار والتنويع عن طريق الاعتماد على قاعدة الرسوم بدل من قاعدة الفائدة في تحقيق الربح داخل الميزانية من حيث قبول الودائع ومنح الائتمان والقروض (Fees Base) من اجل التنويع.
2. تحرير اسعار الفائدة وجه البنك المركزي العراقي عن تخليه عن تحديد اسعار الفائدة الذي تدفعه المصارف والمؤسسات المالية لربانها او تنقاضه كما حدد البنك المركزي الاجراءات التي تسهل عمل المصارف

**مشكلة البحث** ان فجوة التمويل المصرفي تعكس الاوضاع النقدية والائتمانية والتي ترتبط بشكل مباشر بالمتغيرات النقدية في العراق والتي تؤثر في توجيه السياسات المصرفية وقدرة المصارف الائتمانية ونسبة الودائع في القطاع المصرفي والتي تعكس مدى الاستقرار الاقتصادي في العراق والذي يعكس اهداف البنك المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي والمالي في العراق لذا تبرز أهمية البحث في اظهار مدى نجاح السياسة النقدية في التوظيف الصحيح للادوات السياسة النقدية في الاقتصاد العراقي خلال مدة البحث والتغيرات في ادائها وفق استقلالية البنك المركزي والتي لها مباشر في تطور الاداء المصرفي حيث تعد المصارف كمؤشر لقياس اثار السياسة النقدية الى الاقتصادي نتيجة التغير في اسعار الفائدة واستقرار قيمة العملة والتي ترتبط بطبيعة السياسة النقدية اذ كانت توسعية او سياسة نقدية انكماشية والتي يمكن اقتباسها من فجوة التمويل المصرفي واظهار دور المصارف وقدرتها في التوظيف واستقرار الودائع ومدى اعتمادها على الودائع واحتفاظها في السيولة و دور المصارف في اتباع استراتيجيات توأكب التحولات النقدية وتخلق طلب على القروض وفي ذات الوقت تعمل على جذب ودائع جديدة في المصارف وتوازن بين الموجودات والمطلوبات الحساسة لأسعار الفائدة واستحقاقها وهذا يطلب من المصارف اتباع سيناريوهات مرنة تمكنها من اداء دورها الفعال في دعم نمو واستقرار النشاط الاقتصادي . ومما تقدم يمكن ايجاز اهداف البحث بالاتي:

1. اظهار دور المصارف وقدرتها في التوظيف واستقرار الودائع ومدى اعتمادها على الودائع واحتفاظها بالسيولة
2. دراسة المتغيرات النقدية فجوة التمويل المصرفي في العراق للمدة 2003-2018.
3. قياس علاقة الاثر والارتباط بين المتغيرات النقدية واجمالي الائتمان المصرفي واجمالي الودائع المصرفية.
4. اختبار العلاقات قصير الاجل بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة وبيان اتجاه العلاقة بين المتغيرات.
5. استخدام التباطؤ الزمني الذي يستند على اخذ الفروقات الاولى للمتغيرات من اجل تحقيق اعلى

2. مزاد حوالات الخزينة: هي عبارة عن قروض قصيرة الاجل تمنحها الحكومة لأي دولة لمدة اقل من سنة وتعد قناة استثمارية ملائمة للاستغلال الأموال الفائضة بصورة مؤقتة وتعد من الاستثمار الخالية من المخاطر لذلك تلعب دورا مهم في تنشيط السوق الثانوية وتشمل حوالات وزارة المالية وحوالات البنك المركزي .
3. سعر اعادة الخصم: طبيعة عمل اداة سعر اعادة الخصم ترتبط عند لجوء البنوك التجارية الى البنك المركزي للاقتراض او خصم الاوراق التجارية وتستخدم هذه الاداة لمعالجة الضغوط التضخمية والناجمة عن النمو في الطلب الكلي أذ تقوم السلطة النقدية باتباع سياسة نقدية انكماشية بهدف تقليص الائتاق الكلي عن طريق رفع سعر اعادة الخصم والذي ينعكس في رفع كلفة القروض والسيولة التي يقدمها البنك المركزي وهذا بدوره يؤدي الى تقليل حجم الائتمان ومن ثم التقليل من التوسع في عرض النقد.
4. لائحة متطلبات الاحتياطي القانوني : يستخدم البنك المركزي هذه الاداة للتأثير في احتياطيات البنوك ومن ثم قدرتها في منح الائتمان و ترتبط بمدى حيازة المصارف لودائع الزبائن أذ تم توحيد متطلبات الاحتياطي القانوني لكل انواع الودائع بحدود 15% بهدف جعل المضاعف النقدي اكثر استقرارا وقد اشترط البنك المركزي بأن تودع 10% لديه بينما تبقى نسبة 5% في خزائن المصرف.
5. تسهيلات الانكشاف التي تمنح للمصارف التي لديها ارصدة حسابات احتياطية في البنك المركزي العراقي وهذه الارصدة غير كافية لتسوية التزاماتها في نهاية يوم العمل المصرفي.
6. تسهيلات المقرض الملجأ الأخير حيث تمنح للمصارف التي تعاني من مشاكل سيولة مزمنة لقاء ضمان يقدم من قبلها (الدعمي : 2019: 73).

#### ثانيا : السياسة النقدية غير التقليدية

ان زيادة حدوث الازمات المالية والاقتصادية واعتماد بعض الاقتصاديات بشكل كبير على النفط وتدهور اسعار النفط ادت الى مواجهة البنك المركزي قطاع مالي ضعيف لاسيما في خضم الازمات و تتعارض مع حدود ما يمكنها تحقيقه باستخدام الأدوات التقليدية وخاصة اداة أسعار الفائدة لذا أدخلت البنوك المركزية مجموعة من تدابير السياسة التي أصبحت معروفة بأدوات السياسة النقدية غير التقليدية حيث استهدفت التدابير غير التقليدية شيئا آخر غير أسعار الفائدة قصيرة الأجل اذ تم تصميم بعضها للتأثير على الهوامش الأجل (أو المكافئ ، لمعدلات الفائدة طويل الاجل الخالي من المخاطرة) في حين أن البعض الآخر كان موجها إلى التأثير على هوامش السيولة والائتمان (أو مكافئ ، لأسعار الفائدة على مختلف الأدوات الخالية من المخاطر) وهذه الأدوات تهدف لاستعادة ظروف السيولة وتقييم الأصول في النظام المالي كوسيلة لدعم آلية نقل السياسة النقدية و

- الاجنبية داخل العراق لاسيما في ضوء التطورات الاقتصادية والنقدية التي طرأت على الوضع الاقتصادي العراقي في تلك المدة.
3. تطوير الهيكل الاداري واعادة التنظيم المالي للمصارف الحكومية ( الرافدين والرشد) اذ تم الاتفاق على مذكرة تفاهم بين البنك المركزي العراقي ووزارة المالية بهذا الشأن بغية تحفيز نشاط القطاع المصرفي لان المصرفين يعدان اكبر المصارف في العراق و يساهمان بما يقارب 80% من النشاط المصرفي التجاري العراقي . (الشبيبي, 2007: 23).
4. اسهمت الفقرة (ن) من المادة (16) من قانون البنك المركزي العراقي المرقم (56) لسنة 2004 في تحديث الهيكل التنظيمي للبنك المركزي العراقي وبما يسهم في تحقيق الاهداف النقدية اذ تم إعطائه حرية التحويل الخارجي عن طريق الغاء دائرة الرقابة على التحويل الخارجي واستحداث مكتب لمكافحة غسيل الاموال والارهاب والجريمة.
5. ساهم القانون المرقم 56 لسنة 2004 في اعطاء الاستقلالية التامة للبنك المركزي العراقي من حيث الحرية باختيار أهدافه والادوات لبلوغ الاهداف وصياغة وتنفيذ السياسة النقدية من دون تدخل أي جهة حكومية وهذا يمثل نقلة في اداء السياسة النقدية من كونها كانت مجرد وسيلة لتمويل عجز الموازنة كما كان يحدث خلال العقود الماضية ويرى البعض ان استقلالية البنوك المركزية تعني الانفصال التام بين السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي والسلطة الاقتصادية المتمثلة بالحكومة في كل شيء سواء من ناحية إدارة السياسة النقدية والائتمانية او الهيكل التنظيمي ولكن في الواقع ان البنك المركزي ليس سوى مؤسسة تعمل ضمن الإطار القانوني و المؤسسي للدولة وأن السياسة النقدية التي يقوم بإدارتها البنك المركزي هي إحدى السياسات الاقتصادية للدولة (السامرائي والدوري, 2006: 115).

#### اولا : ادوات البنك المركزي العراقي .

1. مزايدات العملة الاجنبية: تعد هذه الاداة الاولى التي تم تطبيقها بتاريخ 10/4 /2003 ويمثل طبيعة عمل هذه الاداة قيام البنك المركزي ببيع وشراء الدولار من والى السوق وبما يسهم في تحقيق اهداف السياسية النقدية عبر التأثير المباشر في نمو الكتلة النقدية وذلك بهدف السيطرة على عرض النقد والسيولة العامة من اجل خفض معدلات التضخم وايضا الغاية الرئيسية لها هي توحيد معدلات الصرف مقابل الدينار العراقي في السوق العراقية فضلا عن تحقيق تجانس في آلية سوق الصرف عن طريق اشباع رغبة السوق من العملة الاجنبية وسد حاجات القطاع الخاص لتمويل استيراداته كافة من العملة الاجنبية .

من أجل إرغام البنوك التجارية على عدم الاحتفاظ برؤوس الأموال وضخها في النظام الاقتصادي لتخفيض كلفة الاقتراض وتشجيع الشركات والأفراد على الاستثمار والاستهلاك.

## 2. عمليات الإقراض الموسعة ( Expanded lending operations (LOs

تعمل هذه الاداة على توسيع عمليات الإقراض الموجهة للوسطاء الماليين اذ يعد الإقراض جزء من أدوات البنك المركزي و تتكون من عمليات استحقاق قصيرة تهدف إلى تسهيل تنفيذ سياسات أسعار الفائدة و وتجنب الاستخدام التقليدي لإقراض البنك المركزي في أعقاب الازمة المالية وهدف هذه القناة هي توفير تسهيلات إقراض جديدة أو موسعة حالية من أجل تسير السيولة لمجموعة من المؤسسات المالية في الوقت نفسه وضمن شروط مخففة بكثير كالسماح بضمان أقل جودة لأجل أطول تمتد من أسابيع إلى سنوات وبتكلفة أقل لتجنب انهيار أسواق التمويل التي من شأنها أن تؤدي إلى تفاقم ازمة الديون لذا ساعدت LOs في توفير الائتمان للاقتصاد الحقيقي والتغلب على الاختناقات في نقل السياسة جوهر عمليات LOs لتحفيز الإقراض المباشر عن طريق البرامج المشروطة بقيام الوسطاء بالقيام بأنشطة محددة كإقراض الشركات غير المالية .

## 3. برامج شراء الأصول ( Asset purchase programmes (APPs

المجموعة الثالثة من الأدوات تقوم البنوك المركزية على نطاق واسع بشراء أصول القطاع الخاص بخلاف سندات الخزنة قصيرة الأجل ويتم تمويلها عادة بواسطة احتياطات البنك المركزي اما هدف عمليات الشراء لأصول القطاع الخاص على المدى الطويل لاسيما في اوقات الازمات المالية من أجل التأثير المباشر في أسعار الأصول اذ يرى البعض أن مشتريات الأصول الخاصة تقع خارج نطاق صلاحيات البنوك المركزية وتعريضها لمخاطر مالية غير مناسبة في حين الأساس المنطقي النموذجي لاستخدام البنوك المركزية لشراء الأصول على نطاق واسع هو تأثيرها على أسعار الأصول اما عمليات شراء ديون الحكومة والقطاع الخاص تقلل من مخاطر معدلات الفائدة و المخاطرة المرتبطة بها ومن ثم تتجاوز العوائق في سلسلة نقل السياسة النقدية بسبب تخفض تكاليف الاقتراض للاقتصاد الحقيقي ويمكن للمشتريات تحريك الأصول الأمانة من محافظ المستثمرين عن طريق تأثير الاستبدال بسبب تحفيز الطلب على الأصول ذات المخاطر العالية وتخفيف الظروف المالية مع زيادة التوقع ان هذا سيحفز إجمالي الإنفاق.

## 4. التوجه المستقبلي ( Forward (FG) guidance

أصبحت البنوك المركزية وسطاء لمجموعة أكبر من الأنشطة المالية عن طريق التدخل لسد الفجوة الناشئة عن تراجع نشاط المشاركين في القطاع الخاص وتوسعي السياسة النقدية غير التقليدية الى تحقيق هدفين رئيسيين هما:  
أ. العمل على معالجة المشكلات في آلية نقل السياسة النقدية

ب. توفير حوافز نقدية إضافية بمجرد عدم إمكانية تخفيض أسعار الفائدة بشكل أكبر في الوقت الفعلي ( FARMER& PAWEL:2016:3 ) .

## ثالثاً : الاضطرابات التي تواجه قنوات انتقال السياسة النقدية .

\* الانخفاض في نشاط سوق ما بين البنوك المضمونة وغير المضمونة او السوق على بياض استجابة للمخاوف المتزايدة بشأن مخاطر الطرف المقابل بالإضافة الى زيادة التقسيم بين تلك الأسواق التي شملت المشاركين الذين لديهم إمكانية الوصول إلى سيولة البنك المركزي وتلك التي لا تستطيع ذلك الأمر الذي أعاق تمرير التغييرات في سعر الفائدة إلى ظروف سوق المال على نطاق أوسع

\* كذلك زيادة القناعة لدى المقترضون بان القدرة التمويلية تقلصت بما يتماشى وانخفاض قيمة ضمانهم نتيجة الانخفاض الكبير في أسعار الأصول واضطر الوسطاء في أسواق الائتمان إلى تقليص الديون استجابةً للخسائر المالية لاسيما في اوقات الأزمات. ( Mohanty & Philip : 2008:2 )

رابعاً : ادوات السياسة النقدية غير التقليدية .

## (12) Unconventional monetary policy tools (Simon& Frank:2019 :11

### 1. سياسة سعر الفائدة السلبية (NIRP) Negative interest rate policy

اعتمدت السياسة النقدية على أسعار الفائدة السلبية في أعقاب global financial crisis (GFC) اذ من المتصور وعلى نطاق واسع أن معدلات السياسة يجب أن تكون إيجابية حتى لو كانت قريبة من الصفر من المعروف لذا تم تطبيق الفائدة السلبية على التعاملات المالية التي تتم بين البنوك التجارية فيما بينها والتعاملات التي تتم بين البنوك التجارية مع البنك المركزي اي أن البنوك التي تقترض لن تقوم بدفع الفائدة للمؤسسة المقرضة وإنما ستحصل هي على الفائدة بمعنى ستضطر البنوك التي تقوم بإيداع أموالها سواء في البنوك التجارية أو لدى البنك المركزي لدفع نسبة الفائدة و هذه الفائدة لا تشمل تعاملات البنوك مع الأفراد بمعنى أنها تشير إلى أن صاحب الاحتياطات الزائدة يتحمل تكلفة لوضعها في البنك المركزي ما يسهم في قلب النمط المعتاد لتدفقات مدفوعات الفائدة في الاقتصاد بما يتلائم مع تحفيز النمو وزيادة معدلات التضخم عن طريق أسعار الفائدة السلبية

## 1. إدارة شراء السيولة Purchased Liquidity Management

وفق هذه الطريقة تقوم الإدارة بشراء السيولة من الأسواق المالية لتعويض هجرة الودائع مثل سوق الأموال الاتحادية أو اتفاقيات إعادة الشراء أو عن طريق أسواق القروض قصيرة الأجل بين المصارف أو عن طريق إصدار شهادات الإيداع أو الحوالات أو السندات الإضافية لذا تسهم إدارة شراء السيولة في الحفاظ على توازن الميزانية العمومية لأنها لا تؤدي إلى التلاعب في جانب الأصول في الميزانية وتعديل كامل لهجرة الودائع في جانب المطلوبات من الميزانية أما الصعوبات التي تواجهها إدارة شراء السيولة هي محدودة بعض المصادر وارتفاع كلفة الشراء لتعويض هجرة الودائع لأنها يجب أن تدفع بمعدلات السوق للحصول على الأموال لتعويض الاستنزاف في الأموال وتشير هذه التقنية للسيولة إلى الحصول على ما يكفي من الأموال القابلة للإنفاق الفوري لتغطية جميع طلبات السحب والإقراض (Saunders & Marcia: 2012: 630) وتعبر السيولة المشتريات عن الزيادة في الأموال المقترضة لموازنة تدفق الودائع (ولهذه الطريقة ميزة وعيب يمكن إيجازها بالاتي.

ميزتها: الميزانية العمومية تبقى بنفس الحجم وتحدث التعديلات والتغيرات على جانب المطلوبات مع الحفاظ على مبالغ الأصول.

عيبها: يكون معدل فائدة الأموال المقترضة الجديدة أعلى من الودائع الأصلية مما يؤثر على دخل / أرباح المصرف (Pavel : 2012 : 7)

## 2. إدارة خزن السيولة Stored Liquidity Management

تقوم هذه الطريقة على أساس تخزين السيولة عن طريق الاحتفاظ باحتياطي نقدي فائض في خزائنها لمواجهة السحوبات المفاجئ ونقص السيولة وتغطية تعهدات الائتمان والقروض أو عن طريق بيع حوالات الخزنة بالإضافة إلى استخدام الاحتياطي القانوني لدى البنك المركزي وهذه الإدارة قد تتأثر بطبيعة السياسة النقدية ومدى رغبة البنك المركزي في تشجيع أو تقليص الائتمان المصرفي بما يتلاءم وأهداف السياسة النقدية (Birgitta: 2018:10) وهذه التقنية بالإضافة إلى الاعتماد على السيولة النقدية تعمل على الاحتفاظ ببعض الأصول السائلة التي يمكن تحويلها إلى نقد بسهولة وسرعة وبكلفة أقل مثل الأوراق المالية كأذونات الخزنة والقبولات المصرفية والودائع المحتفظ بها لدى البنوك الأخرى ، والسندات ، وأوراق الوكالة الفيدرالية ، وسوق اليورو دولار. واتفاقيات إعادة الشراء وعلى الرغم من أن البنك يمكن أن يعزز مركزه للسيولة عن طريق الاحتفاظ بمزيد من الأصول السائلة فإنه لن يكون بالضرورة مؤسسة سائلة لأن مركز السيولة لدى البنك يتأثر

القناة الرابع من الأدوات غير التقليدية هو اتجاه السياسة النقدية في المستقبل عن طريق توفير معلومات تتعلق بإجراءات السياسة المستقبلية لتأثيره على توقعات في المستقبل إذ أن أغلب البنوك المركزية تقوم بالإبلاغ عن نواياها فيما يتعلق بالإجراءات المستقبلية لمعدلات السياسة قصيرة الأجل بهدف تشكيل توقعات القطاع الخاص حول نوايا السياسة المستقبلية في ما يتعلق بالتوقعات الاقتصادية والإشارة لرغبة البنوك المركزية في متابعة إجراءات السياسة غير العادية لفترة طويلة من الزمن عن طريق تحديد مسار سعر السياسة وتطبيقه عن طريق تنسيق أدوات السياسة النقدية مثل عمليات الإقراض وبرامج شراء الأصول ويعتمد نجاح FG بشكل أساسي على قدرة البنوك المركزية على التواصل بشكل فعال مع نواياها ودعم مصداقية إعلاناتها ومرونة استجابة السياسة في المستقبل.

## المحور الثاني : ماهية فجوة التمويل (فجوة الائتمان) Financing Gap

تعتبر فجوة التمويل طريقة لقياس مخاطر السيولة المصرفية إذ تمثل فجوة التمويل الفرق بين معدل القروض ومعدل الودائع وتشير أيضا إلى الفرق بين معدل الائتمان النقدي واجمالي الودائع إلى الائتمان النقدي ويمكن تمثيل العلاقة بالمعادلة التالية

فجوة التمويل = معدل القروض – معدل الودائع .

إذا كانت فجوة التمويل موجبة أي أن معدل القروض أكبر من حجم الودائع يجب على المصرف البحث عن مصادر لتغطية متطلبات التمويل ويمكن التعبير عن متطلبات التمويل بالمعادلة التالية

متطلبات التمويل = فجوة التمويل + الموجودات السائلة . (Marcia Saunders 2012: 632)

ويمكن الاستدلال من خلال فجوة التمويل على الظروف الاقتصادية ومدى الاستقرار الاقتصادي في البلد فإذا كانت الفجوة سلبية أي معدل نمو الودائع أكبر من معدل نمو الائتمان النقدي ما يدل على انخفاض عرض القروض والسلف مقارنة بالطلب عليها نتيجة الظروف الاقتصادية التي أدت إلى ارتفاع الفائدة المفروضة من المصارف فضلا عن الشروط غير الميسرة لمنح الائتمان بمعنى أن الفجوة مغطاة بأكثر من قيمتها بكثير من الودائع لذا يجب على المصارف العمل على تحقيق التوازن ومراقبة مستويات السيولة والإقراض بما يسهم في تحقيق نمو متوازن يخلق الطلب على القروض ويستقطب ودائع جديدة وهذا الأمر يستلزم وجود إدارة كفؤة للموجودات والمطلوبات تسهم في خفض حجم المخاطرة لأن ارتفاع الفجوة يدل على انخفاض الثقة في القطاع المصرفي وبالعكس ، (تقرير الاستقرار المالي: 38: 2017)

التضخم الفعلي والتوقعات التضخمية ما يسهم في ضعف تصور المخاطر المحتملة بين كل من المؤسسات المالية وعمالها قد يتجلى ذلك في مخاطر انخفاض الأسعار وقبول عدم تطابق الاستحقاق والرافعة المالية وتفضيل الأدوات المالية المركبة بسبب انخفاض أسعار الفائدة الاسمية والحقيقية الناتجة عن عدم وجود ضغوط تضخمية أن تغري الكلاء الاقتصاديين باستثمار أرصدة أموالهم في أدوات مالية أكثر خطورة ولكنها ذات عائد أعلى لذلك تشعر المؤسسات المالية بالضغط لتزويدها بهذه الفرص وتحول تركيز السياسة النقدية على استقرار الإنتاج والعمالة واتباع سياسات نقدية توسعية أكثر مما يمليه هدف استقرار الأسعار وحده لذا يؤدي عرض النقود الإضافي الناتج عن موقف أكثر مرونة للسياسة النقدية إلى جانب إدراك منخفض للمخاطر إلى زيادة الائتمان وأسعار الأصول وبالعكس ( Rosa & others:2015 : 12 -11 ).

## 2. العلاقة بين متغيرات السياسة النقدية وحجم الودائع المصرفية.

تؤثر أدوات السياسة النقدية في عملية جذب والاحتفاظ في الودائع المصرفية عن طريق التأثير في علاوة التمويل الخارجي والتي تعد من قيود السيولة كونها تعكس التكاليف الناجمة عن عيوب سوق رأس المال التي تكون عاملاً أساسياً في انتشار وتضخيم صدمة السياسة النقدية الأولية والمعروفة باسم تأثير المعجل المالي فعند اتباع سياسة نقدية انكماشية تسهم في استنزاف الودائع من القطاع المصرفي الأمر الذي يدفع البنوك على تعديل محافظتها عن طريق تخفيض عرضها للقروض نظراً لعدم الاستبدال الكامل بين القروض والأصول الأخرى بالإضافة إلى زيادة تكاليف الأموال الداخلة إلى البنوك تعمل على تحويل المعروض من القروض إلى الداخل بسبب انخفاض أسعار الأصول وارتفاع عبء الديون الناتجة عن انخفاض عرض النقد وارتفاع أسعار الفائدة ومن ثم جذب الودائع المصرفية نتيجة انخفاض أسعار السندات والأسهم عندما يقوم البنك المركزي بالقيام برفع سعر إعادة الخصم ونسبة الاحتياطي القانوني ويدخل بائع للأوراق المالية الحكومية في السوق المالية يرفع أسعار الفائدة ما يؤدي إلى تقليص السيولة المحلية وانخفاض عرض النقد ( Claudio & others:2015 : 2-3 ) وبسبب زيادة عرض السندات تنخفض أسعارها ومن ثم ارتفاع عوائدها وبالتالي يقل الطلب عليها لذا تسعى المصارف للحصول على السيولة عن طريق دفع فائدة أعلى للحصول على الأموال الجديد عن طريق الودائع والاقتراض بمعنى أن التغيير في سعر الفائدة يتمشى عكسياً مع التغيير في عرض النقد فكلما انخفضت الكمية المعروضة من النقود ارتفع سعر الفائدة وبالعكس عند اتباع سياسة نقدية توسعية ( Marek :2015:12 ) والشكل (1) يوضح العلاقة بين متغيرات السياسة النقدية وفجوة التمويل المصرفي.

أيضاً بالطلب إلا إذا كان لديه أصول بتكلفة معقولة لصرف الأموال بالمبالغ المطلوبة بالضبط في وقت الحاجة (Casu & others: 2006 :226). ولتقنية خزن السيولة ميزة وعيب يمكن إيجازها بالآتي.

تمثل السيولة المخزنة الانخفاض في الأصول (النقدية، الاحتياطيّات والقروض والأوراق المالية) لمواجهة هجرة الودائع .

**ميزتها:** تمكن المصرف من ضبط التدفق الخارجي للودائع داخليا ، ومن ثم عدم الحاجة للذهاب خارج المصرف .

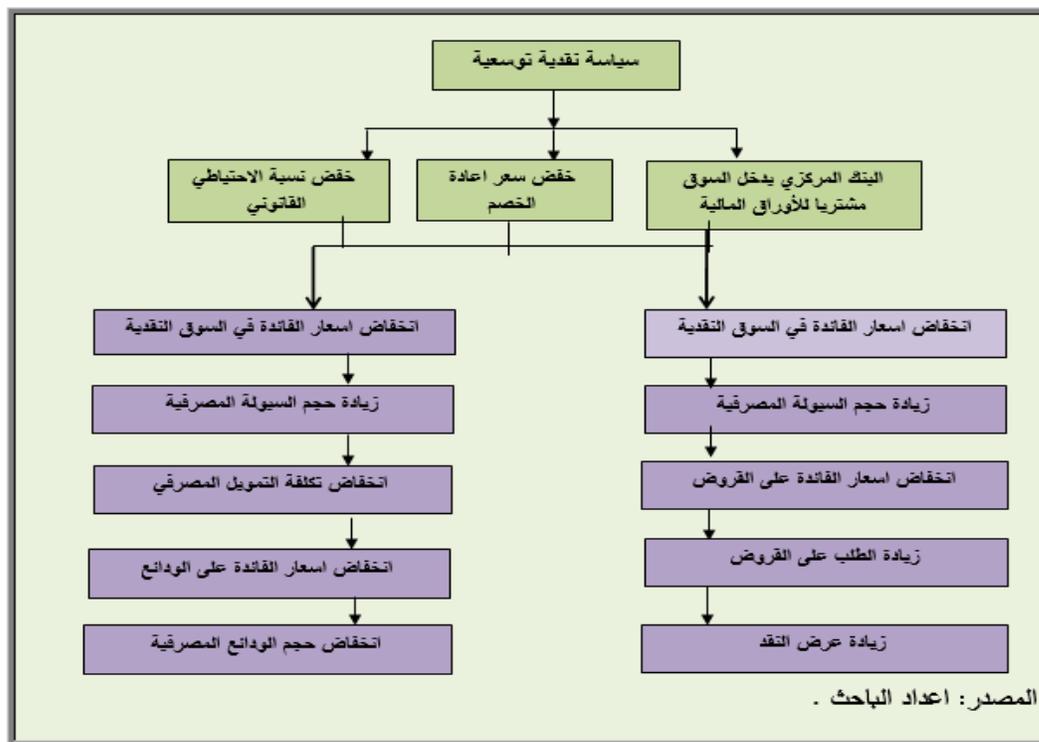
**العيب:** تؤثر على صافي الدخل ( Pavel : 2012 : 8 )

## المحور الثالث: العلاقة بين السياسة النقدية وفجوة التمويل.

تظهر العلاقة بين السياسة النقدية وفجوة التمويل عن طريق تأثير أدوات السياسة النقدية في عرض النقد والذي يؤثر في عرض النقود والطلب على النقود والذي ينعكس في حجم الائتمان المصرفي وحجم الودائع المصرفية وكما يلي:

## 1. العلاقة بين المتغيرات النقدية وحجم الائتمان المصرفي.

تؤثر السياسة النقدية في الائتمان المصرفي عن طريق مضاعف النقود الذي يقيس قدرة المصارف على خلق النقود في الاقتصاد عن طريق عملية خلق الودائع ويعتمد حجم المضاعف النقدي على تفضيلات السيولة وكفاية رأس المال الخاصة بالمصرف وعدم التأكد في السوق وارتفاع معدل التضخم التي تؤدي إلى صعوبة تقييم معدل العائد الحقيقي في المستقبل ومشاكل تفاقم المعلومات غير المتماثلة بين المقرضين والمقرضين والركود المتكرر بعد فترات التضخم العالية لأن تسارع التضخم يجعل المصارف تعاني من خسائر ناتجة عن عدم تطابق الاستحقاق ما يدفع المصارف باتجاه الاقتراض على المدى القصير بمعدلات فائدة اسمية أعلى (معدلة لارتفاع التضخم) لتمويل عقود الاقتراض طويلة الأجل وغيرها من الأصول التي كانت تقدم في السابق بأسعار فائدة أقل ومن ثم تدهور محافظ أصول المصرف (زيادة في نسبة القروض المتعثرة) حتى لو كان عدم الاستحقاق المذكور أعلاه يسمح بالاقتراض بمعدلات أقل لأن القيمة الحقيقية للدين تزداد حتى لو كانت أسعار الفائدة قريبة من الصفر وذلك لارتباط الانكماش بالركود الناتج أو الانخفاض بسبب ازدياد نسبة القروض المتعثرة وانخفاض أسعار الأصول والأمر ذاته ينطبق على قيمة ضمان الائتمان لذا يمثل استقرار الأسعار المستدام هو أفضل بيئة للاقتصاد الكلي لضمان الاستقرار القطاع المصرفي وهذا يعتمد على اتجاه السياسة النقدية ( Afolabi & others :2018:722 ) فعند ارتفاع معدلات التضخم تستخدم سياسة نقدية انكماشية تسعى إلى سحب السيولة النقدية من السوق المالية والقطاع المالي وخفض



شكل (1): العلاقة بين متغيرات السياسة النقدية التوسعية والودائع المصرفية المصدر: اعداد الباحث

الانحدار الذاتي المتعدد وعامل التفسير وبالاعتماد على البرنامج الاحصائي EViews9 واستخدام التباطؤ الزمني الذي يستند على اخذ الفروقات الاولى للمتغيرات من اجل تحقيق اعلى ارتباط معنوي وبالاعتماد على أنموذج VAR وبيان اتجاه العلاقة قصير الاجل بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة عن طريق استخدام اختبار السببية (GRANGER- CAUSALITY).

### 1. تقدير وقياس العلاقة بين المتغيرات النقدية وحجم الائتمان المصرفي Y1.

تشير الاختبارات الاحصائية الواردة في الجدول (1) والخاصة بتقدير معنوية النموذج القياسي المقدر ومعنوية المتغيرات الداخلة فيه لقياس علاقة الارتباط والاثار بين متغيرات السياسة النقدية و اجمالي الائتمان المصرفي اذ تدل النتائج الى ان المتغيران ( عرض النقد X1, , والرقم القياسي لأسعار المستهلك X3 ) يؤثران في اجمالي الائتمان المصرفي (y1) وتظهر معنوية المتغيرين المستقلين قيمة t المحتسبة للمتغيرين حيث بلغت (4.107, 26.22) وهي اكبر من قيمة t الجدولية والبالغة (1.753) وهذا يدل على معنوية المتغيرات الداخلة بالنموذج القياسي كذلك تظهر علاقة الاثر عن طريق معامل التفسير (R<sup>2</sup>) اذ بلغ (0.911) ما يؤكد القوة التفسيرية للنموذج القياسي أي أن المتغيرين المستقلين يفسران ما نسبته 91.1% من التغيرات في المتغير المفسر الائتمان المصرفي اي ان اي تغير بنسبة

### المبحث الثاني : الجانب التطبيقي للبحث.

#### اولا : بناء انموذج التقدير القياسي .

من اجل تمثيل التحركات المشتركة في مجموعة كبيرة من البيانات المستعرضة عن طريق استخدام السلاسل الزمنية واستخراج العلاقات السببية والتكامل المشترك للمساهمة في تحليل الاستجابة عن طريق علاقة الاثر والارتباط وردة الفعل عن طريق اتجاه العلاقة السببية وتحليل التباين وفيما يتعلق بإجراء التقدير في تمثيل الحالة عن طريق معادلة الأنموذج المعبرة عن المتغيرات والتي يمكن تمثيلها من خلال معادلة الانحدار .

$$Y_n = C + x_1 + x_2 + x_3 + e_i \dots (1)$$

اذ ان  $y_n$  هي العوامل الممثلة لفجوة التمويل المصرفي اما  $C$  فتمثل الثابت و  $X_1, X_2, X_3$  على الترتيب هي المتغيرات النقدية والتي تشير الى المتغيرات المستقلة و  $e_i$  يمثل الخطاء العشوائي .

#### ثانيا: قياس العلاقة بين المتغيرات النقدية وفجوة التمويل المصرفي واختبار الفرضيات للمدة (2003-2018).

من اجل تحقيق اهداف البحث في تقدير وقياس أثر المتغيرات النقدية في فجوة التمويل المصرفي في العراق يجب توصيف الأنموذج القياسي الذي يوضح اتجاه العلاقة الدالية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع من خلال الصيغة الرياضية الخطية وعن طريق استخدام اسلوب

النقدي والتي تسهم في انخفاض حجم القروض بسبب ارتفاع اسعار الفائدة على الودائع ما يؤدي الى دفع المدخرات الى المصارف بدلا من استثمارها ومن ثم ارتفاع فائدة القروض وبالتالي انخفاض الطلب على القروض المصرفية . في حين ما نسبة 9% من التغيرات الحاصلة في اجمالي الائتمان ترجع الى عوامل اخرى تدخل ضمن متغير الخطأ العشوائي , وتدل النتائج الإحصائية على نجاح النموذج القياسي في تمثيل العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع عند تجاوز قيم (F) المحتسبة (41) القيم الجدولية (3.287) عند مستوى معنوية (0.05) وما يؤكد معنوية المعلمات المقدره ايضا قيمة Prob(F-statistic) المحتسبة هي اقل من الفا 5%.

1% في عرض النقد يؤدي الى تغيرات بمقدار (627.66) في الائتمان المصرفي بنفس الاتجاه وذلك لان زيادة عرض النقد يدل على اتباع سياسة نقدية توسعية ومن ثم انخفاض اسعار الفائدة نتيجة زيادة السيولة المصرفية وبالتالي انخفاض كلف الاقراض ما يؤدي الى زيادة الطلب على الاقراض والتوسع في منح الائتمان اما اتجاه العلاقة العكسية بين معدل التضخم واجمالي الائتمان المصرفي اي بمعنى اي تغير بنسبة (1%) في معدل التضخم يؤدي الى تغير في حجم الائتمان المصرفي باتجاه معاكس بمقدار (-0.780) وتفسير ذلك ان زيادة علاوة التضخم تؤدي الى زيادة معدل الفائدة الاسمية ومن ثم ارتفاع اسعار الفائدة ما يؤثر في السيولة المصرفية نتيجة سياسة خفض المعروض

N=16

جدول (1) : نتائج الاختبارات الاحصائية والقياسية للنموذج القياسي الأمثل

model	Coefficient	R	R2	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	Prob (F-statistic) p-value
LY1	162.82+ 627.66X2- 0.780X3	95.5	91.1	1.102 4.107 26.22	1.753	41	3.287	0.0015
LY2	23073.617+2.516X 1 +1028.608X2	96.4	93.0	1.161 36.18 5.060			53.26 9	0.003

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على الحاسبة الالكترونية وبرنامج (EViews9).

يسهم في استقرار الودائع المصرفية في حين ما نسبة 0.07% من التغيرات الحاصلة ترجع الى عوامل اخرى تدخل ضمن متغير الخطأ العشوائي. كذلك تدل نتائج الاختبارات الإحصائية في نجاح النموذج القياسي في تمثيل العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع عند تجاوز قيم (F) المحتسبة (53.269) القيم الجدولية (3.287) عند مستوى معنوية (0.05) ما يؤكد معنوية المعلمات المقدره ايضا قيمة Prob(F-statistic) المحتسبة هي اقل من الفا 5%.

### 3. تحليل العلاقة الارتباط والانحدار بين متغيرات السياسة النقدية واجمالي الائتمان والودائع المصرفية باستخدام التباطؤ الزمني.

تشير النتائج الواردة في الجدول (2) الخاص بتحليل علاقة الارتباط والانحدار بين سعر الصرف وعرض النقد والرقم القياسي لأسعار المستهلك وجمالي الائتمان المصرفي واجمالي الودائع المصرفية باستخدام التباطؤ الزمني بهدف الوصول الى أعلى ارتباط معنوي ونلاحظ ان هناك علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة معنوية كما يظهر معامل التحديد R<sup>2</sup> واختبار قيمة (F) المحسوبة اكبر من قيمة (F) المحسوبة في الجدول (1) عند مستوى معنوية 5% لذلك اعلى ارتباط يتحقق عند تباطؤ متغيرات السياسة النقدية في

### 2. تقدير وقياس العلاقة بين المتغيرات النقدية واجمالي الودائع المصرفية Y2.

تظهر نتائج الاختبارات الاحصائية الواردة في الجدول (1) والمتعلقة بتقدير معنوية النموذج القياسي الامثل ومعنوية المتغيرات الداخلة فيه اذ تشير النتائج الى ان المتغيرات المستقلة (x1, x2) تؤثر في المتغير التابع اجمالي الودائع المصرفية y2 وتظهر معنوية المتغيرات المستقلة في النموذج عند تجاوز قيمة t المحتسبة (36.18, 5.060) قيمة الجدولية والبالغة (1.753) وكذلك تدل قيمة Prob بانها اقل من قيمة الفا والبالغة 5% اما معامل التفسير (R<sup>2</sup>) يظهر القدرة التفسيرية حيث بلغ (0.93) ما يؤكد القوة التفسيرية للنموذج القياسي أي ان المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته 93% من التغيرات في المتغير المفسر y2 اي تغير بنسبة 1% في سعر الصرف وعرض النقد يؤديان الى تغيرات بمقدار (1028.608, 2.516) بنفس الاتجاه وذلك لان زيادة في سعر الصرف تؤدي الى ارتفاع اسعار الفائدة بسبب زيادة الطلب على العملة المحلية ما يسهم في جذب الودائع المصرفية اما العلاقة الايجابية بين عرض النقد والودائع المصرفية تدل على ان الزيادة في عرض النقد تدل على نوع السياسة النقدية التوسعية و اضافة سيولة نقدية ومن ثم انخفاض اسعار الفائدة وزيادة السيولة المصرفية ما

المتغيرات التابعة لذلك سوف نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة التي تؤكد على وجود علاقة بين المتغيرات عند مستوى معنوية 5%.

خمسة عشر سنة بعد اخذ الفرق الاول بين البيانات حيث بلغ معامل التحديد (0.991698, 0.93860) وبما ان معامل التفسير حقق اعلى معدلات عند اخذ الفروقات الاولى بين المتغيرات بمعنى ان المتغيرات المستقلة تؤثر في

جدول (2) : علاقة الارتباط والانحدار بين متغيرات السياسة النقدية واجمالي الائتمان والودائع المصرفية باستخدام التباطؤ الزمني .

#### Vector Autoregression Estimates

Date: 01/13/20 Time: 10:13

Sample (adjusted): 2005 2018

Included observations: 14 after adjustments

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

	DY1		DY2
Y1(-1)	1.005101 (0.22863) [ 4.39626]	Y2(-1)	0.718721 (0.30853) [ 2.32952]
Y1(-2)	-0.266254 (0.19476) [-1.36712]	Y2(-2)	-0.390567 (0.29064) [-1.34384]
X1	2.666636 (2.27890) [ 1.17014]	X1	-4.847804 (8.93646) [-0.54247]
X2	93.78125 (54.3556) [ 1.72533]	X2	579.6191 (253.882) [ 2.28303]
X3	-0.164262 (0.08852) [-1.85568]	X3	0.040573 (0.34732) [ 0.11682]
R- squared	0.991698		0.93860
Adj. R-squared	0.988009		0.911314
Sum sq. resid	25097693		3.99E+0
S.E. equation	1669.920		6654.376
F-statistic	268.7853		34.39634

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات الحاسبة وبرنامج EViews9 .

ومن ثم زيادة الكتلة النقدية كذلك وتظهر النتائج وجود علاقة باتجاه واحد بين سعر الصرف واجمالي الودائع المصرفية عند تجاوز قيمة F المحتسبة (7.39426) القيمة الجدولية كذلك قيمة p-value (0.0493) اقل من قيمة الفا 5% كما تظهر ايضا النتائج وجود علاقة متبادلة بين عرض النقد واجمالي الودائع المصرفية عند تجاوز قيمة F المحتسبة (5.81352, 3.95133) اكبر من قيمتها الجدولية والبالغة (3.287) عند مستوى معنوية 5% وهي اكبر من قيمة p-value (0.0239, 0.0197) ومما تقدم كنتيجة للعلاقات السببية في الاجل القصير بين المتغير المستقلة والمتغيرات التابعة نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة

اما اختبار السببية (GRANGER- CAUSALITY) واختبار (F- test) تدل بان هناك الذي يسهم في اختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة في الاجل القصير اذ تظهر النتائج في الجدول (3) الى وجود علاقة سببية باتجاهين بين عرض النقد واجمالي القروض وذلك لان قيمة F المحتسبة (4.00265, 6.12892) اكبر من قيمتها الجدولية والبالغة (3.287) عند مستوى معنوية 5% وهي اكبر من قيمة p-value (0.0394, 0.0265) اي بمعنى التغير في عرض النقد يرتبط في التغير في حجم القروض المصرفية اي ان اتباع سياسة نقدية توسعية تسهم في زيادة عرض النقد بسبب زيادة السيولة المصرفية وقدرة المصارف في منح الائتمان ومن ثم زيادة مضاعف الائتمان

جدول (3): اختبار السببية (GRANGER- CAUSALITY) واختبار (F- test) للمتغيرات  $y_1, y_2$ .

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 05/2/20 Time: 02:20			
Sample: 2005 2018			
Lags: 1			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
X1 does not Granger Cause Y1	15	0.02392	0.0374
y1 does not Granger Cause x1		0.57360	0.0897
X2 does not Granger Cause y1	15	4.00265	0.0394
Y1 does not Granger Cause x2		6.12892	0.0265
x3 does not Granger Cause y1	15	3.16888	0.0484
Y1 does not Granger Cause x3		1.17432	0.2802
X1 does not Granger Cause y2	15	7.39426	0.0493
Y2 does not Granger Cause x1		0.53260	0.4726
X2 does not Granger Cause y2	15	5.81352	0.0239
Y2 does not Granger Cause x2		3.95133	0.0197
X3 does not Granger Cause y2	15	0.58271	0.1131
Y2 does not Granger Cause x3		0.07106	0.0217

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على الحاسبة الالكترونية وبرنامج (EViews9).

### الاستنتاجات والتوصيات.

#### اولا: الاستنتاجات العامة .

1. ان السياسة النقدية المستقرة والسليمة تعتمد على المناخ الاقتصادي السائد في البلد و تؤثر في اداء ودور المصارف في تحقيق اهداف السياسة النقدية والاستقرار النقدي والمالي ما يعزز عملية التنمية الاقتصادية.
  2. تساعد فجوة التمويل في معرفة سلامة المركز المالي للمصرف ومدى استخدام الودائع المتاحة واستغلالها في أوجه الاستثمار المختلفة ومقدار العائد المتوقع من الأنشطة التي يزاولها.
  3. ان دراسة اثر المتغيرات النقدية في فجوة التمويل تساعد على بيان نجاح القطاع المصرفي في جذب الودائع وتعبئة المدخرات المحلية ومدى استثماره في تمويل التنمية الاقتصادية.
  4. ان كفاءة المصرف في التوسع في منح الائتمان تسهم في تحفيز تحركات القطاعات الاقتصادية المختلفة وبالعكس فان ضعف الاداء المصرفي يحول المصارف الى قناة الى العدوى المالية عن طريق عدم استخدام الموارد بكفاءة واستغلال الفرص المتاحة في الاقتصاد.
  5. ان تحقيق اهداف السياسة النقدية في العراق يعتمد على استقلالية البنك المركزي في اختيار مزيج من الادوات
- تسهم في تنظيم عملية الائتمان المصرفي وتوجيه الاستثمار المصرفي نحو الفرص الاقتصادية التي تحقق اهداف السياسة النقدية وفق معطيات هيكل القطاع المصرفي وسيولة السوق المالية.
6. تظهر النتائج ان عرض النقد ومعدل التضخم تؤثر في الائتمان المصرفي واثار سعر الصرف وعرض النقد في اجمالي الودائع المصرفية ما يشير الى ان ادوات السياسة النقدية تؤثر في فجوة التمويل المصرفي .
  7. تشير النتائج الى وجود علاقة في الامد القصير والطويل بين ادوات السياسة النقدية وفجوة التمويل المصرفي وهي اشار الى ان ادوات السياسة النقدية فعالة في العراق واستقلالية للبنك المركزي مؤثر في الاسواق المالي.
- #### ثانيا: التوصيات.
1. يسهم تأمين الودائع في منع حالات الهلع والعدوى المالية وتجنب عدم قدرة المصارف على نقل الثروة من فترة لأخرى وكذلك تنفيذ السياسة النقدية وتخصيص الائتمانات للقطاعات المختلفة في الاقتصاد وكذلك تجنب كلفة التمويل.
  2. ان استقلالية البنك المركزي وحرية اختيار وتنفيذ ادواته يجب ان تنسجم مع خطط التنمية الاقتصادية الشاملة عن طريق توجيه المصارف نحو القطاعات

2. Anthony Saunders & Marcia Millon Cornett: FINANCIAL MARKETS AND INSTITUTIONS, FIFTH EDITION Published by McGraw-Hill/Irwin, a business unit of The McGraw-Hill Companies, Inc., 1221 Avenue of the Americas, New York, NY, 10020. Copyright © 2012.
3. Barbara Casu & Claudia Girardone & Philip Molyneux: INTRODUCTION TO BANKING: © Pearson Education Limited 2006, www.cbiraq.orq.
4. Birgitta Niemi: MANAGING LIQUIDITY RISKS IN BANKS, Case Study Rural Investment Credit Bank Cameroon: Centria University: March 2018.
5. Claudio Borio, Leonardo Gambacorta and Boris Hofmann, the influence of monetary policy on bank profitability: BIS Working Papers: No 514: October 2015.
6. Marek DABROWSKI: Interaction between monetary policy and bank regulation: POLICY DEPARTMENT A: ECONOMIC AND SCIENTIFIC POLICY: Monetary Dialogue 23 September 2015.
7. M S Mohanty and Philip Turner: Monetary policy transmission in emerging market economies: what is new: BIS Papers: No 35: January 2008.
8. Pavel Hrbek: Tutorial – Liquidity Risk & Credit Appraisal: Institute of Economic Studies, Faculty of Social Science Charles University in Prague November 14, 2012.
9. Roger Farmer & Pawel Zabczyk: THE THEORY OF UNCONVENTIONAL MONETARY POLICY: Working Paper 22135: March 2016.
10. Simon M Potter & Frank Smets: Unconventional monetary policy tools: a cross-country analysis: CGFS Papers: No 63: October 2019.

- الانتاجية من أجل خلق فرص العمل والحفاظ على قيمة العملة المحلية .
3. ان تحديد السياسة النقدية يجب ان يحدد طبيعة وحجم الادوات المصرفية وضوابط تنظيم العمل المصرفي والوضع الحالي لسوق العراق للأوراق المالية من أجل تحديد الوضع المالي في العراق وبيان اثر ادواتها في المتغيرات النقدية والتي تؤثر في عرض النقد واسعار الفائدة ما يؤثر في تطوير القطاع المصرفي او زيادة المخاطر الائتمانية والسوقية.
  4. كفاءة ادارة الموجودات والمطلوبات في المصارف يجب ان تتبنى سيناريوهات مرنة تعتمد على تحقيق التوازن بين مصالح المقترضين واصحاب الودائع عن طريق تخطيط السيولة والربحية وتحديد ادوات القياس والرقابة المناسبة بشكل يعزز كفاءة الاداء المصرفي والتكيف مع ديناميكية الظروف الاقتصادية في البلد.
  5. التأكيد على اهمية دراسة العلاقة بين التغيرات في اسعار النفط وادوات السياسة النقدية وانعكاسها على اسعار الفائدة واثرها في اداء المصارف في الامد القصير والاستحقاقات طويلة الاجل.

#### المصادر والمراجع:

##### اولاً: المصادر العربية.

1. السامرائي، د. يسرى، الدوري، زكريا: البنوك المركزية والسياسات الاقتصادية ، دار اليازوري ، عمان ، 2006.
2. الشبيبي، سنان: ملامح السياسة النقدية في العراق، صندوق النقد الدولي، الامارات العربية المتحدة 2007.
3. صالح، د. مظهر محمد : السياسة النقدية للبنك المركزي واتجاهات الاستقرار والنمو في العراق، بحث منشور على موقع البنك المركزي، 2008.
4. الدعيمي، د حسن محمد جواد: أثر السياسة النقدية في بعض متغيرات الاقتصاد الكلي باستخدام أنموذج FAVAR: اطروحة دكتوراه : جامعة كربلاء : كلية الادارة والاقتصاد : 2019.
5. تقرير الاستقرار المالي في العراق : Financial Stability Report: WWW.cbi.iq 2017.

##### ثانياً: المصادر الأجنبية

1. Afolabi Mutiu Adeniyi1, Adeyemi Kamar Kayode2, Salawudeen Opeyemi Sakirat3: Monetary Policy and Bank Credit in Nigeria: A Toda-Yamamoto Approach Fagbemi, Temitope Olamide4 ISSN: 2065-0175 OECOMICA: 717: Vol 14, no 5, 2018.

ملحق (1): المتغيرات النقدية ومؤشرات فجوة التمويل المصرفي للمدة (2003 – 2018) المبالغ (مليار دينار)

السنة	سعر الصرف الرسمي	عرض النقد M1	الرقم القياسي لأسعار المستهلك	الانتماء النقدي	اجمالي الودائع	فجوة التمويل
2003	2534	15.773	16943.5	621	2314	-1693
2004	1453	10.148	41.23018	824	4318	-3494
2005	1469	11.399	9.31525	1717	4115	-2398
2006	1467	15.460	18500.8	2665	6681	-4016
2007	1255	21.721	24205.5	3459	10598	-7139
2008	1193	28.189	24851.3	4587	14700	-10113
2009	1170	37.300	24155.1	5690	21751	-16061
2010	1170	51.743	125.1	11722	34263	-22541
2011	1170	62.475	132.0	20353	41819	-21466
2012	1166	63.735	140.0	28439	42480	-14041
2013	1232	73.830	147.0	29952	49761	-19809
2014	1214	72.692	143.7	34123	51746	-17623
2015	1187	65.435	148.0	36753	45226	-8473
2016	1190	70.733	104.8	37180	43348	-6168
2017	1250	76.987	104.3	38120	67364	-29244
2018	1240	77.829	104.7	38510	76951	-38441

المصادر: البنك المركزي العراقي , المديرية العامة للإحصاء , التقرير السنوي للأعوام (2004 – 2018).