

تحديد اتجاهات العلاقة بين العمق المالي والنمو الاقتصادي في العراق للمدة (١٩٩٠-٢٠١٠)

م. د. عدنان محمد حسن الشدو
م. د. صادق زوير لجلج السعدي
قسم العلوم المالية والمصرفية
كلية الإدارة والاقتصاد/جامعة ذي قار

المستخلص :

يهدف البحث إلى دراسة العلاقة السببية بين العمق المالي (Financial Depth) والنمو الاقتصادي في العراق للفترة (١٩٩٠-٢٠١٠)، باستخدام سببية جرانجر، وذلك لتحديد اتجاه العلاقة بين المتغيرين، واستخدام اختبار ديكى فولر الموسع (ADF) في اختبار استقرار السلسلة الزمنية المعتمدة في الدراسة، إذ ثبت استقرار السلسلة الزمنية الأصلية لمعدل النمو الاقتصادي مقاساً بمتوسط دخل الفرد الحقيقي، أي أنها متكاملة من الرتبة (٠)، في حين لم يثبت استقرار السلسلة الزمنية الأصلية الممثلة لمؤشرات العمق المالي إلا بعد اخذ الفرق الأول لها، لذا فإنها متكاملة من الرتبة الأولى: أي (١)، وبذلك لا يجوز إجراء اختبارات التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ، ذلك لأن شرط إجراء اختبار التكامل المشترك هو تحقق أو وجود علاقة تكامل بين مجموعة من السلسلة غير الساكنة أو غير المستقرة والتي تتصف بدرجة التكامل نفسها، كما أن وجود علاقة تكامل مشترك يُعد شرطاً ضرورياً لاستخدام نموذج تصحيح الخطأ، مما يتطلب من إجراء عملية إزالة اثر الاتجاه العام من السلسلة الزمنية الممثلة للعمق المالي بهدف إزالة صفة عدم السكون أو الاستقرار منها، وعليه فإن الشرط الضروري لتطبيق سببية جرانجر قد تحقق.

لقد وضح اختبار السببية وجود علاقة سببية باتجاه واحد من النمو الاقتصادي إلى العمق المالي بمقاييسه المختلفة، أي أن النمو الاقتصادي يسبب العمق المالي حسب مفهوم جرانجر، في حين أن العمق المالي لم يؤثر جوهرياً على النمو الاقتصادي في العراق، وعليه فإنه ينبغي على الحكومة تعديل المؤسسات المالية والعمل على جذب رؤوس الأموال الوطنية إلى الداخل وزيادة الاستثمارات الأجنبية بهدف حفز معدلات النمو الاقتصادي.

Specifying the Directions of the Relation between the Pecuniary Depth and the Economic Development in Iraq for the Period (1990-2010)

Adnan A. Alshadod (PH.D) / Department of Economics
Sadeq Z. Alsadi (PH.D) / Department of Banking and Finance
College of Management and Economics / University of Thi Qar

Abstract:

The research aims to study the causal relationship between the financial depth and economic growth in Iraq for the period (1990-2010)

by using Granger causality test and correction error model to determine the direction of the this relationship, and augmented Dickey Fuller test (ADF) to examine stability of the time series which is adopted by this research. It has demonstrated the stability of the original time series of the economic growth average as measured by the real average of per capita income. That means, they are integrated at level I (0), but the stability of original time series, which represent the indicators of financial depth, has not been demonstrated only after taking their first difference into consideration, so they are integrated on the rank first:

I (1). Thereby, it is not allowed to make the counteraction tests and the error correction model, because in the counteraction test there should be an integration relationship between unstable series which characterized with same degree of integration. Besides, the counteraction relationship is regarded a necessary condition to using the error correction model. This demands to remove the effect of the general trend from time series which represent the financial depth in order to remove the stability. Therefore, the necessary condition to apply Granger causality has been achieved.

The causality test has shown that there is a causal relationship which is directed from the economic growth to the financial depth in all its different indicators, that is, the economic growth causes the financial depth according to granger concept, but the financial depth has no essential effect on the economic growth in Iraq. According to that, Iraq government has to activate the financial institutions, to attract the national capital inflows and to increase the foreign investments to stimulate the economic growth rates.

المقدمة: أولاً: تمهيد

حظي موضوع العلاقة بين العمق المالي والنمو الاقتصادي باهتمام الكثير من الباحثين والمهتمين بالشأن المالي لاسيما بعد التطور الكبير الذي حصل في الوسائل المالية ووسائل الدفع وما تمثله من دور رئيسي في النشاط الاقتصادي ، وركز البعض على اتجاه العلاقة بين العمق المالي والنمو الاقتصادي ، إذ يعتقد بان التطور في الوسائل المالية يمكن أن يُسرع معدل التراكم الرأسمالي وبالتالي يعزز فرص النمو الاقتصادي ، ومن جانب آخر ، يعتقد بعض الاقتصاديين أن النمو الاقتصادي هو الذي يؤدي إلى التطور المالي ، إذ يُعد التطور المالي دالة طردية في الثروة الحقيقية للمجتمع ، فخلال عملية التنمية ، يؤدي النمو في متوسط دخل الفرد إلى نمو أسرع في الأصول المالية ، وهذا يعني أن اتجاه السببية يأتي من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي ، وأصبح الجدل حول العلاقة السببية بين التطور في وسائل التمويل والنمو الاقتصادي محور كثير من الدراسات التطبيقية التي أعطت نتائج متباعدة .

ثانياً : مشكلة الدراسة

تركز الاهتمام في الآونة الأخيرة على تطوير المؤسسات المالية ، وذلك لأهميتها في تعبئة المدخرات وإدارة المخاطر وتسهيل المعاملات .. وغيرها ، بهدف تسريع معدل التراكم الرأسمالي وتعزيز فرص النمو الاقتصادي.

ثالثاً : أهمية الدراسة

تكتسب الدراسة أهميتها من أهمية موضوعها الذي أصبح من القضايا الاقتصادية المعاصرة على الصعيد المحلي والعالمي ، ولاسيما في مرحلة النمو والانتقال إلى اقتصاديات السوق ، إذ إن الظروف التي مر وتمر بها الاقتصاد العراقي في ظل ارتفاع معدلات البطالة والفقر وانخفاض مستويات المعيشة وتحطم البنية التحتية ، تستدعي منا دراسة العلاقة السببية بين العمق المالي والنمو الاقتصادي ، وفي إطار ذلك يتم النظر إلى ما يحدث لظاهرة العمق المالي في ظل النمو الاقتصادي ، فضلاً عن معرفة فيما إذا كان للمؤسسات المالية دور في عملية النمو الاقتصادي أم لا .

رابعاً : فرضية الدراسة :

تتعلق الدراسة من الفرضيات الآتية :

الفرضية الأولى : إن النمو الاقتصادي في العراق يسبب العمق المالي ، أي أن السببية تتجه من النمو الاقتصادي إلى العمق المالي بمقاييسه المختلفة .

الفرضية الثانية : إن العمق المالي يسبب النمو الاقتصادي ، وعليه فان السببية تتجه من العمق المالي بمقاييسه المختلفة إلى النمو الاقتصادي .

الفرضية الثالثة : هناك علاقة سببية ثالثة تتجه من النمو الاقتصادي إلى العمق المالي ومن العمق المالي إلى النمو الاقتصادي.

الفرضية الرابعة : عدم وجود أي علاقة سببية بين العمق المالي والنمو الاقتصادي في العراق.

خامساً : هدف الدراسة

تهدف الدراسة إلى المساهمة في قياس وتحديد اتجاه العلاقة السببية بين العمق المالي والنمو الاقتصادي في العراق للمدة (١٩٩٠ - ٢٠١٠) ، لتكون عوناً في صياغة السياسات الاقتصادية الهدافة إلى تطوير المؤسسات المالية وتحفيز عملية النمو الاقتصادي.

سادساً : منهجية الدراسة

أملت الفرضيات المطروحة الاعتماد في منهجية الدراسة على التحليل النظري المستند إلى النظرية الاقتصادية ، فضلاً عن الأسلوب الكمي التحليلي في البحث باستخدام اختبار سببية

جرانجر (Granger Causality) ، لتوسيع اتجاه العلاقة بين العمق المالي والنمو الاقتصادي في العراق ، مرتكزاً على العلاقة الديناميكية الموجودة بين السلسلة الزمنية لمتغيرات الدراسة .

سابعاً : هيكل الدراسة

قسمت الدراسة على ثلاثة مباحث ، تناول المبحث الأول منها ، الإطار النظري للعلاقة بين العمق المالي والنمو الاقتصادي ، وطرق المطلب الأول منه إلى مفهوم العمق المالي ، أما المطلب الثاني فتضمن استعراضاً موجزاً لأهم الدراسات النظرية التي سعت إلى تحليل اتجاهات العلاقة بين العمق المالي والنمو الاقتصادي .

وفي المبحث الثاني تمت دراسة تطور مؤشرات العمق المالي في العراق ، فضلاً عن مؤشر معدل النمو الاقتصادي ، إذ قسم المبحث على مطلبين ، تضمن الأول منهما ، دراسة تطور مؤشرات العمق المالي في العراق التي تشمل ($M1/GDP$ و $M2/GDP$ و $M3/GDP$) ، ونسبة القراءات الممنوعة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي (CPC/GDP) ، فضلاً عن نسبة الودائع المصرفية إلى الناتج المحلي الإجمالي (TBD/GDP) ، بينما تناول المطلب الثاني تطور مؤشر النمو الاقتصادي في العراق مقاساً بمتوسط دخل الفرد الحقيقي .

وتناول المبحث الثالث تقدير وتحليل العلاقة السببية بين العمق المالي والنمو الاقتصادي في العراق للمدة (١٩٩٠-٢٠١٠) ، وتضمن مبحثين ، حُصص الأول منها لاختبار استقرار السلسلة الزمنية وتحديد درجة تكاملها ، في حين تناول المبحث الثاني اختبار العلاقة على وفق منهج أو أسلوب جرانجر لاختبار العلاقات السببية في نماذج السلسلة الزمنية .

وفي ضوء كل ما تقدم ، انتهت الدراسة إلى جملة من الاستنتاجات والتوصيات .

ثامناً : الدراسات السابقة

أثار موضوع العلاقة بين العمق المالي والنمو الاقتصادي اهتمام الكثير من الاقتصاديين على مستوى العالم ، فكثُرت الدراسات فيه ، ذلك لارتباطه الوثيق بمستوى المعيشة للسكان ، وسنتناول بشيء من الإيجاز أهم تلك الدراسات :

١. دراسة (Gupta)^(١) : تُعد من أولى الدراسات التي تناولت العلاقة بين العمق المالي والنمو الاقتصادي في أربع عشرة دولة نامية ، وهدفها تحديد اتجاه العلاقة السببية بين تلك المتغيرات المشار إليها في أعلى ، واستخدم فيها عرض النقود ($M1$ ، $M2$ ، $M3$) ، والائتمان الممنوع للقطاع الخاص ، والائتمان الكلي كمؤشرات للعمق المالي ، وكذلك معدل النمو الاقتصادي مقاساً بحجم الناتج في القطاع الصناعي ، وتمحضت عن تلك الدراسة نتائج متباعدة ، فقد أشارت بعض النتائج في ثمانية دول إلى أن العمق المالي يسبب النمو الاقتصادي ، أي أنها

^(١) K . L. Gupta , Finance and Economic Growth in Developing Countries , Croom Helm , London , 1984 .

أيدت ما اسماه (Patrick^(١)) بالعرض القائد (Supply-Leading) ، ولم تؤيد ما اسماه بالطلب التابع (Demand-Following) ، وأشارت النتائج في بعض الدول إلى أن العمق المالي يسبب النمو الاقتصادي ، وفي أخرى النمو الاقتصادي يسبب العمق المالي ، ووجد هناك علاقة سببية ذات اتجاهين في دولتين فقط ، لذا فإن النتائج التي توصل إليها (Gupta^(٢)) غير حاسمة في تأييد أي من الفرضيات .

٢. دراسة (Jung^(٣)) : شملت هذه الدراسة ستة وخمسين دولة نامية ومتقدمة ، اعتمد فيها نسبة العملات المتداولة خارج الجهاز المالي إلى عرض النقد بالمعنى الضيق (M1) ، ونسبة عرض النقد بالمعنى الواسع (M2) إلى الناتج المحلي الإجمالي كمؤشرات للعمق المالي ، ومتوسط دخل الفرد الحقيقي كمؤشر للنمو الاقتصادي ، وأيدت معظم النتائج فرضية أن العمق المالي يسبب النمو الاقتصادي في الدول النامية ، أما بالنسبة للدول المتقدمة فقد أيدت فرضية أن النمو الاقتصادي يسبب العمق المالي .

٣. دراسات (King and Levine^(٤)) : هدفت الدراسات إلى تحديد اتجاه العلاقة السببية بين العمق المالي والنمو الاقتصادي لعدد كبير من الدول لمدة (١٩٦٠-١٩٨٩) ، وقد استخدما متوسط الموجودات السائلة إلى الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومتوسط الائتمان الممنوح للقطاع الخاص إلى إجمالي الائتمان المحلي ومتوسط الائتمان المالي إلى إجمالي الاقتراض كمقاييس للعمق المالي ، ومتوسط دخل الفرد وسعر الصرف وحجم التجارة كمؤشرات للنمو الاقتصادي ، وتوصلا إلى نتائج تؤيد فرضية أن العمق المالي يسبب النمو الاقتصادي .

٤. دراسة (Murinde and Eng^(٥)) : هدفت الدراسة إلى تحديد اتجاه العلاقة بين العمق المالي والنمو الاقتصادي في سنغافورة ، بالاعتماد على تحليل السلسلة الزمنية والتكميل المشترك في نموذج (VAR) الثنائي ، واستخدما فيها (M3 ، M2 ، M1) ونسبة العملات المتداولة خارج النظام المالي إلى (M3 ، M2 ، M1) ، كمقاييس للعمق المالي ، والناتج المحلي الحقيقي كقياس للنمو الاقتصادي ، وتوصلا إلى نتيجة تؤيد فرضية أن العمق المالي يسبب النمو الاقتصادي .

٥. دراسة (Demetriades and Hussein^(٦)) : غطت هذه الدراسة ستة عشر دولة نامية ، واستخدما فيها نسبة موجودات الودائع ونسبة (M2) إلى الناتج المحلي الإجمالي كمقاييس للعمق المالي ، ومتوسط دخل الفرد الحقيقي كقياس للنمو الاقتصادي ، وتبينت نتائج الدراسة ، ففي نصف الدول موضوع الدراسة أشارت النتائج إلى وجود سببية ثنائية ، في حين أشارت إلى أن السببية تتجه من النمو الاقتصادي إلى العمق المالي في النصف الآخر .

^(١) Patrick.H ."Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries " Economic Development and Cultural Change , 14, 1966 , PP 174-189.

^(٢) W.S. Jung , " Financial Development and Economic Growth" , Economic Development and Cultural Change 34 , 1986 , PP 336-346.

^(٣) - King. Robert G and Levine .Ross , " Finance and Growth : Shumpeter Might be Right" , Quarterly Journal of Economics , 108 (Aug)1993 , PP717-737.

- King. Robert G and Levine. Ross , " Finance Entrepreneurship and Growth : Theory and Growth " Journal of Monetary Economics , 32 (Dec)1993, PP513-542 .

^(٤) Murinde . V and Eng . F.S.H , " Financial Development and Economic Growth in Singapore : Demand – Following of Supply – Leading " ,Applied Financial Economics , 4, 1994 , PP391- 404 .

^(٥) P . Demetriades and K.A. Hussein , " Does Financial Development Cause Economic Growth , Time Series Evidence from (16) Countries " Journal of Development Economics , 51 , 1996 , PP387- 411.

المبحث الأول

الإطار النظري للعلاقة بين العمق المالي والنمو الاقتصادي

يلعب القطاع المالي والقطاع المصرفي وخاصة دوراً رئيساً في تعزيز النمو الاقتصادي ، إذ أن القطاع المصرفي هو الوسيلة الرئيسة لتنفيذ القرارات المتعلقة بالسياسات النقدية والمالية التي تمس النشاط الاقتصادي ، ويتمثل دورها الوسيط في تخصيص الموارد وتسريع عملية النمو الاقتصادي .

ضمن هذا المبحث سوف نتطرق إلى جدلية هذه العلاقة في مطلبين ، يتناول الأول منها مفهوم العمق المالي ، أما المطلب الثاني فيتناول العلاقة بين العمق المالي والنمو الاقتصادي .

المطلب الأول: مفهوم العمق المالي

تشير معظم الكتابات إلى عدم وجود تعريف ثابت ومتجانس للعمق المالي ، وتكون صعوبة ذلك في عدم وجود مقياس ثابت وموحد ، ومع ذلك تشير جوانب مختلفة إلى أن العمق المالي يتمحور حول النقاط الآتية^(١) :

١. تزايد حجم المؤسسات التي تعمل في القطاع المالي .
٢. تنوع الخدمات المالية المتاحة وكمية الأموال التي يتم الوساطة فيها في جميع منافذ القطاع المالي .
٣. تزايد رأس المال الذي تقرضه المؤسسات المالية الخاصة للقطاع الخاص بدلاً عن الإقراض الحكومي المباشر .
٤. تحسن القطاع المالي من حيث الأشراف والتنظيم والاستقرار وكذلك من حيث الكفاءة والقدرة التنافسية .
٥. تزايد نسبة السكان الذين يحصلون على فرص الوصول إلى الائتمان والخدمات المالية .

إن التصور أعلى قد تجاوز المفهوم التقليدي الذي يرى بأن : العمق المالي (Financial Depth) هو مجموع ودائع المصادر التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي ، ومن هنا جاء مصطلح التعميق المالي (Financial Deepening) أي توسيع حجم أو نشاط ذلك القطاع الذي يفترض ضمناً وجود مؤسسات مالية وسيطة ومتطرفة بنحو معقول^(٢) .

إن النظام المصرفي الرصين هو الذي يعكس قدرة وملاءة عالية تظهر على شكل ما يسمى بالثروة الصافية الموجبة ، وان مثل هذه الرصانة المصرفية ستعتمد في الأحوال كافة على درجة ربحية تلك المصادر وكفاءتها وقدرة رؤوس أموالها في مواجهة الظروف

(١) الأمم المتحدة ، اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا - الاسكوا ، الاتجاهات الاقتصادية وأثارها ، سلوكيات القطاع المصرفي وكفاءته في مجال الإقراض في بلدان مختارة أعضاء في الاسكوا ، العدد (٣) ، ٢٠٠٢ ، ص ٢ .

(٢) د. صبحي حسون السعدي ، "مؤشرات قياس العمق المالي ، دراسة تحليلية في عدد من الدول المختارة لمدة ١٩٨٠-٢٠٠٨" ، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية (جامعة بغداد ، كلية الإدارية والاقتصاد) المجلد ١٧ ، العدد ٦٣ ، أيلول ، ٢٠١١) ، ص ٢١٩ .

والمتغيرات الاقتصادية ، مثل تحرير القطاع المالي والتغير في مسار السياسة النقدية وتطور مناخ الاستثمار .. الخ^(١).

أما الضحالة المالية (Financial Shallowness) التي ترى صورها واضحة في الدول النامية، فتتمثل في انخفاض نسبة الائتمان المنوح إلى الناتج المحلي الإجمالي ، وانخفاض كفاية رأس المال للمصارف الحكومية وارتفاع متوسط الانتشار بين الفائدة المنوحة على الودائع والفائدة المستوفاة على الائتمان المنوح ، فضلاً عن حقائق تتعلق بهيكل وملكية القطاع المصرفي التي تتوزع بين القطاع العام والخاص والأجنبي ، وخصيص الائتمان الخاص وفقاً للنشاط الاقتصادي ... الخ .

المطلب الثاني : العلاقة بين العمق المالي والنمو الاقتصادي : إطار مفاهيمي

حظيت العلاقة بين العمق المالي والنمو الاقتصادي بقدر كبير من الاهتمام في الأدبيات الاقتصادية ويتركز الجدل الدائر حول اتجاه العلاقة السببية بين المال والنمو ، وان أول الدراسات قد برزت اثر صدور بحوث كمية أجراها كولد سميث (G. Smith) عام (١٩٦٩) اتسمت بتركيزها على أهمية المؤسسات المالية في حشد المدخرات التي تحتاجها عملية النمو ، واستنتاج بان التمويل من خلال المصارف وأسواق الأسهم لها آثار ايجابية على النمو الاقتصادي لاسيما على المدى البعيد ، وهذا الاستنتاج دعمته دراسات أخرى مثل دراسة هิกس (Hicks) عام (١٩٦٩) ، إذ لعب النظام المالي دوراً أساساً في تحريك عملية التصنيع في انكلترا من خلال تسهيل تعبئة رأس المال لتمويل المشاريع الكبيرة ، بينما جاءت دراسة لوكاس (Lucas) صاحب مدرسة التوقعات العقلانية لنقل من أهمية تلك العلاقة ، إذ يرى أن العوامل المالية غالباً ما تؤدي دوراً سلبياً في فترات النمو الاقتصادي مستنداً في ذلك إلى أن القطاع المالي يُعد مسؤولاً عن تحفيز الأزمات التي تعيق النمو^(٢) .

في البلدان التي تتصف بتأخر عاداتها المصرفية من المحتمل أن لا يؤدي التعميق المالي إلى النمو الاقتصادي ، وذلك لعدم قدرة المؤسسات على تعبئة المدخرات وإدارة المخاطر وتنوير المعاملات وبالتالي فإن ضعف هذه القنوات سوف تضعف من إمكانية وصول الفقراء إلى الائتمان والخدمات المصرفية بصورة مستمرة و مباشرة .

المبحث الثاني

تطور مؤشرات العمق المالي والنمو الاقتصادي في العراق

للمدة ١٩٩٠-٢٠١٠

إن إدارة العرض النقدي والعوامل المؤثرة فيه تعد من أهم المتغيرات النقدية التي تعكس صورة الوضع الاقتصادي في مرحلة زمنية معينة ، وأصبح هذا الموضوع من أولويات الاهتمام للسلطة النقدية ، لذا سوف نتناوله في المطلب الأول وضمن مقاييس ومؤشرات العمق المالي في

(١) د. سنان الشيببي ، ملامح السياسة النقدية في العراق ، صندوق النقد العربي ، أبو ظبي ، ٢٠٠٧ ، ص ١٤ .

(٢) حسن كريم حمزة ، العولمة المالية والنمو الاقتصادي ، عمان ، دار صفاء ، ط١ ، ٢٠١١ ، ص ١٣٤ .

العراق ، أما المطلب الثاني فتتم الإشارة فيه (بنحو موجز) إلى مؤشر النمو الاقتصادي في العراق مقاساً بمتوسط دخل الفرد الحقيقي وذلك للمرة (١٩٩٠-٢٠١٠) .

المطلب الأول : تطور مؤشرات العمق المالي في العراق

أولاً : نسب عرض النقد / الناتج المحلي الإجمالي

تقيس هذه المؤشرات درجة أو نسبة التقيد (Monetization) في الاقتصاد ، إذ يُعد العرض النقدي من أهم المتغيرات النقدية ، فالتغيرات فيه تدفع إلى تغيرات مهمة في متغيرات اقتصادية أخرى ، مثل الناتج والأسعار وأسعار الصرف وأسعار الفائدة^(١) ، لذا نرى من الأهمية تناول مقاييس عرض النقد أولاً ، وتحليل التغيرات الحاصلة في نسب عرض النقد / الناتج المحلي الإجمالي ثانياً ، وعلى وفق الآتي :

١. المفهوم الضيق لعرض النقد (M1) :

في ضوء المعطيات التي كانت تحكم الاقتصاد العراقي للسنوات (١٩٩٠-٢٠٠٢) والتي أشارت إلى حالة تدهور وضعف أداء القطاع الحقيقي ، والعجز الكبير في الميزانية العامة ، كان عرض النقد للمرة أعلاه انعكاساً لسلوك القطاع المالي الحكومي ، وبالاعتماد على معطيات الملحق (١) ، يتبيّن زيادة (M1) (العملة في التداول زائداً الودائع الجارية) من (١٥٣٥٩) مليون دينار عام (١٩٩٠) إلى (٣٠١٣٦١) مليون دينار عام (٢٠٠٢) ، وبمعدل نمو مركب قدر بنحو (٥٦.٢٪) ، وقد شهد عام (١٩٩٥) أكبر معدل نمو سنوي لعرض النقد ، إذ بلغ نحو (١٩٥.١٪) ، واحتلت العملة في التداول الجزء الأكبر من عرض النقد وبنسبة بلغت أكثر من (٨٠٪) ، ويعكس هذا الارتفاع ضعف العادات المصرفية وعدم الاستقرار في الاقتصاد .

وبعد عام (٢٠٠٣) باتت السلطة النقدية في العراق وفق القانون الجديد رقم (٥٦) لسنة (٢٠٠٤) مطالبة بالتصدي للظواهر المخلة لاستقرار الاقتصاد الكلي معتمدة على حزمة من الإجراءات في نطاق سياسة نقدية متشددة ، من أهمها أن عرض النقد أصبح ظاهرة نقدية تحت سيطرة السلطة النقدية ، وبالتالي فالصنف التي يحملها عرض النقد خلال هذه المرحلة هو متغير خارجي (En. V) .

وبلغ معدل النمو المركب لعرض النقد (M1) نحو (٤٦.٧٪) خلال المدة (١٩٩٠-٢٠١٠) .

٢. المفهوم الواسع لعرض النقد (M2) :

يتكون عرض النقد الواسع (M2) من (M1) زائداً أشباه النقد (Quasi Money) التي تتضمن ودائع الادخار والودائع الزمنية لأجل والادخارات المودعة لدى مؤسسات الادخار والمؤسسات المالية الوسيطة (غير النقدية) كشركات التأمين ومؤسسات الضمان الاجتماعي .

(١) عدنان محمد حسن الشدود ، فاعلية السياسة النقدية ودورها في الاستقرار الاقتصادي في العراق للسنوات ١٩٩١-٢٠٠٦ ، أطروحة دكتوراه (غير منشورة) ، كلية الإدراة والاقتصاد - جامعة البصرة ، ٢٠٠٩ . ص ٤٢ .

لقد ازداد عرض النقد وفق هذا المقياس بمعدل نمو مركب بلغ نحو (46.7%) للسنوات (١٩٩٠-٢٠١٠)، وقد تركزت معظم هذه الزيادة بعد عام (٢٠٠٣)؛ لإعادة الاستقرار للسوق النقدي (عرض النقد والطلب عليه)، وعد الدينار العراقي الموجود النقدي الأكثر جاذبية للقيام بوظائف النقود، ويتبين من الملحق (١) أن معدل النمو المركب في أشيه النقد بلغ نحو (45.6%) للسنوات (١٩٩٠-٢٠١٠).

٣. المفهوم الأوسع لعرض النقد (M3)

يتكون (M3) من (M2) زائداً الودائع الحكومية لدى المصارف التجارية ، وتمثل صافي المستحقات الحكومية العامل التوسيعى الأساس المؤثر في نمو السيولة المحلية ، فقد ازداد عرض النقد (M3) بمعدل نمو مركب قدره 48.3% (للمرة ١٩٩٠ - ٢٠١٠) ، وقد تركزت معظم تلك الزيادة في السنوات (١٩٩٠ - ٢٠٠٢) ولأسباب التي ذكرناها سابقاً ، أما المدة اللاحقة للتغيير السياسي في العراق فقد انخفض معدل النمو في صافي المستحقات الحكومية ، ويعود ذلك إلى نص التشريع الذي جاء به القانون الجديد للبنك المركزي العراقي^(١) .

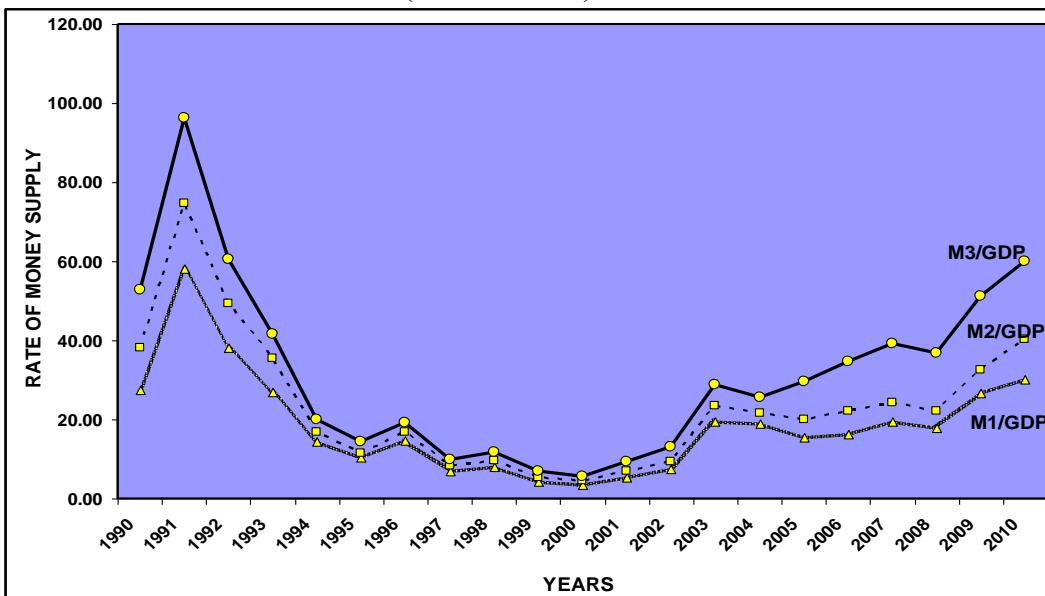
بعد إيجاز أهم مقاييس عرض النقد في العراق (M1 ، M2 ، M3) للمرة موضوع البحث ، يتطلب الأمر معرفة العمق المالي لهذه المقاييس النقدية ، ونقصد ببيان الحجم الحقيقي للقطاع المالي في العراق ، ويبين الشكل (1) التطور الذي حصل في نسب عرض النقد إلى الناتج المحلي الإجمالي كمقاييس كمية للعمق المالي :

^(١) وفق المادة (٢٦) ، يحظر على البنك المركزي منح أية ائتمان مباشر وغير مباشر للحكومة أو غيرها من الهيئات العامة أو المملوكة للدولة ، إلا في حدود تقديم مساعدات لدعم السيولة للبنوك التجارية الحكومية التي تخضع لرقابة البنك المركزي ، يُنظر :

قانون البنك المركزي العراقي رقم (٥٦) لسنة (٢٠٠٤) ، ص ٢٣ .

شكل (١)

تطور نسب عرض النقد إلى الناتج المحلي الإجمالي في العراق
للمدة (١٩٩٠-٢٠١٠)



المصدر : الشكل من عمل الباحث وبالاعتماد على بيانات الملحق (٣) .

يتبيّن من الشكل أعلاه ارتفاع نسبة (M1/GDP) إلى نحو (58.11%) عام (١٩٩١) قياساً بعام (١٩٩٠) بسبب زيادة عرض النقد (M1) وانخفاض الناتج المحلي الإجمالي في تلك السنة من (٥٥٩٢٧) مليون دينار عام (١٩٩٠) إلى (٤٢٤٥٢) مليون دينار ، بسبب اندلاع حرب الخليج الثانية ، واتسم الاتجاه العام لتلك النسبة بالانخفاض طيلة المدة (١٩٩١-٢٠٠٠) ، إذ حققت أدنى مستوى لها بلغ نحو (3.44%) وذلك عام (٢٠٠٠) ويعود ذلك لزيادة القيمة الاسمية للناتج المحلي الإجمالي بمعدلات أكبر من معدلات الزيادة في عرض النقد (M1) .

وحقّلت ارتفاعات في تلك النسبة خلال المدة (٢٠٠١-٢٠١٠) ، إذ بلغت نحو (5.22%) في عام (٢٠٠١) ، ثم استمرت بالارتفاع لتصل إلى (30.10%) في عام (٢٠١٠) ، ويعود ذلك إلى زيادة معدلات النمو السنوية لكل من العملة في التداول والودائع الجارية المترتبة عن الإصدار النقدي الجديد الناجم عن مصدرين ، أولهما استبدال العملة العراقية القديمة بعملة جديدة ، وزيادة صافي الموجودات الأجنبية ثانياً .

أما فيما يتعلق بنسبة (M2/GDP) ، فيبيّن الشكل (١) تطورها على مدار السنوات (١٩٩٠-٢٠١٠) ، إذ بلغت تلك النسبة نحو (38.14%) في عام (١٩٩٠) ارتفعت إلى (74.73%) في عام (١٩٩١) ، ويعزى ذلك بدرجة أساس إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي ، ومن ثم حصل هبوط كبير في تلك النسبة خلال السنوات اللاحقة ، إذ بلغت أدنى مستوى لها في عام (٢٠٠٠) وبنحو (4.41%) ، ولا يُعزى الانخفاض الكبير في تلك النسبة إلى نمو أدوات مالية أخرى ليست مدرجة في (M2) ، بل يعود السبب إلى ارتفاع الضغوط التضخمية وانخفاض قيمة العملة المحلية وإحلال الدولار الأميركي كعملة رئيسة في معظم المعاملات التجارية .

وحصل ارتفاع نسبي بسيط خلال السنوات (٢٠٠١ - ٢٠١٠)، إذ بلغت النسبة في عام (٢٠١٠) نحو (40.28%)، وذلك يشير إلى أن التمويل أصبح يعتمد نسبياً على النظام المصرفـي .

أما نسبة (M3/GDP) والتي تـعد من المؤشرات المعبـرة عن نسبة الأصول النقدية الأقل سـيولة ، فضـلاً عن الابتكـار المـالي في النـظم المـالية المـختلفـة ، فيـبدو من الشـكل السـابـق أنـها قد ارتفـعت في عام (١٩٩١) إلى نحو (96.2%) بعد أن كانت تـشكل ما نـسبـته (52.7%) في عام (١٩٩٠) ، ويعود ذلك إلى الأسبـاب نفسـها التي ذـكرـت سـابـقاً ، ومن ثم حـصل هـبوـط في تلك النـسبة خـلال السـنـوات (١٩٩٢ - ٢٠٠٠) لتـبلغ أدنـى مـسـتوـى لها بلـغـ نحو (5.63%) ، في حين حـصل ارتفاع تـدـريـجي خـلال السـنـوات (٢٠٠١ - ٢٠١٠) لتـبلغ في عام (٢٠١٠) نحو (60.12%) ؛ وقد يـعزـى ذلك إلى المحـاـولات التي قـامـت بها السـلـطـات النـقدـية لـكـبح جـمـاح التـضـخم وـرـفـع قيمة العملـة المـحلـية ، فـضـلاً عن زـيـادة عمـليـات الوـسـاطـة المـالـية .

ثـانـياً: نـسـبة إـجمـالي الـوـدـائـع / النـاتـج المـلـحي الإـجمـالي (TBD/GDP)

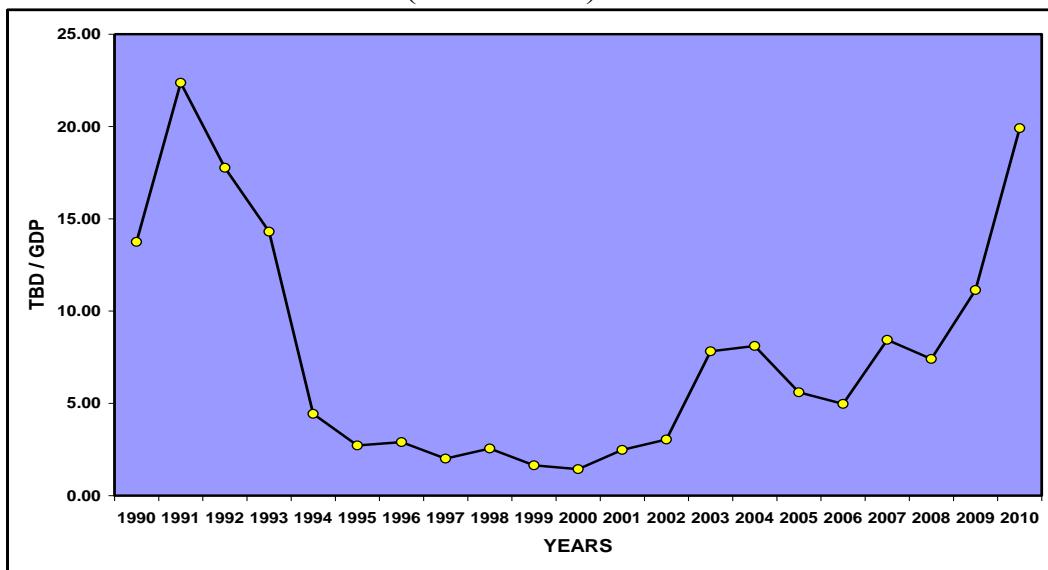
يـعدـ هذاـ المؤـشرـ منـ المؤـشرـاتـ الـهـامـةـ المـعـبـرةـ عنـ حـجمـ التـعـاملـ المـصـرـفـيـ ،ـ فـضـلاـ عنـ انهـ مـقـيـاسـ نـوـعـيـ لـلـتـعـمـيقـ المـالـيـ ،ـ لـاسـيـماـ بـعـدـ أنـ لـاحـظـنـاـ أـنـ الـعـمـلـةـ تـمـثـلـ جـزـءـاـ كـبـيرـاـ مـنـ رـصـيدـ عـرـضـ الـقـدـ فيـ العـرـاقـ بـمـعـناـهـ الـوـاسـعـ (ـخـارـجـ النـظـامـ المـصـرـفـيـ)ـ ،ـ بـيـنـماـ تـمـدـدـ الـوـدـائـعـ (ـالـجـارـيـةـ وـالـادـخـارـيـةـ)ـ اـحـدـ أـهـمـ مـصـادـرـ التـموـيلـ الرـئـيـسـةـ لـلـمـصـارـفـ وـالـتـيـ يـمـكـنـهاـ مـنـ تـوـفـيرـ الـاـنـتـمـانـ المـصـرـفـيـ ،ـ وـأـيـةـ اـرـتـفـاعـاتـ فيـ هـذـهـ النـسـبةـ يـمـكـنـ تـقـسـيرـهاـ عـلـىـ أـنـهـاـ تـعـنـيـ تـحـسـنـاـ فيـ الـوـدـائـعـ المـصـرـفـيـ وـغـيـرـهاـ مـنـ الـأـصـوـلـ المـالـيـةـ التـيـ مـنـ الـمـحـتـمـلـ اـسـتـخـدـامـهاـ فيـ تـرـاـكـمـ الـأـصـوـلـ وـبـالـتـالـيـ زـيـادةـ مـعـدـلـاتـ النـمـوـ الـاـقـتـصـاديـ .

بـيـنـ الشـكـلـ (٢ـ)ـ أـنـ تـلـكـ النـسـبةـ قـدـ زـادـتـ فيـ عـامـ (١٩٩١ـ)ـ قـيـاسـاـ بـعـامـ (١٩٩٠ـ)ـ ،ـ إذـ بـلـغـتـ نحوـ (22.4%)ـ ؛ـ وـقـدـ يـعـزـىـ ذلكـ إـلـىـ زـيـادةـ حـجمـ الـوـدـائـعـ مـنـ (7688.0ـ)ـ مـلـيـونـ دـيـنـارـ فيـ عـامـ (١٩٩٠ـ)ـ إـلـىـ (9495.0ـ)ـ مـلـيـونـ دـيـنـارـ فيـ عـامـ (١٩٩١ـ)ـ ،ـ فـضـلاـ عنـ اـنـخـفـاضـ حـجمـ النـاتـجـ المـلـحيـ الإـجمـاليـ (ـبـالـأـسـعـارـ الـجـارـيـةـ)ـ فيـ عـامـ (١٩٩١ـ)ـ قـيـاسـاـ بـعـامـ (١٩٩٠ـ)ـ .

وـيـبـدـوـ كـذـلـكـ أـنـ النـسـبةـ قـدـ اـنـخـفـضـتـ خـلـالـ المـدـةـ (١٩٩٢ـ ٢٠٠٠ـ)ـ وـوـصـلـتـ حـدـهاـ الأـدـنـىـ خـلـالـ عـامـ (٢٠٠٠ـ)ـ إـذـ بـلـغـتـ نحوـ (1.43%)ـ ؛ـ وـيـعـودـ ذلكـ إـلـىـ الـزـيـادةـ غـيرـ الـحـقـيقـيـةـ التـيـ حـصـلتـ فيـ حـجمـ النـاتـجـ المـلـحيـ الإـجمـاليـ بـفـعـلـ الـاـرـتـفـاعـاتـ الـكـبـيرـةـ جـداـ فيـ مـعـدـلـاتـ التـضـخمـ ،ـ مـمـاـ يـعـبـرـ بـنـحـوـ وـاـضـحـ عـنـ ضـعـفـ فيـ التـعـاملـ المـصـرـفـيـ وـفـشـلـ الـمـصـارـفـ فيـ اـجـتـذـابـ الـوـدـائـعـ وـتـقـدـيمـ الـخـدـمـاتـ الـمـالـيـةـ لـلـقـطـاعـ الـعـائـلـيـ .

شكل (٢)

تطور نسب إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي في العراق
للمدة (١٩٩٠-٢٠١٠)



المصدر : من عمل الباحث وبالاعتماد على بيانات الملحق (٣) .

تراوحت نسبة إجمالي الودائع / الناتج المحلي الإجمالي خلال المدة (٢٠١٠ - ٢٠٠١) بين ارتفاع وانخفاض لكن اتجاهها العام كان صوب الزيادة لتبلغ في عام (٢٠١٠) نحو 19.9% ، وعلى الرغم من أنها نسبة منخفضة ، إلا أنها تُعبر عن زيادة واعدة في التعامل المصرفي وعن إمكانية نجاح المصارف في اجتذاب الودائع وتقديم الخدمات المالية للمجتمع .

ثالثاً : نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص (CPC/GDP)

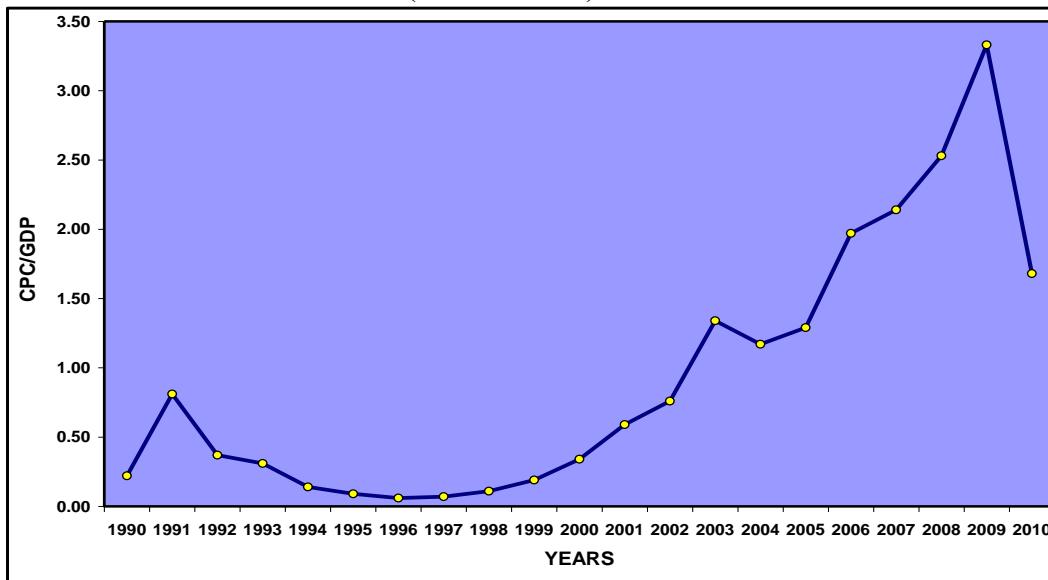
يُعد هذا المؤشر من المؤشرات المهمة والمعبرة عن كفاءة وتطور الجهاز المصرفي في أي بلد ، وتعتمد النسبة فيه على حجم وأهمية مساهمة القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي قياساً بالقطاع العام ، ومن ثم فإنه مرتبط مباشراً بالاستثمار والنمو .

وبحسب ما مبين في الشكل (٣) ظلت نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص / الناتج المحلي الإجمالي عند مستويات منخفضة جداً طوال المدة (١٩٩٠ - ٢٠١٠) ، إذ لم تشكل سوى 0.2% في عام (١٩٩٠) ، وبلغت أعلى مستوى لها في عام (٢٠٠٩) وبنحو 3.3% ، انخفضت إلى 1.7% في عام (٢٠١٠) ، علماً أن نسبة مساهمة قدرها 5% على وفق المعايير الدولية تمثل نسبة مساهمة ضئيلة في النشاط الاقتصادي ، وتعد محدودة التأثير في تمويل نمو اقتصادي مستدام^(١) .

(١) د . مظفر محمد صالح ، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات الاستقرار والنمو الاقتصادي (بحث غير منشور) ، البنك المركزي العراقي ، تموز ، ٢٠٠٨ ، ص ١١.

شكل (٣)

تطور نسب الائتمان الممنوح للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي في العراق
للمدة (١٩٩٠-٢٠١٠)



المصدر : من عمل الباحث وبالاعتماد على بيانات الملحق (٣) .

يعزى انخفاض هذه النسبة طوال مدة البحث إلى الدور المهيمن للمؤسسات العامة واستبعاد القطاع الخاص ، إذ تفضل المصارف شراء اذونات الخزانة بدلاً عن تمويل الشركات ؛ والسبب في ذلك أن حيازة اذون الخزانة يُعد استثماراً سليماً وأقل مخاطرةً عند مقارنته بتمويل الشركات .

المطلب الثاني : تطور مؤشر النمو الاقتصادي في العراق :

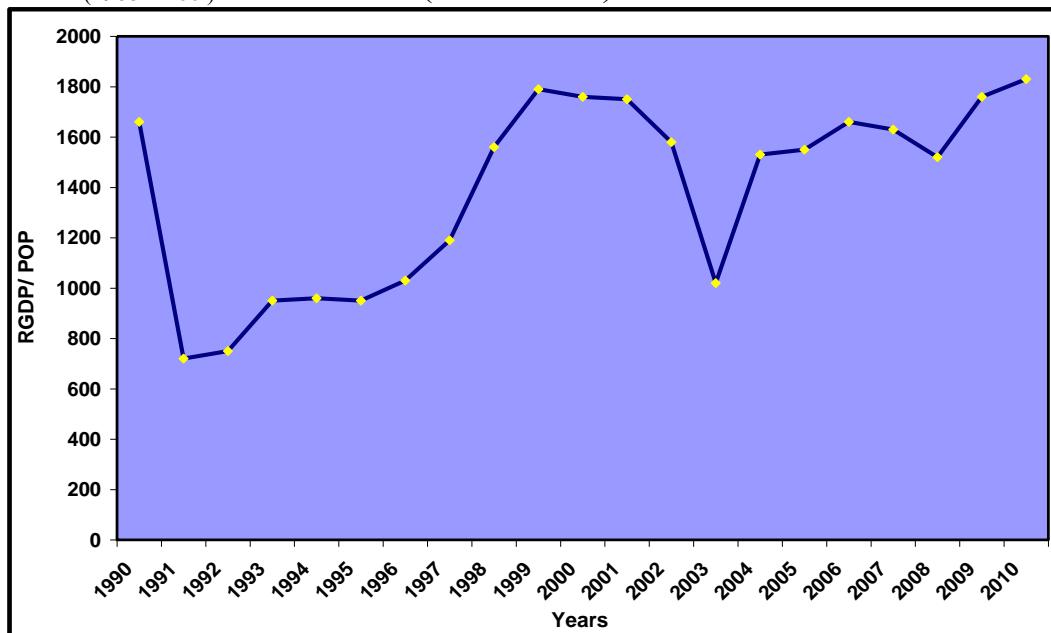
على الرغم من أن تطور متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي قد لا يعبر عن الهدف الحقيقي للتنمية والمتمثل برفع المستوى المعيشي للفرد ، إذ قد يرتفع ذلك المتوسط دون أن يصاحب ذلك تطويراً حقيقياً بالمستوى المعيشي لمعظم الأفراد ، ومع ذلك عُنيت أدبيات التنمية بهذا المؤشر بعده مؤشراً تنموياً يعبر عن الخصائص الاقتصادية والاجتماعية للبلد ، فالنمو الاقتصادي يعني حدوث زيادة مستمرة في متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي مع مرور الزمن^(٤) ، وهذه الزيادة قد تؤدي إلى رفع مستويات المعيشة في حالة عدم حدوث مشكلات كالتضخم واختلال موازين المدفوعات ، فضلاً عن عدالة التوزيع ، ولسياسة النقدية كسياسة اقتصادية كلية دور هام في رفع متوسط الدخول الحقيقة من خلال انتقال آثارها إلى النمو الاقتصادي عبر مجموعة من القنوات في مقدمتها قنوات سعر الفائدة و سعر الصرف والائتمان الممنوح للقطاع الخاص .

يسلط الشكل (٤) الضوء على متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في العراق ، إذ يُشير إلى تذبذب متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ، وتدني حصة ذلك الفرد إلى أدنى مستوى لها وذلك في عام (١٩٩١) ، إذ بلغت نحو (٧٢٠) دينار ، وبمعدل

(٤) د. عبد القادر محمد عبد القادر عطية ، اتجاهات حديثة للتنمية ، (الإسكندرية : الدار الجامعية ، ٢٠٠٣) ، ص ١١ .

نمو سنوي سالب بلغ (56.6%) قياساً بعام (١٩٩٠) ، ويعبر ذلك بنحو واضح عن انخفاض وتيرة النمو ، ويعزى ذلك إلى الأحوال التي مر بها العراق في تلك المدة ومنها حرب الخليج الثانية ، ووصل في نهاية عام (١٩٩٥) إلى (٩٥٠) دينار وانخفاض يُقدر بنحو (٧١٠) دينار عن عام (١٩٩٠) .

شكل (٤)
تطور متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (بالأسعار الثابتة) في العراق
للمدة (١٩٩٠-٢٠١٠) (١٩٨٨ = ١٠٠)



المصدر : من عمل الباحث وبالاعتماد على بيانات الملحق (٣) .

وشهدت المدة (١٩٩٦-٢٠٠٠) ارتفاع حصة الفرد من الناتج لتصل في عام (٢٠٠٠) إلى نحو (١٧٦٠) دينار ، في حين اتسم ذلك المؤشر بطابع غير مستقر خلال المدة (٢٠٠١-٢٠٠١) ، فبدأ بمتوسط بلغ (١٧٥٠) دينار عام (٢٠٠١) واستمر بالتدنى ليبلغ أدنى مستوى له خلال تلك المدة وبنحو (١٠٢٠) دينار عام (٢٠٠٣) ، ثم ارتفع ليصل إلى (١٥٣٠) دينار عام (٢٠٠٤) ومن ثم إلى (١٨٣٠) دينار وذلك في عام (٢٠١٠) ، وعلى الرغم من الظروف التي مر بها البلد ، تبين أن حصة الفرد من الناتج قد نمت خلال المدة (٢٠٠٤-٢٠١٠) بمعدل نمو مركب قدر بنحو (2.5%) ، ويعبر ذلك عن تحقيق معدلات نمو اقتصادي ، ولكنه قد لا يعبر عن تحسن مواز في المستوى المعيشي للفرد في ظل تردي البنية التحتية والخدمات الاجتماعية .

المبحث الثالث

تقدير وتحليل العلاقة السببية بين العمق المالي والنمو الاقتصادي في العراق لمدة (١٩٩٠-٢٠١٠)

للغرض تحديد اتجاه العلاقة بين العمق المالي والنمو الاقتصادي في العراق ، تبنت الدراسة اختبار جرanger للسببية ، وقبل البدء في بيان اتجاه تلك العلاقة ، تطلب الأمر منا إجراء

اختبار جذر الوحدة لسلسل البيانات المعتمدة في الدراسة لتحديد مدى استقرارها أو سكونها ، فضلاً عن درجة تكاملها ، ومن ثم اختيار التطبيق المناسب لدراسة العلاقة بين تلك المتغيرات .

المطلب الأول : اختبار استقرار أو سكون السلسلة الزمنية للمتغيرات

اعتماداً على اختبار ديكى فولر الموسع (ADF) في اختبار استقرار السلسلة الزمنية المعتمدة في الدراسة ، ظهرت نتائج الاختبار كما مبين في الجدول (١) :

جدول (١)

اختبار جذر الوحدة للمستويات باستخدام اختبار ديكى فولر الموسع (ADF) ^(١)

اختبار المستوى بمقطع واتجاه عام	اختبار المستوى بمقطع	اختبار المستوى بدون مقطع واتجاه عام	المتغير
-4.131 (0)	-1.881 (0)	-1.299 (0)	RGDP/POP
-1.128 (0)	-1.332 (0)	-0.300 (0)	M1/GDP
-1.069 (0)	-1.298 (0)	-0.289 (0)	M2/GDP
-1.052 (0)	-1.125 (0)	-0.194 (0)	M3/GDP
-3.416 (3)	-0.794 (1)	-0.760 (1)	CPC/GDP
-0.852 (0)	-1.058 (0)	-0.305 (0)	TBD/GDP

المصدر : استخرجت النتائج من قبل الباحث وبالاعتماد على البرنامج الإحصائي (Eviews 5).

لا شك بان جميع الصيغ لا تعانى من مشكلة الارتباط الذاتي بسبب إدراج الفجوة الأولى للفرق الأول ، إذ أن $(dU - D.W) / 4 - dU$ (ADF) ، ومن ثم فان اختبار (ADF) يعطى نتائج دقيقة بشأن جذر الوحدة ، وتشير النتائج إلى إمكانية رفض فرض عدم $(H_0: \delta = 0)$ وذلك لعدم وجود جذر الوحدة للمستوى في بيانات السلسلة الزمنية لمتغير معدل النمو الاقتصادي (RGDP/POP) عند مستوى معنوية ٥٪ (٥٪) بوجود مقطع واتجاه عام ، لذا فإنها مستقرة أو ساكنة ومتكلمة من الرتبة صفر : أي $(H_1: \delta \neq 0)$ ، فضلاً عن ذلك تشير النتائج إلى قبول فرض عدم $(H_0: \delta = 0)$ (أو رفض الفرض البديل $(H_1: \delta \neq 0)$) وذلك لوجود جذر الوحدة للمستويات في بيانات السلسلة الزمنية الممثلة للعمق المالي في العراق عند مستوى معنوية ٥٪ ، أي أنها غير مستقرة وبجميع الصيغ .

نخلص مما سبق ذكره أن جميع سلسل البيانات الأصلية لمؤشرات العمق المالي في العراق غير ساكنة أو غير مستقرة ، وبالتالي لا تصلح بصورتها الحالية للاستخدام في عملية التقدير ، في حين ثبت استقرار سلسلة بيانات معدل النمو الاقتصادي (RGDP/POP) ومتكلمة من الرتبة صفر $(H_1: \delta \neq 0)$ ، وبذلك لا يجوز إجراء اختبارات التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ ، ذلك لأن شرط إجراء اختبار التكامل المشترك هو تحقق أو وجود علاقة تكامل بين مجموعة من السلسل غير الساكنة أو غير المستقرة والتي تتصف بدرجة التكامل نفسها ، كما أن

القيم الحرجة للمستويات :	(١) باتجاه عام مقطع	مقطع	بدون مقطع
عند مستوى معنوية ١٪	-4.498	-3.808	-2.685
عند مستوى معنوية ٥٪	-3.658	-3.020	-1.959
عند مستوى معنوية ١٠٪	-3.268	-2.650	-1.607

ملاحظة : (القيم بين الأقواس تعنى فترة الإبطاء المختار استناداً إلى معيار أكاييك (Akaike, 1969) .

وجود علاقة تكامل مشترك يُعد شرطاً ضرورياً لاستخدام نموذج تصحيح الخطأ^(١) ، لذا يتوجب علينا إزالة اثر الاتجاه العام المسبب لعدم الاستقرار أو عدم السكون في جميع سلاسل بيانات مؤشرات العمق المالي ، على أن تخضع تلك السلسلة مرة أخرى لاختبار جذر الوحدة للتأكد من أنها مستقرة.

من طرائق إزالة الاتجاه العام : طريقة الفروق (Differencing method) ، وتم تطبيق تلك الطريقة على سلاسل بيانات العمق المالي بالحصول على الفروق الأولى لها ، ولغرض التأكيد من سكونها أو استقرارها ، تم إخضاعها لاختبار (ADF) ، فظهرت النتائج على وفق الجدول (٢) ، إذ تشير إلى قبول الفرض البديل (H₁ : δ<0) لخلو السلسلة الزمنية موضوع الدراسة من جذر الوحدة عند فروقها الأولى عند مستوى معنوية (٥٪) ، سواء بوجود مقطع أو مقطع واتجاه عام للسلسلة الزمنية ما عدا المتغير (CPC/GDP) بوجود مقطع ، أي أن جميع السلسلات أصبحت مستقرة بعد اخذ الفرق الأول لها ، لذا فإنها متكاملة من الرتبة الأولى : أي (I(1)).

جدول (٢)

اختبار جذر الوحدة للفروق الأولى باستخدام اختبار ديكري فولر الموسع (ADF)^(٣)

المتغير	اختبار الفروق بدون مقطع واتجاه عام	اختبار الفروق بقطع	اختبار الفروق بقطع واتجاه عام
M1/GDP	-4.358 (0)	-4.250 (0)	-5.195 (0)
M2/GDP	-4.240 (0)	-4.138 (0)	-5.252 (0)
M3/GDP	-4.086 (0)	-3.980 (0)	-5.375 (0)
CPC/GDP	-4.122 (0)	-3.897 (0)	-0.707 (0)
TBD/GDP	-3.381 (0)	-3.286 (0)	-4.341 (0)

المصدر : استخرجت النتائج من قبل الباحث وبالاعتماد على البرنامج الإحصائي (Eviews 5).

يتبيّن مما سبق ذكره ، أن السلسلة الزمنية لبيانات العمق المالي أصبحت ساكنة أو مستقرة - بعد إزالة اثر الاتجاه العام - فضلاً عن سلسلة بيانات معدل النمو الاقتصادي في العراق ، وعليه فإن الشرط الضروري لتطبيق سببية جرانجر قد تحقق ، إذ إن السلسلة الزمنية لا تحتوي على جذر الوحدة ، وبالتالي لا يترتب عن استخدامها أي ارتباط زائف أو مشاكل في التحليل والاستدلال القياسي .

المطلب الثاني: اختبار العلاقة السببية بين العمق المالي والنمو الاقتصادي في العراق

بعد أن تعرّفنا على الخصائص الإحصائية للسلسلة الزمنية لمتغيرات الدراسة ، اعتمد اختبار السببية (Causality test) في نماذج السلسلة الزمنية للعالم السويدي كليف جرانجر (Clive Granger) لغرض توضيح وتحديد اتجاه العلاقة السببية بين تلك المتغيرات الاقتصادية ، لذا فإن هذا الاختبار سيساعدنا على تحديد ما إذا كان التغيير في معدلات النمو الاقتصادي سبباً

(١) د. عبد القادر محمد عبد القادر عطيه ، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق ، (الإسكندرية : الدار الجامعية ، ٢٠٠٥) ص ٦٧١ - ٦٨٥ .

القيم الحرجة للمستويات :	بدون مقطع	بقطع	باتجاه عام مقطع
عند مستوى معنوية ١٪	-2.692	-3.831	-4.532
عند مستوى معنوية ٥٪	-1.960	-3.029	-3.673
عند مستوى معنوية ١٠٪	-1.607	-2.655	-3.277

في حدوث تغير في ظاهرة العمق المالي أو بالعكس ، لذا فان نموذج السببية البسيط يمكن أن يُصاغ على وفق الآتي^(١) :

$$Y_t = \sum_{i=1}^n a_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^n \beta_j Y_{t-j} + \mu_{1t} \quad (1)$$

$$X_t = \sum_{i=1}^n \lambda_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^n \delta_j Y_{t-j} + \mu_{2t} \quad (2)$$

إذ إن :

Y_t : يمثل معدل النمو الاقتصادي مقاساً بمتوسط دخل الفرد الحقيقي (RGDP/POP) .
 X_t : يمثل العمق المالي مقاساً بنسبة عرض النقد إلى الناتج المحلي الإجمالي (M1/GDP) و M2/GDP و M3/GDP ، ونسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي (CPC/GDP) ، ونسبة الودائع المصرفية إلى الناتج المحلي الإجمالي (TBD/GDP) .

a_i ، β_j ، λ_i ، δ_j : معلمات يُراد تقديرها .
 μ_{1t} ، μ_{2t} : متغيران عشوائيان غير مترابطين ، ويتصفان بتباين ثابت ووسط حسابي مساوي للصفر .

لقد تم اختبار السببية من خلال تقدير المعادلتين (1) و(2) بطريقة المربعات الصغرى (OLS) ، إذ تطلب إجراء اختبار (F.Test) ، ولتحديد مدد الإبطاء الملائمة استخدم مقياس أو معيار أكايك (Akaike Information Criterion)(AIC) ، وظهرت النتائج على وفق ما مبين في الجدول الآتي :

جدول (٣)

نتائج اختبار سببية جرanger بين العمق المالي والنمو الاقتصادي في العراق
 للمرة (١٩٩٠ - ٢٠١٠)

اتجاه العلاقة السببية	F. Test	اتجاه العلاقة السببية	F. Test
$RGDP/POP \rightarrow M1/GDP$	4.55	$M1/GDP \rightarrow RGDP/POP$	0.010
$RGDP/POP \rightarrow M2/GDP$	5.35	$M2/GDP \rightarrow RGDP/POP$	0.001
$RGDP/POP \rightarrow M3/GDP$	7.46	$M3/GDP \rightarrow RGDP/POP$	0.003
$RGDP/POP \rightarrow CPC/GDP$	10.60	$CPC/GDP \rightarrow RGDP/POP$	0.004
$RGDP/POP \rightarrow TBD/GDP$	4.89	$TBD/GDP \rightarrow RGDP/POP$	0.211

المصدر : استخرجت النتائج من قبل الباحث وبالاعتماد على البرنامج الإحصائي (Eviews 5).

تشير نتائج تقدير العلاقة السببية بين مؤشرات العمق المالي والنمو الاقتصادي في العراق وكما مبين في الجدول (٣) ، إلى أنها علاقة ذو اتجاه واحد من النمو الاقتصادي إلى العمق المالي ، أي أن النمو الاقتصادي يسبب العمق المالي حسب مفهوم جرanger ، فقد كانت قيم (F.Test) المحسوبة (العمود الثالث) في كل معادلات النمو الاقتصادي والعمق المالي ذات معنوية مقبولة إحصائياً عند مستوى (٥٪) ، وبذلك نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل ، وعليه فهناك علاقة سببية تتجه من النمو الاقتصادي إلى العمق المالي ، ويمكن أن يُعزى ذلك إلى أن صادرات العراق تتكون بنحو رئيس من النفط ويتم تحصيلها بالعملة الأجنبية (الدولار) ،

^(١) Damodar N. Gujarati , " Basic Econometrics " , fourth Edition ,2004, P.697.

مما يؤدي إلى زيادة موجودات البنك المركزي العراقي وبالتالي زيادة عرض النقد ، فضلاً عن زيادة ودائع البنوك التجارية مما يمكنها من زيادة الإقراض .

تبين أيضاً ، أن العمق المالي لم يؤثر جوهرياً على النمو الاقتصادي ، إذ أظهرت النتائج عدم معنوية قيمة (F.Test) المحسوبة (العمود الأول) في كل معادلات العمق المالي والنمو الاقتصادي وهي بالتأكيد أقل من (F) الجدولية عند مستوى معنوية (%) ، وبذلك نقبل فرض عدم ونرفض الفرض البديل ، وعليه لا توجد علاقة سببية تتجه من العمق المالي إلى النمو الاقتصادي ، ويمكن أن يُعزى ذلك إلى فشل المؤسسات المالية في تعبئة المدخرات وإدارة المخاطر وتسهيل المعاملات وتقدير المنشروعات وغيرها ، فضلاً عن القيود الكمية التي تفرضها الحكومة على النظام المصرفي والتي تُقييد كمية وإنتاجية الاستثمارات وبالتالي تقييد النمو الاقتصادي وتقود إلى التضخم وبالتالي تعرض المصارف التجارية إلى مخاطر انخفاض القيمة الحقيقية للموجودات والمطلوبات مما جعلها تتبع سياسة حذرة جداً في منح الائتمان والدخول في استثمارات طويلة الأمد خوفاً من تعرضها لمخاطر الائتمان وعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي ، ومخاطر التضخم ، ... الخ .

الاستنتاجات والتوصيات :

أولاً - الاستنتاجات :

١. أصبح الجدل حول اتجاه السببية بين التطور في وسائل التمويل والنمو الاقتصادي محور كثير من الدراسات التطبيقية التي توصلت إلى نتائج متباعدة في تحديد اتجاه تلك العلاقة ، لكن معظم تلك الدراسات أيدت فرضية أن العمق المالي يسبب النمو الاقتصادي حتى في الدول النامية .
٢. تشير معظم مقاييس عرض النقد في العراق (M1 ، M2 ، M3) للمرة (١٩٩٠-٢٠١٠) إلى حصول تطور نسبي في هذه المقاييس ، وقد تركزت معظم هذه الزيادة بعد عام (٢٠٠٣) وذلك لإعادة الاستقرار للسوق النقدية (عرض النقد والطلب عليه) ، وعد الدينار العراقي الموجود النقدي الأكثر جاذبية ل القيام بوظائف النقود .
٣. اتسم الاتجاه العام لنسب عرض النقد إلى الناتج المحلي الإجمالي (M1/GDP ، M2/GDP ، M3/GDP) بالانخفاض طيلة المدة (١٩٩١-٢٠٠٠) لأسباب تتعلق بزيادة القيمة الأساسية للناتج المحلي الإجمالي بمعدلات أكبر من معدلات الزيادة في عرض النقد (M1) أو لا ، وارتفاع الضغوط التضخمية وانخفاض قيمة العملة المحلية وإحلال الدولار الأمريكي كعملة رئيسة في معظم المعاملات التجارية ، بينما قابل ذلك ارتفاعات في هذه النسب للسنوات (٢٠٠١-٢٠١٠) إذ تعود تلك الزيادة إلى الإصدار النقدي الجديد وزيادة صافي الموجودات الأجنبية ، وان التمويل أصبح خلال هذه السنوات يعتمد نسبياً على النظام المالي وزيادة عمليات الوساطة المالية .
٤. ارتفاع نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي (TBD/GDP) خلال المدة (٢٠٠١-٢٠١٠) لتعبر عن الزيادة الواحدة في التعامل المصرفي وعن إمكانية نجاح المصارف في اجتذاب الودائع وتقديم الخدمات المالية للمجتمع .
٥. تدني نسبة الائتمان المنوх للقطاع الخاص (CPC/GDP) طيلة مدة الدراسة ، ولم تتمثل سوى نسبة قليلة لا تتجاوز في أفضل الأحوال نحو (1.7%) كما في عام (٢٠١٠) .
٦. انخفاض حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي خلال المدة (١٩٩١-١٩٩٥) وبعزم ذلك للظروف التي مر بها العراق آنذاك ، لكنها ارتفعت خلال المدة (١٩٩٦-٢٠٠٠) لتصل في

- عام (٢٠٠٠) إلى نحو (١٧٦٠) دينار ، في حين اتسمت بالتدبب خلال المدة (٢٠٠١-٢٠١٠) وقد بلغ أقصاه في عام (٢٠١٠) إذ بلغ نحو (١٨٣٠) دينار .
٧. أظهرت نتائج التحليل القياسي أن النمو الاقتصادي في العراق يُسبب العميق المالي حسب مفهوم جرانجر ، ويعزى ذلك إلى أن صادرات العراق تتكون بنحو رئيس من النفط ويتم تحصيلها بالعملة الأجنبية مما يؤدي إلى زيادة موجودات البنك المركزي العراقي وبالتالي زيادة عرض النقد ، فضلاً عن زيادة ودائع البنوك التجارية مما يمكنها من زيادة الإقراض .
٨. تبين أن العميق المالي لم يؤثر على النمو الاقتصادي في العراق ، ويعزى ذلك إلى فشل المؤسسات المالية في تعبئة المدخرات وإدارة المخاطر وتسهيل المعاملات وتقييم المشروعات وغيرها ، فضلاً عن القيود الكمية التي تفرضها الحكومة على النظام المصرفي .

ثانياً - التوصيات :

١. العمل على بناء قطاع مصري كفاء وسلام قادر على تشغيل نظام مالي واسع وقوى ومستقر ، إذ أن النظام الضعيف يخفض من وتيرة النشاط ويزيد من نسبة القروض المتراكمة إلى إجمالي القروض ويعرض استقرار النظام المالي للخطر .
٢. تعزيز الوساطة المالية وتطوير نظم معلومات موثوق بها بشأن المقرضين وتحسين سبل الوصول للائتمان وإتاحة الخدمات المالية للفقراء في المناطق النائية والريفية .
٣. التوسيع في استخدام المؤسسات المالية غير المصرفية وأسواق مثل شركات وأسواق الأوراق المالية الحكومية ، فضلاً عن أسواق الأسهم ، وذلك لمعالجة الضعف في القطاع المالي .
٤. العمل على زيادة نمو الودائع بهدف التوسيع في منح الائتمان للقطاع الخاص .
٥. تحرير النظام المالي وتعزيز التنظيم والإشراف الجيد وتدريب الموظفين على إدارة المؤسسات بفاعلية .
٦. تعزيز السياسات الاقتصادية الكلية الهداف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتعزيز النمو الذي سيخلق فرص العمل ويساعد مستوى المعيشة ويزيد من دور القطاع المالي ويرفع كفاءته ويسهل تمويل مشاريع مربحة .
٧. تسهيل عملية دخول المصارف الأجنبية ليتسنى تشجيع تدفق الأموال الأجنبية .
٨. توفير نظم وتطبيقات وأساليب جديدة تحقق الاستفادة القصوى من التكنولوجيا الحديثة في تقديم الخدمات المصرفية .

المصادر

المصادر العربية

أولاً : الكتب العربية

١. حمزة ، حسن كريم ، العولمة المالية والنمو الاقتصادي ، عمان ، دار صفاء ، ط١ ، ٢٠١١ .
٢. عطيه ، عبد القادر محمد عبد القادر ، اتجاهات حديثة للتنمية ، (الإسكندرية : الدار الجامعية ، ٢٠٠٣) .
٣. عطيه ، عبد القادر محمد عبد القادر ، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق ، (الإسكندرية : الدار الجامعية ، ٢٠٠٥) .

ثانياً : الدوريات

٤. الأمم المتحدة ، اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا - الاسكوا ، الاتجاهات الاقتصادية وأثارها ، سلوكيات القطاع المصرفي وكفاءته في مجال الإقراض في بلدان مختارة أعضاء في الاسكوا ، العدد (٣) ، ٢٠٠٦ .
٥. السعدي ، صبحي حسون ، "مؤشرات قياس العمق المالي ، دراسة تحليلية في عدد من الدول المختارة لمدة ١٩٨٠-٢٠٠٨" ، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية (جامعة بغداد ، كلية الإدارة والاقتصاد : المجلد ١٧ ، العدد ٦٣ ، أيلول ، ٢٠١١) .

ثالثاً : الرسائل الجامعية

٦. الشدود ، عدنان محمد حسن ، فاعلية السياسة النقدية ودورها في الاستقرار الاقتصادي في العراق للسنوات ١٩٩١-٢٠٠٦ ، أطروحة دكتوراه (غير منشورة) ، كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة البصرة ، ٢٠٠٩ .

رابعاً : الدراسات والندوات والمؤتمرات

٧. الشبيبي ، سنان ، ملامح السياسة النقدية في العراق ، صندوق النقد العربي ، أبو ظبي ٢٠٠٧،
٨. صالح ، مظهر محمد ، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات الاستقرار والنمو الاقتصادي (بحث غير منشور) ، البنك المركزي العراقي ، تموز ، ٢٠٠٨ .

خامساً : الوثائق الرسمية

٩. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ، ٢٠٠٤ .
١٠. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ، ٢٠٠٦ .

١١. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ، ٢٠١٠ .
١٢. قانون البنك المركزي العراقي رقم (٥٦) لسنة (٢٠٠٤) .

المصادر الأجنبية :

13. Damodar N. Gujarati , " Basic Econometrics " , fourth Edition , 2004.
14. K .L. Gupta , Finance and Economic Growth in Developing Countries , Croom Helm , London , 1984 .
15. King. Robert G and Levine .Ross , " Finance and Growth : Shumpeter Might be Right" , Quarterly Journal of Economics , 108 (Aug)1993.
16. King. Robert G and Levine .Ross , " Finance Entrepreneurship and Growth : Theory and Growth " Journal of Monetary Economics , 32 (Dec)1993.
17. Murinde . V and Eng . F.S.H , " Financial Development and Economic Growth in Singapore : Demand – Following of Supply – Leading " ,Applied Financial Economics , 4, 1994.
18. P . Demetriades and K.A. Hussein , " Does Financial Development Cause Economic Growth , Time Series Evidence from (16) Countries " Journal of Development Economics , 51 , 1996.
19. Patrick.H ."Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries " Economic Development and Cultural Change , 14, 1966.
20. W.S. Jung , " Financial Development and Economic Growth" , Economic Development and Cultural Change 34 , 1986 .