



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة كربلاء - كلية الإدارة والاقتصاد
قسم العلوم المالية والمصرفية

مساهمة شركات التكنولوجيا المالية في دعم الودائع المصرفية وانعكاسها في تعزيز السياسة النقدية

دراسة تحليلية في كل من العراق وتركيا للمدة (2015-2017)

اطروحة تقدم بها
أمير علي خليل الموسوي

إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء وهي جزء من متطلبات نيل درجة
دكتوراه فلسفة في العلوم المالية والمصرفية

بإشراف

أ.د حيدر يونس الموسوي

2018 م

1439 هـ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَمَنْ يَتَّقِ اللَّهَ يَجْعَلْ لَهُ
مَخْرَجًا * وَيَرْزُقْهُ مِنْ حَيْثُ لَا
يَحْتَسِبُ وَمَنْ يَتَوَكَّلْ عَلَى اللَّهِ
فَهُوَ حَسْبُهُ إِنَّ اللَّهَ بَالِغُ أَمْرِهِ قَدْ
جَعَلَ اللَّهُ لِكُلِّ شَيْءٍ قَدْرًا

صدق الله العظيم

سورة الطلاق: الآية 3

اهداء

إلى من أثنخته الجراح وينتظر من ابنائه التغيير والنجاح . . . بلدي العراق

إلى من ضحوا بأرواحهم فداءً لأهلهم ووطنهم . . . شهدائنا

إلى من علموني بجدييات المعرفة وطعم الفضل . . . اساتذتي

إلى من انتظر مرد الجميل لهما لتحملهم عبء تربيته . . . والدي ووالدتي

إلى عشقي الذي يزداد يوماً بعد يوم آمياتي لها بدوام العافية . . . نروجتي العزيزة

إلى احبائي وأعزائي الذين يفرحني دعاؤهم وكلامهم . . . اخوتي واخواتي

إلى من مرافقوني بمشواربي وساندوني طوال مدة الدراسة . . . اصدقائي وزملائي

إليهم جميعاً أهدي هذا الجهد المتواضع

الباحث

شكر وتقدير

الحمد لله الذي سمى محمده والصلوة والسلام على خاتم الأنبياء والمرسلين النبي محمد الأمين وأهل بيته الطيبين الطاهرين واصحابه المنتجبين، ويعبر:

أتقدم بخالص شكري وامتناني الى السيد المشرف الاستاذ الدكتور حيدر يونس الموسوي لما ابداه من ارشادات وتوجيهات قيمة كان لها الاثر الكبير في اخراج هذا الجهد المتواضع بهذه الكيفية فجزاه الله عني خيرا الجزاء .

واتوجه بشكري وامتناني الى السيد عميد الكلية الاستاذ الدكتور عواد الخالدي والسادة معاونين لرعايتهم لطلبة الدراسات العليا ، فجزاهم الله خيرا الجزاء كما اتوجه بشكري وتقديري الى السيد رئيس قسم العلوم المالية والمصرفية الاستاذ المساعد الدكتور زينب مكّي البناء لما اولته من رعاية وتعاون مع طلبة الدراسات العليا اتمنى لها دوام التوفيق . كما اتوجه بشكري وتقديري الى اساتذتي في قسم العلوم المالية والمصرفية لما بذلوه من جهد كبير خلال برنامج الدكتوراه .

ويملي عليّ واجب العرفان ان أتقدم بالشكر والامتنان للسيد رئيس لجنة المناقشة المحترم والسادة اعضاء اللجنة المحترمين لما تحملوه من عناء المراجعة والتقييم للأطروحة واغنائها بإرشاداتهم العلمية القيمة فجزاهم الله عني خيرا الجزاء . وشكري وتقديري الى كل من المقوم العلمي والمصحح اللغوي لبذلهم الجهد الكبير من أجل اخراج الأطروحة بشكلا النهائي .

الباحث

المستخلص

هدفت الدراسة الى معرفة اتجاه نمو ودائع شركات التكنولوجيا المالية في كل من العراق وتركيا للتعرف على مدى مقبولية هذه الشركات في كلا البلدين ، اذ تقدم شركات التكنولوجيا المالية FinTech الحلول التي تتسم بالكفاءة والفاعلية في مجال زيادة فرص الحصول على خيارات تمويل أكثر تنوعا. اذ بالرغم من تمتع المصارف بَعْدَ مزايا تتقدم بها على شركات FinTech الناشئة (مثل ثقة الزبائن فضلا عن امتلاكها دراية وثيقة بالبيئة التنظيمية) الا إنها بطيئة في تبني التغيير الذي يلائم النمو السريع في القطاع المالي التكنولوجي، لذا بدأت شركات FinTech تقليص الفجوة بصورة تدريجية باعتماد حلول رقمية مبتكرة وموجهة نحو الزبون . لذا انطلقت هذه الدراسة من مشكلة هل كون هذه الشركات هي داعمة للمصارف التجارية أم منافسة لها ؟ وهل تعزز شركات FinTech ادوات السياسة النقدية عن طريق زيادة حجم الاحتياطيات لدى البنك المركزي؟ أم انها تعرقل الاستقرار النقدي؟

وتم تطبيق هذه الدراسة في كل من العراق وتركيا. واستعانت الدراسة بمجموعة من التحليلات والاختبارات الاحصائية باستخدام البرامج المالية الاحصائية SPSS_{v.23} و EXCEL و Amos ، وتوصلت الدراسة الى مجموعة من الاستنتاجات اهمها توافر العناصر الضرورية لقيام شركات التكنولوجيا المالية FinTech في العراق والمتمثلة بقلّة الحسابات المصرفية قياسا بنسبة السكان وضعف المنافسة في قطاع التكنولوجيا المالية ،الا ان نتائج التحليل الاحصائي في العراق اظهرت العلاقة عكسية بين ايداعات شركات التكنولوجيا المالية FinTech وحجم الودائع المصرفية وهذا يعود لجملة اسباب اهمها السحوبات الحكومية الكبيرة من الودائع المصرفية خلال مدة الدراسة ، واختتمت الدراسة بجملة توصيات منها استثمار مقبولية شركات التكنولوجيا المالية FinTech في البيئة العراقية وصياغة تعليمات وقوانين تضعها السلطة النقدية تعمل على تشجيع الجمهور للتعامل مع الشركات المجازة من قبلها.

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع	ت
أ	الآية	.1
ب	الاهتمام	.2
ج	الشكر والتقدير	.3
د	المستخلص	.4
هـ - ح	قائمة المحتويات	.5
ط - ك	قائمة الجداول والاشكال	.6
ك	قائمة الملاحق	.7
2-1	المقدمة	.8
21 - 3	الفصل الاول : منهجية وبعض الدراسات السابقة	.9
10 - 4	المبحث الاول : منهجية الدراسة	.10
4	اولاً : اهمية الدراسة	.11
5	ثانياً : مشكلة الدراسة	.12
5	ثالثاً : اهداف الدراسة	.13
6	رابعاً : مخطط الدراسة	.14
7	خامساً : فرضيات الدراسة	.15
8	سادساً : حدود الدراسة	.16

8	سابعا: مجتمع وعينة الدراسة	.17
9	ثامناً : منهج الدراسة	.18
10	تاسعاً : تحديات وصعوبات الدراسة الحالية	.19
21-11	المبحث الثاني : دراسات سابقة ودرجة الافادة منها	.20
11	اولاً : الدراسات ذات الصلة بمتغير شركات FinTech	.21
15	ثانياً : الدراسات ذات الصلة بمتغير الودائع المصرفية	.22
17	ثالثاً : الدراسات ذات الصلة بمتغير السياسة النقدية	.23
20	رابعاً : مجالات الافادة من الدراسات السابقة	.24
92-23	الفصل الثاني : الاطار النظري	.25
47 - 23	المبحث الاول :شركات التكنولوجيا المالية FinTech	.26
23	اولاً : مفهوم وانشطة شركات التكنولوجيا المالية	.27
27	ثانياً : الخدمات التي تقدمها شركات التكنولوجيا المالية	.28
37	ثالثاً : دوافع انشاء شركات التكنولوجيا المالية	.29
40	رابعاً : سمات شركات التكنولوجيا المالية	.30
42	خامساً : مداخل تنظيم شركات التكنولوجيا المالية	.31
44	سادساً : القواعد الارشادية لتنظيم عمل شركات التكنولوجيا المالية	.32
46	سابعا : هل تعد شركات FinTech بديلا عن المصارف ؟	.33
63 - 48	المبحث الثاني :الودائع المصرفية	.34

48	اولا : ماهيه الوديعة	.35
49	ثانيا : انواع الودائع	.36
56	ثالثا : استراتيجيات جذب الودائع	.37
59	رابعا : توليد الودائع	.38
61	خامسا: تأمين الودائع	.39
92 – 64	المبحث الثالث : السياسة النقدية	.40
65	اولا: مفهوم السياسة النقدية	.41
66	ثانيا: اهداف السياسة النقدية	.42
68	ثالثا: نظريات السياسة النقدية	.43
80	رابعا: الادوات الكمية للسياسة النقدية	.44
84	خامسا: استقلالية البنك المركزي:	.45
86	سادسا: قنوات انتقال السياسة النقدية	.46
139-94	الفصل الثالث : الجانب التطبيقي	.47
110 - 94	المبحث الاول : تحليل متغيرات الدراسة	.48
94	اولا : تحليل متغير شركات التكنولوجيا المالية FinTech	.49
102	ثانيا: تحليل متغير الودائع المصرفية الخاضعة لمتطلبات الاحتياطي	.50
106	ثانيا: تحليل متغير السياسة النقدية ممثلة بحجم الاحتياطات الالزامية	.51
120 - 111	المبحث الثاني : تحليل الارتباط واختبار الفرضيات	.52

139 - 121	المبحث الثالث : تحليل الاثر واختبار الفرضيات	.53
143 - 140	الفصل الرابع : الاستنتاجات والتوصيات	.54
141 – 140	المبحث الاول : الاستنتاجات	.55
143 – 142	المبحث الثاني : التوصيات	.56
157 - 144	المصــــادر	.57
-	الملاحــــق	.58

قائمة الجداول

الصفحة	اسم الجدول	ت
6	بعض شركات التكنولوجيا المالية العاملة في العراق وتركيا	.1
95	معدلات النمو ونسبة المساهمة الشهرية لودائع شركة ZainCash	.2
99	معدلات النمو ونسبة المساهمة الشهرية لودائع شركة BKM	.3
102	معدلات النمو المركب الشهري للودائع في المصارف العراقية	.4
104	معدلات النمو الشهري المركب للودائع في المصارف التركية	.5
107	معدلات النمو الشهري المركب للاحتياطيات الإلزامية في العراق	.6
109	معدلات النمو الشهري المركب للاحتياطيات الإلزامية في تركيا	.7
112	علاقة الارتباط بين شركات التكنولوجيا المالية وحجم الودائع المصرفية في العراق	.8
113	علاقة الارتباط بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية وحجم الودائع المصرفية في تركيا	.9
115	علاقة الارتباط بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية والاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي العراقي	.10
116	علاقة الارتباط بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية والاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي التركي	.11
117	علاقة الارتباط المتعدد بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية والودائع المصرفية مع الاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي العراقي	.12
120	علاقة الارتباط المتعدد بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية والودائع المصرفية مع الاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي التركي	.13
122	علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية في حجم الودائع المصرفية في العراق	.14

123	علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية في حجم الودائع المصرفية في تركيا	.15
125	علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي العراقي	.16
127	علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي التركي	.17
129	علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية والودائع المصرفية في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي العراقي	.18
132	علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية والودائع المصرفية في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي التركي	.19
135	اختبار معنوية الاثر غير المباشر للمتغيرات في العراق	.20
137	اختبار معنوية الاثر غير المباشر للمتغيرات في تركيا	.21

قائمة الاشكال

الصفحة	الشكل	ت
9	مخطط الدراسة الفرضي	.1
26	الانشطة التي تمارسها شركات FinTech	.2
27	الخدمات الرئيسية لشركات FinTech	.3
29	الآلية عمل نظام المدفوعات Blockchain	.4
32	الفرق بين خدمات التمويل التي تقدمها المصارف وخدمات التمويل التي توفرها اسواق الاقراض	.5
35	تحليل البيانات الكبيرة لإدارة مخاطر الائتمان في منصة علي المالية	.6

49	انواع الودائع المصرفية	.7
72	دور السياسة النقدية في ظل التحليل الكينزي	.8
96	اتجاه معدل النمو المركب لودائع شركة ZainCash	.9
97	نسبة مساهمة رصيد ودائع شركة ZainCash الى اجمالي الودائع	.10
100	اتجاه معدل النمو البسيط والمركب لودائع شركة BKM	.11
101	نسبة مساهمة رصيد ودائع شركة BKM الى اجمالي الودائع	.12
103	معدلات النمو المركب الشهري للودائع في المصارف العراقية	.13
106	معدلات النمو الشهري المركب للودائع في المصارف التركية	.14
108	معدلات النمو الشهري المركب للاحتياطيات الإلزامية في العراق	.15
109	معدلات النمو الشهري المركب للاحتياطيات الإلزامية في تركيا	.16
131	معنوية المخطط الفرضي للدراسة في العراق	.17
133	معنوية المخطط الفرضي للدراسة في تركيا	.18
134	توضيح نموذج المتغير الوسيط	.19

قائمة الملحق

اسم الملحق	ت
بيانات العراق	.1
بيانات تركيا	.2

المقدمة Introduction

تعد المعوقات التي تحول دون تحقيق المصارف التجارية الشمول المالي لارتفاع تكاليف تقديم الخدمات المالية وقلّة الثقافة المصرفية في دول الشرق الاوسط بشكل عام والعراق على وجه الخصوص ، لذا بدأت الحكومات الإقليمية ترحب بالنمو والتطور في مجال التكنولوجيا المالية مما دعى المؤسسات المالية القائمة ان ترى ذلك كفرصة وتهديد في آن واحد اذ من الصعب عليها تبني التغيير التكنولوجي وتقديم الخدمات التي يحتاجها الزبائن بسرعة واقل كلفة و بشكل يتلاءم والنمو السريع في قطاع التكنولوجيا المالية.

التطور الكبير في جانب المعلوماتية والتكنولوجيا من اهم مظاهر نهاية القرن الماضي وبداية القرن الحالي ، اذ برزت في الحقل المالي على وجه التحديد العديد من المصطلحات والمفاهيم التي عزت واقعا لبث عقوداً من الزمن، ومن ابرز المفاصل التي خاضت بها هذه التطورات هي القطاع المصرفي على وجه التحديد والمالي على وجه العموم ، اذ باتت المفاهيم الحديثة مثل الهندسة المالية وغيرها مرتكزاً حيوياً لكل الفعاليات والانشطة في هذا الحقل الحيوي ، ومن بين هذه المفاهيم شركات التكنولوجيا المالية FinTech والتي تقدم الكثير من الخدمات دون دفع أي تكاليف للحصول على المشورة الاستثمارية. هذه المبادرات وفرت الفرص الاستثمارية للشركات عن طريق الجمع بين التحليل الكمي والسلوكي في العلاقات الصناعية. اذ جمعت شركات FinTech بين البرمجيات والتكنولوجيا لتقديم الخدمات المالية بشكل سيعيد تشكيل وتحسين الأوضاع المالية عن طريق خفض التكاليف وزيادة فرص الحصول على الخدمات المالية. ان واحده من اهم الخدمات التي تقدمها شركات FinTech هي خدمة الدفع بواسطة الهاتف النقال بهدف التوسع في استخدام المدفوعات الإلكترونية لجميع شرائح المجتمع وذلك لتحقيق مجتمع "أقل نقدية".

ان تقارير المؤسسات المهتمة بالخدمات المالية مثل (PayFort) تشير الى ان اقل من خمس الافراد البالغين في دول الخليج العربي يمتلكون حسابات مصرفية ما يعني كثرة استخدام النقد الورقي وعزوف الكثير من الناس عن ايداع اموالهم لدى المصارف ما يسبب عائقاً امام هدف

السياسة النقدية والمتمثل باستقرار المستوى العام للأسعار وتحفيز الاستثمار عن طريق السيطرة على المعروض النقدي. وتشجع هذه الدراسة على تشريع قوانين يمكن أن تساعد شركات FinTech في تحقيق مجتمع "أقل نقدية" و المساهمة الفاعلة في تعزيز اجراءات السياسة النقدية في البلد.

وتضمنت الدراسة اربعة فصول ترتبت كالآتي.

الفصل الأول تضمن بعض الدراسات السابقة ومنهجية الدراسة، وتكون من مبحثين، **الأول:** عرض دراسات سابقة ودرجة الافادة منها، **والثاني** خصص لمنهجية الدراسة متمثلة بالمشكلة المبحوثة واهمية الموضوع واهداف الدراسة فضلا عن مخطط الدراسة الفرضي.

أما **الفصل الثاني** فقد ضم ثلاثة مباحث اهتمت بالجوانب النظرية والفكرية لمتغيرات الدراسة، إذ تناول **الأول:** شركات التكنولوجيا المالية ، و **الثاني** خصص للودائع المصرفية، بينما تضمن **الثالث** السياسة النقدية.

وتناول **الفصل الثالث** الجانب التطبيقي للدراسة والذي ضم في طياته ثلاثة مباحث، **الأول:** تحليل متغيرات الدراسة بشكل مقارن ، في حين **تناول الثاني:** اختبار فرضيات الارتباط بين متغيرات الدراسة، أما **الثالث:** فقد تطرق إلى اختبار فرضيات الاثر بين متغيرات الدراسة.

واختتمت الدراسة **بالفصل الرابع** بالاستنتاجات التي توصلت إليها الدراسة والتي بنيت عليها مجموعة من التوصيات المهمة للارتقاء بالواقع المالي والاقتصادي في البلدان عينة الدراسة.

المبحث الاول

منهجية الدراسة

اولا : أهمية الدراسة

جاءت أهمية الدراسة بأنها جمعت بين متغيرات حيوية ومهمة في الواقع الاقتصادي ، تمثلت بشركات التكنولوجيا المالية FinTech والتي تقدم خدمات ذات حلول تتسم بالكفاءة والفاعلية في مجال زيادة فرص الحصول على خيارات تمويل أكثر تنوع كابتكار منتجات مالية يمكن أن تلبي حاجات الشركات الصغيرة ومن ثم تحسين التدفق النقدي لها عن طريق تحسين إدارة رأس المال العامل وتوفير تمويل أكثر استقرارا ، إذ يمكن للتكنولوجيا المالية مساعدة جميع الشركات عن طريق تحسين نظم المدفوعات، وإدارة علاقات الزبائن والفواتير والمجموعات لتشمل حلول بوابات الإدارة الإلكترونية.

اما المتغير الثاني تمثل بشريان تمويل المصارف التجارية الا وهو الودائع ، اذ تعد الودائع أكبر مصدر تمويل يحصل عليه المصرف التجاري واقله كلفة من باقي مصادر التمويل سواء أكانت مصادر تمويل داخلية ام خارجية ، لذا يعد انخفاض حجم الودائع مشكلة قد تنعكس على اداء المصارف التجارية وبالتالي ضعف مساهمة القطاع المصرفي في التنمية الاقتصادية فضلا عن التأثير الذي سينعكس في ادوات السياسة النقدية كما حصل في العراق واضطرار البنك المركزي العراقي استحداث ادوات بديلة اهمها مزاد العملة.

لذا تستمد هذه الدراسة اهميتها من كونها تهتم بجيل جديد من التكنولوجيا المالية التي تسهم في تعزيز وتطور القطاع المالي والتجاري وبالتالي فضلا عن كونها تسحب الاموال من الافراد والمؤسسات التجارية لتعيده مره اخرى الى الجهاز المصرفي .

ثانياً: مشكلة الدراسة

من اهم المشاكل التي تعاني منها السلطة النقدية هي خروج العملة المصدرة خارج الجهاز المصرفي والمؤسسات المالية في ظل ضعف ادوات السياسة النقدية التقليدية، اذ من الصعب على المصارف تحقيق الشمول المالي لارتفاع تكاليف تقديم الخدمات المالية وقلة الثقافة المصرفية في دول الشرق الاوسط بشكل عام والعراق على وجه الخصوص ، لذا بدأت الحكومات الإقليمية ترحب بالنمو والتطور في مجال التكنولوجيا المالية مما دعى المؤسسات المالية القائمة ان ترى ذلك كفرصة وتهديد في آن واحد اذ ليس سهلاً على المصارف تبني التغيير التكنولوجي وتقديم الخدمات التي يحتاجها الزبائن بسرعة واقل كلفة و بشكل يتلاءم والنمو السريع في قطاع التكنولوجيا المالية.

لذا بدأت شركات FinTech بتقليص الفجوة تدريجاً باعتماد حلول رقمية مبتكرة وموجهة نحو الزبون لكن ذلك يثير العديد من التساؤلات اولها هل أن شركات FinTech تساعد في الوصول الى مجتمع اقل نقدية (الاعتماد على وسائل الدفع الالكتروني)؟ وهل هي داعمة للمصارف التجارية أم منافسة لها ؟ وفي حال كونها داعمة للمصارف التجارية فهل ستعزز ادوات السياسة النقدية عن طريق زيادة حجم الاحتياطات لدى البنك المركزي؟ أم انها تعرقل الاستقرار النقدي؟ وما دور البنك المركزي تجاه هذه الشركات ؟

ثالثاً: اهداف الدراسة

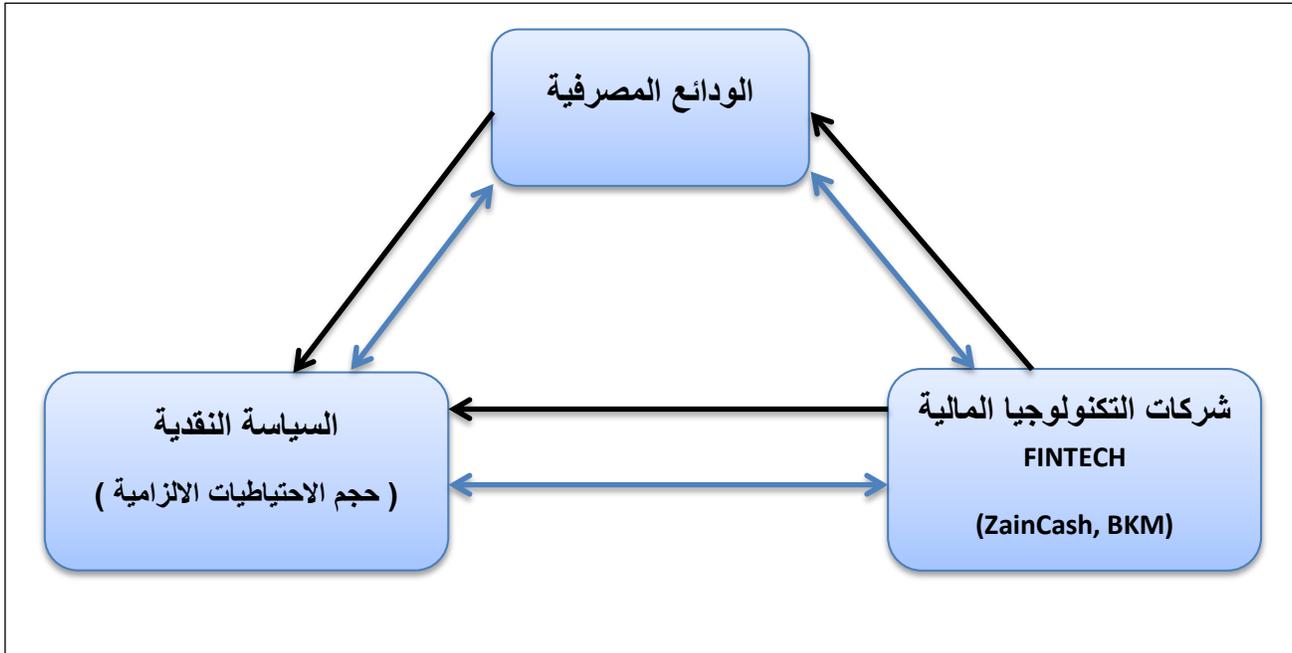
ترمي الدراسة الى تحقيق جملة من الامور اهمها :

- 1- التعرف على اتجاه مساهمة شركات التكنولوجيا المالية FinTech في دعم الودائع المصرفية .
- 2- معرفة واقع شركات FinTech ومعدلات نموها في كل من العراق وتركيا.
- 3- قياس معدل نمو احد مكونات القاعدة النقدية MB في اقتصاد بلدي الدراسة (الاحتياطات).
- 4- قياس ما اذا كانت شركات FinTech تعزز ادوات السياسة النقدية للبلدان العاملة فيها ام لا.

رابعاً : مخطط الدراسة الفرضي

اعتماداً على ما جاء في الأدبيات التي تخص متغيرات الدراسة (شركات التكنولوجيا المالية ، الودائع المصرفية ، السياسة النقدية) وبالرجوع الى مشكلة الدراسة واهدافها تم بناء انموذج فرضي للدراسة يجسد طبيعة العلاقة بين هذه المتغيرات واتجاهات التأثير فيها . ويوضح الشكل (1) المخطط الفرضي للدراسة ، والذي يتكون من ما يأتي :

1. شركات التكنولوجيا المالية FinTech (متغير مستقل) (تم اعتماد حجم ودائع هذه الشركات في الجهاز المصرفي)
2. الودائع المصرفية (متغير وسيط) (تم اعتماد مقدار الودائع الخاضعة لمتطلبات الاحتياطي بالعملة المحلية لكل من العراق وتركيا)
3. السياسة النقدية (المتغير المعتمد) (تم اعتماد حجم الاحتياطيات الالزامية التي يفرضها البنك المركزي كونها الاداة الكمية الاقرب للودائع المصرفية)



شكل (1)

مخطط الدراسة الفرضي

خامسا : فرضيات الدراسة

لمعرفة مدى صحة المخطط الفرضي للدراسة تم وضع ثمان فرضيات رئيسة هي:

❖ الفرضية المالية

1. والتي مفادها (تساهم شركات التكنولوجيا المالية FinTech في دعم الودائع المصرفية)

❖ فرضيات علاقة الارتباط

2. لا يوجد ارتباط ذو دلالة احصائية بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech

والودائع المصرفية

3. لا يوجد ارتباط ذو دلالة احصائية بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech وحجم

الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي

4. لا يوجد ارتباط متعدد ذو دلالة احصائية بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech

والودائع المصرفية مع حجم الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي

❖ فرضيات علاقة الاثر

5. لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم

الودائع المصرفية

6. لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم

الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي

7. لا يوجد اثر متعدد لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech و الودائع المصرفية معا

في حجم الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي

8. لا يوجد اثر غير مباشر ذو دلالة احصائية لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech

في حجم الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي عن طريق الودائع المصرفية

سادسا : حدود الدراسة

يمكن توضيح حدود الدراسة عن طريق النقاط الآتية :

- 1) **الحدود الزمانية:** امتدت الحدود الزمانية للدراسة لمدة (16) شهراً في العراق (من شهر ايلول 2016/ ولغاية شهر كانون الاول/ 2017) و (36) شهراً في تركيا (من شهر كانون الثاني/ 2015 ولغاية شهر كانون الاول/ 2017). ويرجع التباين في المدة للبدان المختارة استنادا الى تاريخ العمل الفعلي للشركات عينة الدراسة فضلا عن توافر بياناتها خلال هذه المدة.
- 2) **الحدود المكانية:** شركتان تعملان بنشاط التكنولوجيا المالية في كل من العراق وتركيا.

سابعاً : عينة ومجتمع الدراسة

إنَّ الأسباب التي دعت إلى اختيار كل من تركيا والعراق مجتمعاً للدراسة تعود الى حداثة نشأة شركات التكنولوجيا المالية FinTech على مستوى العالم لذلك تم اختيار تركيا ولم يكن القرب الجغرافي والثقافي والاجتماعي وحده سببا للاختيار بل كون تركيا بلداً ناهضاً اقتصادياً وان اختياره هو لمعرفة مدى امكانية تبني أنموذج الدراسة الفرضي ، فإذا صح الانموذج الى جانب العراق فأن ذلك دليل على ان شركات التكنولوجيا المالية FinTech هي فعلا داعمة للسياسة النقدية باختلاف التصنيف الاقتصادي للدول ، اما اذا لم يصح الانموذج الفرضي في العراق فلا بد من الوقوف على الاسباب ومعالجتها.

ولاختيار عينة لكل من البلدين لابد من الاطلاع على اهم هذه الشركات لكل بلد ومن ثم اختيار الشركات التي تتلاءم وطبيعة باقي متغيرات الدراسة ، والجدول (1) يوضح اهم هذه الشركات ، اذ تم اختيار شركة محفظة العراق كونها الشركة الاولى من حيث وقت العمل او من حيث عدد المتعاملين معها، اما في تركيا فقد تم اختيار شركة BKM Express كونها اول محفظة رقمية عالمية تتبع لمؤسسة حكومية فضلا عن كونها اكبر عدد متعاملين قياسا بالشركات المماثلة من حيث الخدمة المقدمة.

الجدول (1)

بعض شركات التكنولوجيا المالية FinTech العاملة في العراق وتركيا

شركات التكنولوجيا المالية FinTech العاملة في العراق			
ت	اسم الشركة	الموقع او البريد الالكتروني للشركة	طبيعة الخدمات التي تقدمها الشركة
1	شركة محافظة العراق (زين كاش)	www.zaincash.iq	الدفع الالكتروني عن طريق الهواتف الذكية
2	العالمية للبطاقة الذكية (كي كارد)	www.qicard.net	الدفع الالكتروني عن طريق بطاقات الدفع
3	اسيا حوالة	www.asiahawala.com	الدفع الالكتروني عن طريق الهواتف الذكية
شركات التكنولوجيا المالية FinTech العاملة في تركيا			
1	شركة Parasut	www.parasut.com	الادارة المالية السحابية للشركات الصغيرة
2	شركة Apsiyon	www.apsiyon.com	ادارة الثروة والممتلكات العقارية السكنية
3	شركة Ininal	www.ininal.com	الدفع الالكتروني عن طريق بطاقات الدفع
4	شركة Papara	www.Papara.com	منصة تمويل واستثمار الكترونية
5	شركة Cardtek	www.cardtek.com	الدفع الالكتروني عن طريق الهواتف الذكية
6	شركة BKM Express	www.bkmexpress.com	الدفع الالكتروني عن طريق الهواتف الذكية

المصدر/1- البنك المركزي العراقي www.cbi.iq/page/252- تركيا www.techbullion.com/top-10-fintech-companies-turkey

ثامناً : منهج الدراسة

اعتمدت الدراسة على منهجين هما :

1. **المنهج الوصفي** : تم استعراض المفاهيم والنظريات ذات العلاقة بموضوع الدراسة ، فضلاً عن

الاعتماد على البحوث والدراسات المنشورة واستخلاص الادوات المطلوبة.

2. **المنهج التحليلي الكمي** : استخدمت الدراسة مجموعة من النسب المالية والمقاييس الاحصائية بهدف

تحليل نوع العلاقة وقوة التأثير بين متغيرات الدراسة واختبار الفرضيات . ومن هذه الاساليب

التحليل باستخدام النسب المالية كمعدلات النمو والانحرافات المعيارية ونسبة المساهمة فضلاً عن

برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS v.21) لغرض تحليل البيانات واستخراج

النتائج المتعلقة بالارتباط البسيط والمتعدد والانحدار البسيط والانحدار المتعدد والبرنامج الإحصائي

(AMOS) من اجل معرفة قوة التأثير غير المباشرة .ومعادلة Baron & Kenny لتحليل المتغيرات

التفاعلية وبرنامج (EXCEL 2010) لاستخراج النسب المالية لتحليل البيانات الخاصة بكل بلد على حده وبشكل يسهم في ايضاح العلاقة بين هذه المتغيرات بالطرائق المنطقية وصولاً الى صياغة انموذج قابل للتطبيق على مجتمع الدراسة ككل .

تاسعا : تحديات وصعوبات الدراسة الحالية

هناك العديد من التحديات والصعوبات التي واجهت الباحث اهمها تجسد في قلة المصادر النظرية عن متغير شركات التكنولوجيا المالية FinTech والشحة الحادة للدراسات السابقة . فضلا عن طبيعة هذه الشركات وصغر حجمها جعل من عملية الحصول على بياناتها صعباً جداً اذ بالرغم من كثرتها في تركيا الا انها تحجب بياناتها المالية وما حصلنا عليه من بيانات يعود للعلاقات الشخصية للباحث بمساعدة افراد عاملين في بعض هذه الشركات فضلا عن السفر الى تركيا وعبر مقابلات فردية مع بعض العاملين في هذه الشركات. كما ان الباحث اضطر الى استبعاد مصر بعد تحليل بيانات شركة فوري Fawry والتي تعد اكبر شركة تكنولوجيا مالية عاملة في مصر لسببين اولهما كون بيانات الشركة لم تتضمن حجم ايداعها في المصارف المصرية والثاني كون المدة الزمنية التي خضعت للقياس حدث تعويم لسعر الصرف بالنسبة للجنه المصري واصبحت البيانات مشوهه تحول دون اثبات المخطط الفرضي للدراسة.

المبحث الثاني

بعض الدراسات السابقة ودرجة الافادة منها

تم الاطلاع على البحوث والدراسات في ظل طروحاتها الفكرية فضلا عن درجة الافادة منها بحسب متغيرات الدراسة ، اذ أعتمد التسلسل التاريخي في عرض بعض الدراسات السابقة لأن هذا يمثل التراكم المعرفي لمتغيرات الدراسة، ومن ثم استخلاص موجز منها يمكن أن يساعد في اثبات منطقية العلاقة بين المتغيرات وبيان اختلاف الدراسة الحالية، وعلى النحو الاتي :

أ- بعض الدراسات السابقة:

اولا : الدراسات ذات الصلة بمتغير (شركات التكنولوجيا المالية FinTech)

ان شحة الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع شركات التكنولوجيا المالية FinTech وحادثة المفهوم كانت اهم اسباب التي منعت دون الحصول على دراسات سابقة في كل من العراق وتركيا ، لذا تم التطرق الى الدراسات ادناه وبحسب اطلاع الباحث.

1- دراسة (Borne,2013)

عنوان الدراسة The Impacts Of The FinTech On The Banking Industry

(أثر شركات التكنولوجيا المالية FinTech في الصناعة المصرفية)

تناولت الدراسة طبيعة عمل شركات FinTech واستخدامها تكنولوجيا الاتصال الجديدة (الهاتف الذكي / الإنترنت) والحساب (الخوارزميات / التحليل التنبئي) من أجل توفير الخدمات المالية "حسب الطلب"، بتكلفة أقل وبطريقة أكثر كفاءة، مقارنة مع تلك التي تقدمها المصارف وشركات التأمين. وركزت مشكلة الدراسة على طبيعة التأثيرات في القوى العاملة بالقطاع المصرفي في ظل عملية التحويل الرقمي الحالية و إدخال أدوات التنبؤ باستعمال الذكاء الاصطناعي، وشملت عينة الدراسة شركات التكنولوجيا المالية العاملة في باريس ومن خلال شركة Investance Partners لمدة الربع الاخير من عام 2013 .

وتوصلت الدراسة إلى ان وصول شركات FinTech في الصناعة المصرفية ساهم بتحويلات جذرية في النماذج التنظيمية الحالية للمصارف ما اضطرها إلى خلق المزيد من القيمة المضافة في الخدمات الاستشارية المتمثلة بتحليل البيانات الداخلية الكبيرة مع تلك المجمعة من الشبكات الاجتماعية لتقديم الخدمات والمنتجات الشخصية.

2- دراسة (Gulamhuseinwala & etal, 2015)

عنوان الدراسة

FinTech Is Gaining Traction And Young, High-Income Users Are The Early Adopters

(شركات FinTech تجتذب الارباح والمستخدمين الشباب من ذوي الدخل المرتفع)

تعرض هذه الدراسة نتائج البحوث الجديدة التي تركز على مدى اعتماد المستهلك على شركات FinTech العاملة في بريطانيا لعام 2015 وطبيعة منتجاتها والتي تمثل طرائق بديلة للوصول إلى مجموعة متنوعة من الخدمات مثل تحويل الأموال إلى التخطيط المالي. اذ هدفت الدراسة الى المقارنة بين سهولة وسرعة وموثوقية الخدمات المصرفية وشركات التأمين مقارنة بشركات FinTech والتي تفوقت على كليهما من حيث السهولة والسرعة بسبب هيكلها التنظيمي وعدم خضوعها للامتثال القانوني الى أن مقدار الثقة بالمصارف وشركات التأمين مازال أكبر بكثير منه في شركات FinTech ، وتوصلت الدراسة الى ان 15.5% من المستهلكين النشطين رقميا يستخدمون منتجات FinTech وان 40% منهم هم من اصحاب الدخل المرتفع ، ما يعني أن بعض الزبائن الأكثر قيمة من الناحية الاقتصادية للبنوك وشركات التأمين هم بالفعل زبائن شركات FinTech.

3-دراسة (Dapp, 2015)

عنوان الدراسة **FinTech reloaded – Traditional banks as digital ecosystems**

(إعادة قراءة شركات FinTech والمصارف التقليدية ونظم الاقتصاد الرقمي)

ناقشت الدراسة كيف ادى التغير الهيكلي الرقمي إلى زيادة الضغط على المصارف التقليدية العاملة في المانيا للمدة 2010 - 2015 على الرغم من التحديات الاجتماعية والتنظيمية الأخرى، إذ أقرت المصارف بأهمية التطورات الرقمية وعملت بشكل مكثف على الحلول والاستراتيجيات المحتملة. الا ان اللاعبين الجدد في السوق من القطاع غير المصرفي (شركات FinTech) لديهم فهم كامل للغة الإنترنت. كما توصلت الدراسة الى ان شركات FinTech تستخدم منصات الرقمية باستراتيجيات " بارعة للسيطرة على الأسواق عبر مجموعة من القطاعات عن طريق التفاعل المتناغم بين الأجهزة والبرمجيات المنفذة على الصعيد العالمي. اما على المدى الطويل، ستستمر المصارف التقليدية في تقديم منتجات وخدمات استشارية كثيفة في مختلف أقسام أعمالها التي لا يمكن الاستعاضة عنها ببساطة بذكاء اصطناعي. كون البشر مع ذكائهم العاطفي والاجتماعي يكونون قلب الأعمال الاستشارية.

4-دراسة (Chuen & Teo,2015)

عنوان الدراسة **Emergence of FinTech and the LASIC principles**

(ظهور شركات FinTech ومبادئ LASIC)

تناولت الدراسة الاهتمام الكبير بمفهوم التكنولوجيا المالية وشركات FinTech في بريطانيا والصين والهند لشركات مختلفة خلال المدة 2012-2014 بقياس معدلات الزيادة في عدد هذه الشركات وحصتها السوقية. إذ استنتجت الدراسة ان شركات FinTech تشكل مستقبل صناعة الخدمات المالية العالمية كونها تعمل في اوصول الخدمات المالية الى الافراد الذين كانوا حتى وقت قريب بدون خدمة مالية ومصرفية متطورة.

وركزت الدراسة على بعض العوامل (مبادئ LASIC) التي تسهم في نجاح شركات FinTech وهي (هامش ربح منخفض ، الأصول مقابل نسبة ارباح ، القابلية على النمو ، الابتكار ، سهولة الامتثال للتشريعات).

5-دراسة (Vasiljeva & Lukanova,2016)

عنوان الدراسة:

Commercial Banks And FinTech Companies In The Digital Transformation: Challenges For The Future

(المصارف التجارية وشركات FinTech في التحول الرقمي: التحديات المستقبلية)

ركزت الدراسة على التحديات التي تواجهها البنوك في ظل طروحات العديد من الباحثين وخبراء الصناعة عن مستقبل شركات FinTech والتهديد بأنها ربما تحل محل البنوك التقليدية. وقد صيغت مشكلة الدراسة على النحو الآتي: "هل يمكن للشركات غير المصرفية أن تولد منافسة؟" وهدفت الدراسة الى تقييم ومقارنة التفاعل بين شركات FinTech والبنوك التجارية واتجاه التنمية لهما، مع الأخذ بعين الاعتبار تأثير شركات FinTech في نماذج الأعمال التقليدية.

واتخذت الدراسة المنهج الاستقصائي وشملت 13 مصرفاً في كل من لاتفيا واستونيا واورانيا لسنة 2015، وتوصلت إلى أن البنوك تولي اهتماما كبيرا في تحسين كفاءة العمليات عن طريق التكنولوجيا الحديثة وانها مازالت تتمتع بمراكز قوية في السوق في حين لا يزال قطاع شركات FinTech يسعى لبناء الثقة وإثبات جداتها مقارنة مع البنوك التقليدية.

6- دراسة (Nakaso,2016)

عنوان الدراسة FinTech – Its Impacts on Finance, Economies and Central Banking**(شركات FinTech و تأثيراتها في التمويل والاقتصاد والبنوك المركزية)**

دراسة ناقشت من الناحية النظرية قدرة شركات FinTech على "تفكيك" و "إعادة هيكلة" الخدمات المالية القائمة كونها لا تخضع للامثال التنظيمي كما هو حال المصارف التقليدية كالاحتياطي الالزامي الذي يحد من قدرة المصرف في منح الائتمان، و ان الابتكار في مجال تكنولوجيا المعلومات و FinTech يعمل على تعزيز كفاءة التمويل ومن ثم تحقيق التنمية الاقتصادية. وتساءلت الدراسة ماذا سيحدث إذا وصلت العملات الافتراضية مثل BitCoin إلى تداول كبير؟ وهل سيكون لها تأثير في السياسة النقدية؟ بيد أن الرأي المنفق عليه في مختلف المحافل الدولية في الوقت الحاضر هو أن العملات الافتراضية من غير المرجح أن تطغى على العملات السيادية.

واستنتجت الدراسة أن الابتكار المالي الأخير والمتمثل بشركات FinTech سيكون مفتاحاً لتصميم المشهد الاقتصادي في القرن الحادي والعشرين.

ثانيا : الدراسات ذات الصلة بمتغير (الودائع المصرفية)

شهدت الدراسات السابقة بخصوص متغير الودائع المصرفية والتي لها علاقة مع موضوع الدراسة شحة في المكتبات العلمية اذ تعد الدراسات ادناه هي ما استطاع الباحث من الحصول عليه كون اغلب الدراسات كانت تشمل المصارف التجارية ككل .

1. دراسة (سعيد ، 2004)**عنوان الدراسة (تحليل الودائع المصرفية - نموذج مقترح)**

طرحت الدراسة أنموذجاً مقترحاً لتحليل الودائع المصرفية بهدف الوقوف على المؤشرات المالية المستخدمة في التخطيط والرقابة ،وشملت الدراسة اربعة نماذج لتحليل الودائع هي (التحليل النوعي للودائع ، التحليل الوظيفي للودائع ، التحليل النهائي للودائع والتحليل الزمني للودائع) ، واخذت

الدراسة المصرف الزراعي التعاوني في العراق مجالا لتطبيق الأنموذج للمدة (199-2001)، واكدت الدراسة انه تم السماح للمصارف المتخصصة ومنها الزراعي بقبول الودائع في بداية عام 1997 .

وتوصلت الدراسة الى وجود تذبذب كبير في حجم ودائع المصرف نتيجة طبيعة الشريحة التي يخدمها من المزارعين واعتمادهم على الزراعة الموسمية ، فضلا عن ضعف المصرف في ادارة سيولته ، واوصت الدراسة بضرورة اعتماد المصرف لتكيفية معينة من الودائع بحسب انواعها ليوافق بين نوع الوديعة وطريقة استثمارها فضلا عن ضرورة استثمار السيولة الفائضة في استثمارات قصيرة الاجل بالتزامن مع وضع سياسات تعمل على جذب الودائع.

2. دراسة (Edey ، 2010)

عنوان الدراسة Competition in the deposit market

(المنافسة في سوق الودائع)

ركزت هذه الدراسة على التسعير والمنافسة في سوق الإيداع في استراليا لعام 2009 وتسلط الضوء على المنافسة القوية في هذا المجال ودراسة متوسط أسعار الفائدة التي قدمتها البنوك على "الودائع" الخاصة بمصطلح الإيداعات الخاصة بها في تاريخ الدراسة ، وتوصلت الدراسة الى ان زيادة حدة المنافسة بين البنوك في جذب الودائع هو الخبر السار للمودعين الا ان هذا الامر هو أحد العوامل التي تزيد مقدار التكلفة النسبية للأموال ومن ثم ارتفاع تكلفة الإقراض ، كما ان موجة المنافسة قد ساعدت في جعل المودعين أكثر حساسية للسعر ما يعني التأثير المستمر في ديناميكيات السوق، وأوصت الدراسة الى ضرورة التركيز المتزايد على مصادر التمويل المستقرة فضلا عن ضرورة مساعدة المقرضين في تنويع مصادر التمويل الخاصة بهم للضغط على اسعار الفائدة في سوق الإيداع وتخفيضها.

3. دراسة (اللامي ، 2016)

عنوان الدراسة (اثر الودائع في صافي دخل المصارف)

سعت الدراسة الى اثبات مساهمة الودائع المصرفية في صافي دخل مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار ، للمدة من الفصل الاول 2010 ولغاية الفصل الثاني 2013. وناقشت الدراسة جوهر العملية المصرفية وهو الاستثمار الافضل لزمنية الودائع اذ ان عملية منح الائتمان المصرفي تتطلب استقرار الاموال لدى المصرف والتي قد تسهم في ايضاح العلاقات المتبادلة ما بين الودائع المصرفية وصافي دخل المصرف ، الامر الذي يقود الى بناء سياسات جذب الودائع وتطويرها بحسب درجة مساهمتها في تحقيق الارباح للمصرف. وتوصلت الدراسة الى بناء انموذج للتنبؤ بصافي دخل المصرف بالاعتماد على ودائع التوفير والودائع الثابتة فضلا عن تحديد نسبة الربح الاكبر للمصرف عينة الدراسة متحصلة من العمليات المصرفية على عكس المصارف في باقي دول العالم التي تحقق الربح الاكبر من عملية الاستثمار والتمويل.

ثالثا : الدراسات ذات الصلة بمتغير (السياسة النقدية)

1. دراسة (قاسم ، 2008)

عنوان الدراسة (السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات الاستقرار والنمو الاقتصادي)

شملت الدراسة الجهاز المصرفي العراقي للمدة 2002 ولغاية منتصف عام 2008 ، اذ عمدت الدراسة الى تحليل مصادر تمويل المصارف التجارية والمتخصصة العاملة في العراق والبالغ عددها 37 مصرف عراقي او مجاز للعمل في العراق ، وتوصلت الدراسة انه مازالت السوق المصرفية العراقية لا تشجع على توفير الحد المقبول من الائتمان الممنوح الى النشاط الخاص ومواكبة التوجهات الاقتصادية الراهنة للدولة في تنشيط التنمية واعادة الاعمار ومكافحة مظاهر البطالة و الركود الاقتصادي ولاسيما في القطاع الحقيقي الاهلي، بل على العكس فقد استمال الكثير من المصارف على ادوات السياسة النقدية لاستثمار الاحتياطيوات الفائضة لديها و بنسب بلغت لدى البعض منها 100 % من في ادوات البنك المركزي العراقي لتحقيق الربح دون الاكتراث للنشاط الاقتصادي وما تقدمه الوساطة المالية من تمويل مطلوب يحتاجها السوق في الحدود اللازمة والمرغوبة .

2. دراسة (الدعمي ، 2008)

عنوان الدراسة (أثر السياسات النقدية والمالية في مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية)

تناولت الدراسة حالة عدم الاستقرار في الأسواق المالية نتيجة ازدياد مخاطر تقلبات اسعار الأوراق المالية والتي يعد استقرارها مقياساً لمدى نجاح السياسات النقدية والمالية التي تعد المرتكز الاساس لحفز الاستثمارات المحلية وجذب الاستثمارات الخارجية التي تعد الاسواق المالية واجهة تلك الاستثمارات، واعتمدت الدراسة المنهج القياسي التحليلي ، وشملت عينة الدراسة كل من مصر والولايات المتحدة الامريكية للمدة من 1990 - 2006 ، وتوصلت الى ان تأثير السياسة المالية في مؤشرات اداء سوق نيويورك مقارب لتأثير السياسة النقدية الامر الذي يؤكد درجة التنسيق فيما بين السياستين، واوصت الدراسة بضرورة التوجه نحو تطوير شبكة الاتصالات والمعلوماتية وتوسيعها داخل الأسواق المالية لاسيما الاسواق الناشئة مثل السوق المصرية، لأنها تعد العمود الفقري في خلق سوق مالية ناجحة ومستقرة.

3. دراسة (Lyziak &etal , 2008)

عنوان الدراسة **Monetary Policy Transmission In Poland: A Study Of The Importance Of Interest Rate And Credit Channels**

(انتقال السياسة النقدية في بولندا: دراسة أهمية قنوات الائتمان وسعر الفائدة)

دراسة نظرية عمدت الى ايضاح اهمية الائتمان كقناة لانتقال السياسة النقدية في بولندا وجاءت نتيجة زيادة الفهم المتنامي بأن عيوب سوق الائتمان يمكن أن يكون لها تأثير في فعالية السياسة النقدية ، واعتمدت الدراسة نماذج تصحيح الخطأ لمعرفة عمق دور الائتمان في انتقال السياسة النقدية البولندية. وتوصلت الدراسة إلى أن العوامل التي تؤثر عن طريقها في إجمالي الطلب قد تغيرت مع مرور الوقت إذ أن درجة السيولة المصرفية تؤثر في كفاءتها: فالبنوك الأكثر سيولة لا تقلل من عرض قروضها للشركات بعد تشديد السياسة النقدية، واوصت الدراسة بمراقبة حجم رأس المال المصرفي وكذلك المتغيرات المرتبطة به ودرجة المخاطرة لما لهذه العوامل من دور في تشغيل قناة الائتمان.

4. دراسة (Alp & Elekdag1, 2011)

The Role of Monetary Policy in Turkey during the Global Financial Crisis

(دور السياسة النقدية في تركيا خلال الأزمة المالية العالمية)

جاءت الدراسة حول تركيا لأنها كانت واحدة من أكثر الاقتصادات الناشئة تضررا من جراء الأزمة المالية العالمية ، مع انكماش سنوي بنسبة 15 % خلال الربع الأول من عام 2009. وكانت اجراءات السياسة النقدية التركية وقتها هو معدلات الفائدة بحوالي 1025 نقطة أساس خلال المدة من تشرين الثاني 2008 إلى تشرين الثاني 2009. وتساءلت الدراسة عن ما لذي كان سيحصل لو لم تتبني تركيا إطار استهداف التضخم الذي يدعمه نظام سعر صرف مرن ؟ .

واستنتجت الدراسة ان التجارب المعيارية المستندة إلى نموذج بنيوي تقديري للسنوات من 1988 - 2009 والذي اشار إلى أن الركود كان سيصبح أكثر حدة لولا قيام البنك المركزي التركي بأستهداف معدلات التضخم. وبعبارة أخرى ، فإن التخفيضات في أسعار الفائدة التي نفذتها CBRT ومرونة سعر الصرف ساعدت على تخفيف تأثير الأزمة المالية العالمية بشكل كبير.

5. دراسة (حورية ، 2015)

(دور السياسة النقدية في معالجة التضخم)

حاولت الدراسة ابراز دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار العام في الاسعار ومعالجة التضخم والتعرف على قدرة السياسة النقدية في الجزائر على معالجة التضخم ، كما شملت مدة سلسلة زمنية من 1990 - 2014 ، واعتمدت المنهج الوصفي التحليلي ، وتوصلت الدراسة الى ان السياسة النقدية هي الوسيلة الاكثر تأثيرا في معالجة التضخم مقارنة بالسياسة المالية والرقابية ، ووضحت ايضا ان منح الاستقلالية للبنك المركزي سيجعل للسياسة النقدية اكثر تأثيرا في تحقيق الاستقرار النقدي ومحاربة التضخم ، واوصت الدراسة ضرورة استخدام طرائق داعمة لاستقلالية البنك المركزي منها الادوات الرقابية والموائمة بين استقلالية البنك المركزي واستهداف التضخم للحفاظ على معدلات مقبولة منه.

ب- مجالات الافادة من الدراسات السابقة

وفق ما تم عرضه من الدراسات السابقة بحسب متغيرات الدراسة وبيان على ماذا ركزت تلك الدراسات واي النتائج التي وصلت اليها وما توصياتها ، لابد من ذكر اهم مجالات الافادة من الدراسات السابقة وكالاتي :

1. **اثراء الجانب النظري والفكري** : اسهمت الدراسات السابقة بشكل كبير في اغناء الجانب النظري والفكري واستخدامها كمراجع للدراسة الحالية فضلا عن الآراء الفلسفية التي تخص متغيرات الدراسة .
2. **الاطلاع على نتائج الدراسات** : بناءً على ما جاء في الدراسات السابقة فإنه لم تكن هنالك دراسة تتناول العلاقة بين متغيرات الدراسة، ما يعطي مبررا لتحديد نوع العلاقة بين المتغيرات والتوصل الى النتائج التي تسهم في تعزيز الواقع المالي والاقتصادي للبلدان عينة الدراسة.
3. **المنهجية العلمية للدراسة** : بعد الاطلاع على منهجيات هذه الدراسات وتسلسل فقراتها بالشكل الذي ساعد الباحث بالاطلاع على المشكلات الفكرية والميدانية واهداف واهمية الدراسات السابقة .

لقد تمخضت فكرة الأطروحة الحالية عن طريق الاطلاع على الدراسات والمقالات والتساؤلات عن ماهية شركات التكنولوجيا المالية FinTech ومتابعة اخر اخبار التقنيات المالية وكيفية مساهمتها بالشمول المالي الذي يدعم كثيرا ادوات السياسة النقدية من خلال دعم الودائع المصرفية اذا ما وجدت التشريعات الملائمة وطبيعة هذه الشركات وتوافر بيئة مناسبة ، ولان المكتبة العربية بصورة عامة والمكتبة العراقية بصورة خاصة تقتقر الى هذا الموضوع الحيوي المعاصر ومن أجل زيادة الإثراء الفكري للموضوع والمعالجة الفلسفية للتساؤلات التي طرحت عن مدى امكانية كون هذه الشركات هي بديلة للمصارف ام داعمة لها، لذلك فقد اختلفت هذه الدراسة عن سابقتها بالآتي :

1. جمعت هذه الدراسة بين ثلاثة متغيرات (شركات التكنولوجيا المالية FinTech ، الودائع المصرفية ، السياسة النقدية) اذ لم تجمعها الدراسات السابقة المذكورة انفاً ، فضلاً عن دورها في تأطير مفهوم وطبيعة شركات التكنولوجيا المالية FinTech وتوضيح كيفية كونها داعمة للسياسة النقدية عن طريق دعم الودائع المصرفية.

2. اوضح الاطلاع على الجهود البحثية السابقة الحاجة الى المزيد من البحوث والدراسات والمؤلفات في هذا الموضوع الحيوي ، وذلك لمحدودية الجهود البحثية الحالية من جهة والحاجة الماسة الى اختبار وتشخيص أثر متغيرات حالية أو جديدة من جهة أخرى.

3. حاولت الدراسة معرفة واقع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في البلدان عينة الدراسة ومقارنة معدلات نموها فضلاً عن اتجاه اجمالي الودائع المصرفية ومدى تعزيزها لحجم الاحتياطيات المطلوبة من لدن السلطة النقدية في هذه البلدان.

4. حاولت الدراسة تحليل الواقع المالي والمصرفي العراقي والوقوف على اسباب فقدان الجمهور العراقي الثقة بالمصارف التجارية والعمل على اعادتها عن طريق جملة اجراءات اصلاحية فضلاً عن استثمار جاذبية شركات التكنولوجيا المالية FinTech للفرد العراقي في ظل توافر البنية التحتية اللازمة من قبل البنك المركزي العراقي.

لذا، تأتي الدراسة الحالية لتشكّل إضافة ومساهمة فكرية في إغناء متغيرات الدراسة نظرياً ولاسيما شركات FinTech التي لم يسبق تناولها وبحثهما محلياً على مستوى البلد سواء أكان ذلك بشكل نظري أم تطبيقي. ومن ثم تطبيق الدراسة عملياً للوصول إلى استنتاجات وتوصيات تفيد السلطات النقدية والشركات المدروسة في هذا المجال.

المبحث الاول

شركات التكنولوجيا المالية " FinTech "

اولا : مفهوم وأنشطة شركات التكنولوجيا المالية (FinTech) concept & activities of

مرت 20 عام منذ أن قال مؤسس شركة مايكروسوفت Bill Gates "أن الصيرفة هي الاساس اما المصارف فلا " اذ شهد بداية القرن الـ 21 انتشار شركات FinTech والتي وفرت مجموعة واسعة ومتنوعة من الخدمات المالية المبتكرة مثل المدفوعات بواسطة الهاتف النقال وتحويل الأموال محليا ودوليا ومنصات الاقراض والاستثمار وادارة الثروة . (Peters & etal,2015 : 1)

اذ يمكن لهذه الابتكارات أن تؤدي إلى تقليل حدود الصناعة وتسهل التوسط الاستراتيجي، وتحدث ثورة في كيفية إنشاء الشركات وتقديم المنتجات والخدمات، فضلا عن توفير بوابات جديدة لريادة الأعمال على الرغم من التحديات الكبيرة التي تتعلق بالخصوصية والتنظيم والرقابة.

ومن الأمثلة على الابتكارات التي تعد أساسية لشركات FINTECH اليوم هي عملات التشفير ونظام المدفوعات BlockChain وأنظمة التداول والذكاء الاصطناعي وأنظمة الدفع بواسطة الهاتف النقال والتمويل عن طريق منصات الإقراض بين الافراد دون وسيط (peer to peer) والتمويل الجماعي (crowd funding) . (Philippon,2016:2)

ان " FINTECH " كمصطلح مركب من المالية "Finacial" و التكنولوجيا "technology"، يشير للتغيرات الصناعية الناتجة عن التقارب بين مفهومي الخدمات المالية وتكنولوجيا المعلومات. اذ يقصد بالخدمات المالية كل خدمة مالية مبتكرة مميزة باستخدام التقنيات الحديثة، مثل الهاتف المحمول، ووسائل التواصل الاجتماعي، و نظام الدفع والتسوية mobile based. اما مصطلح تكنولوجيا المعلومات فإنه يشير

إلى التكنولوجيا المبتكرة لتقديم خدمات مثل التحويلات المالية وعمليات الدفع والتسوية والاستثمار من دون العمل مع شركة مالية كما هو الحال في Apple Pay و Ali Pay .

وتعرف FINTECH بأنها (الصناعة التي تستخدم تكنولوجيا المعلومات والتي تركز على الهاتف المحمول كأداة لتعزيز كفاءة النظام المالي). (Kim & etal,2015:137) ، وأشار Alt إلى أن FINTECH (مصطلح يشير إلى حلول جديدة تدل على وجود عملية تطوير أو ابتكار تطبيقات applications إضافية أو جذرية). (Alt & Puschmann,2012:203) . اما المركز الوطني للبحوث الرقمية في إيرلندا عرف FINTECH بأنه (الابتكار في مجال الخدمات المالية من لدن الداخلين الجدد المتنافسين مع اللاعبين الحاليين في القطاع المالي والذين استطاعوا اصدار نماذج جديدة مثل العملة الرقمية BitCoin). (Chuang &etal.2015:2) ، وعرفت ايضا شركات FINTECH على أنها (شركات تستخدم الحلول الحديثة لتحسين إجراء الخدمات المالية "منح القروض والاعتمادات، وإدارة الأصول المالية والعمليات النقدية والمدفوعات عبر الإنترنت" بشكل يميل إلى أقصى رقمنة ممكنة للقطاع المالي عن طريق استخدام تكنولوجيا جديدة مثل الهواتف المحمولة ووسائل التواصل الاجتماعي) (Sadłakowski & Sobieraj, 2017:21).

ويمكن القول ايضا أن شركات التكنولوجيا المالية FINTECH هي (صناعة اقتصادية تتألف من الشركات المالية التي تستخدم التكنولوجيا الحديثة والمتطورة لجعل الخدمات المالية أكثر سهولة و كفاءة). (Chuang &etal.2015:2) ان هذه الفئات الجديدة تسمح لشركات FinTech من تحقيق ميزة تنافسية عالية قياسا بالشركات المالية التقليدية وذلك بفضل مميزاتا المتمثلة بالهامش المنخفض، واستخدام الأصول مقابل نسبة من الارباح بدل شراءها او استئجارها فضلا عن قابلية النمو والابتكار وسهولة الامتثال لأي تشريعات جديدة (Sadłakowski & Sobieraj, 2017:21).

وذكر (Nakaso,2016:2) ان الابتكارات التكنولوجية وراء ظهور شركات " FinTech " يمكن تصنيفها إلى ثلاثة فئات هي :

- الفئة الأولى/ " Blockchain " التي ابتُكرت عام 2008 مع مفهوم " BitCoin " .

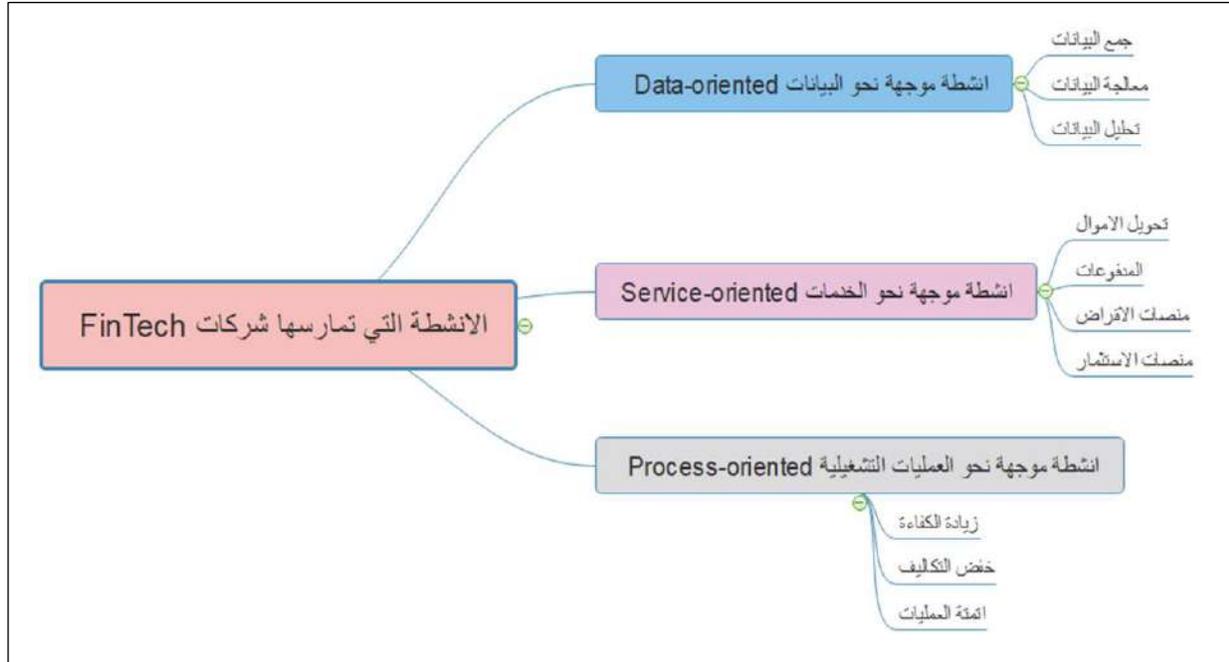
- الفئة الثانية/ الذكاء الاصطناعي artificial intelligence (AI)، وتحليلات البيانات الكبيرة big data analytics ، والتي تتطور بما يتماشى مع الزيادات الهائلة في قوة الحوسبة.
- الفئة الثالثة/ الابتكار التكنولوجي الهاتف الذكي، الذي أصبح وسيلة جديدة للحصول على الخدمات المالية. اذ أدى ظهور " iPhone " عام 2007 موجة جديدة من الخدمات المالية المختلفة وأثرت في نماذج الأعمال التجارية للصناعة المالية.

ويمكن تحديد الأنشطة التي تقوم بها شركات FinTech الى أنشطة موجهة نحو الخدمات والبيانات والعمليات التشغيلية كما في الشكل (2). اذ صنف (Vasiljeva & Lukanova,2016:26) الأنشطة التي تمارسها شركات FinTech الى:

1-أنشطة موجهة نحو البيانات Data-oriented: تشمل الحلول التقنية التي تعمل على جمع البيانات ومعالجتها وتحليلها. على الرغم من أن المصارف لم تولّ اهتماما كبيرا لظاهرة البيانات الكبيرة الا ان في الآونة الأخيرة هناك علامات على أن هذا الاتجاه أخذ في التغير.

2-أنشطة موجهة نحو الخدمات Service-oriented: تشمل تطوير التقنيات المتعلقة بالخدمات المقدمة من المؤسسات المالية التقليدية مثل تحويل الأموال ، المدفوعات ، الإقراض والاستثمار ، الإقراض في السوق المشتركة P2P ، التمويل الجماعي ، الصرف الأجنبي.

3-أنشطة موجهة نحو العمليات التشغيلية Process-oriented : بعد الأزمة المالية لعام 2008، إعادة المصارف في جميع أنحاء العالم تعريف نماذج التشغيل الخاصة بها، ففي الوقت الحاضر تقوم المصارف بإدخال ما يسمى بالحدود العليا للتكلفة cost caps فضلا عن السعي الى زيادة الكفاءة وأتمتة العمليات.



شكل (2)

الانشطة التي تمارسها شركات FinTech

المصدر : من اعداد الباحث

يتضح مما سبق أن إدارة الاموال بشكل تلقائي والحصول على المشورة الاستثمارية مقابل تكاليف رمزية هذا ما تمنحه شركات التكنولوجيا المالية FinTech . لذا فإن هذه المبادرات وفرت الفرص الاستثمارية للشركات عن طريق الجمع بين التحليل الكمي والسلوكي في العلاقات الصناعية. اذ جمعت شركات FinTech بين البرمجيات والتكنولوجيا لتقديم الخدمات المالية بشكل سيعيد تشكيل وتحسين الأوضاع المالية عن طريق خفض التكاليف وزيادة فرص الحصول على الخدمات المالية. ويرى الباحث انه يمكن تعريف شركات FinTech بأنها شركات مالية توظف احدث الابتكارات التقنية في خدماتها لتعزيز حصتها السوقية واكتساب ميزة تنافسية متمثلة بانخفاض تكاليفها وسهولة اعادة هيكلتها فضلا عن امكانية تكيفها مع اي تشريعات وقوانين جديدة .

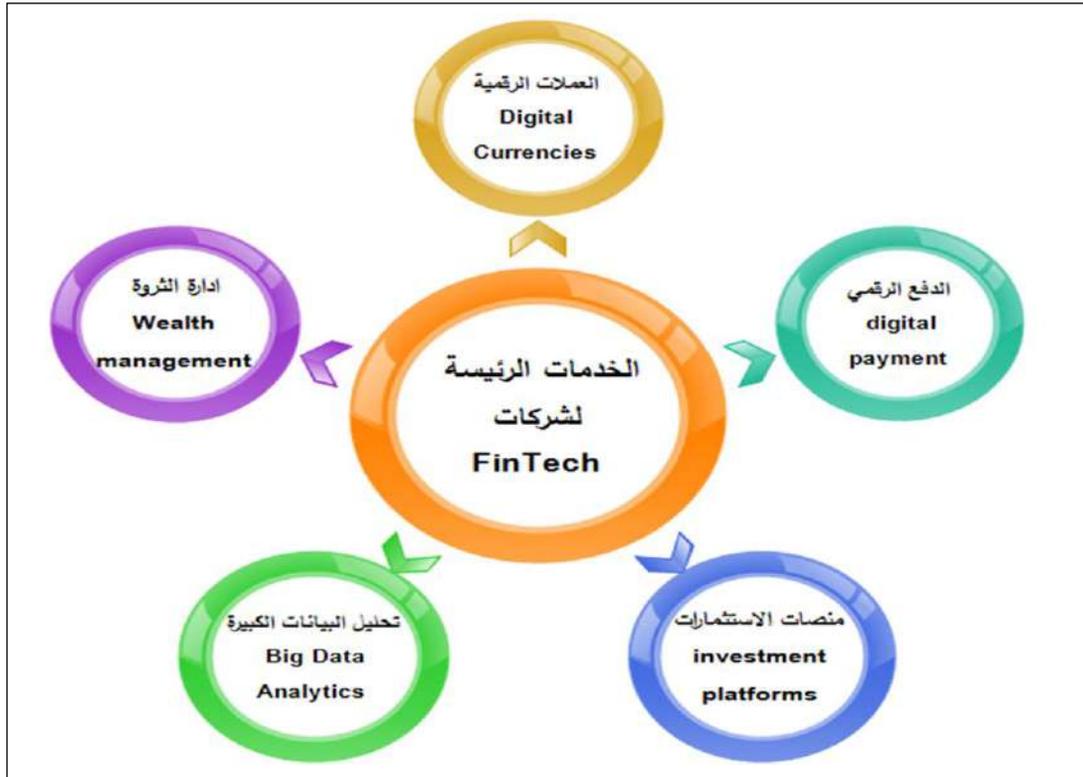
ثانيا : الخدمات التي تقدمها شركات التكنولوجيا المالية

Services Provided By The FinTech Companies

ان الخدمات التي تقدمها شركات FinTech غالبا ما تكون لها علاقة بالبيئة المحلية والتي تتأثر بشكل كبير بالقوانين والتشريعات فضلا عن العوامل التاريخية والثقافية، ونظرا للتقارب المتزايد في هذه الخدمات فإن تصنيفها صعباً نسبياً .

الا انه وفق النظام البيئي لهذه الشركات يمكن تصنيفها إلى خمس خدمات رئيسة كما موضح في الشكل

(3) هي :



شكل (3)

الخدمات الرئيسية لشركات FinTech

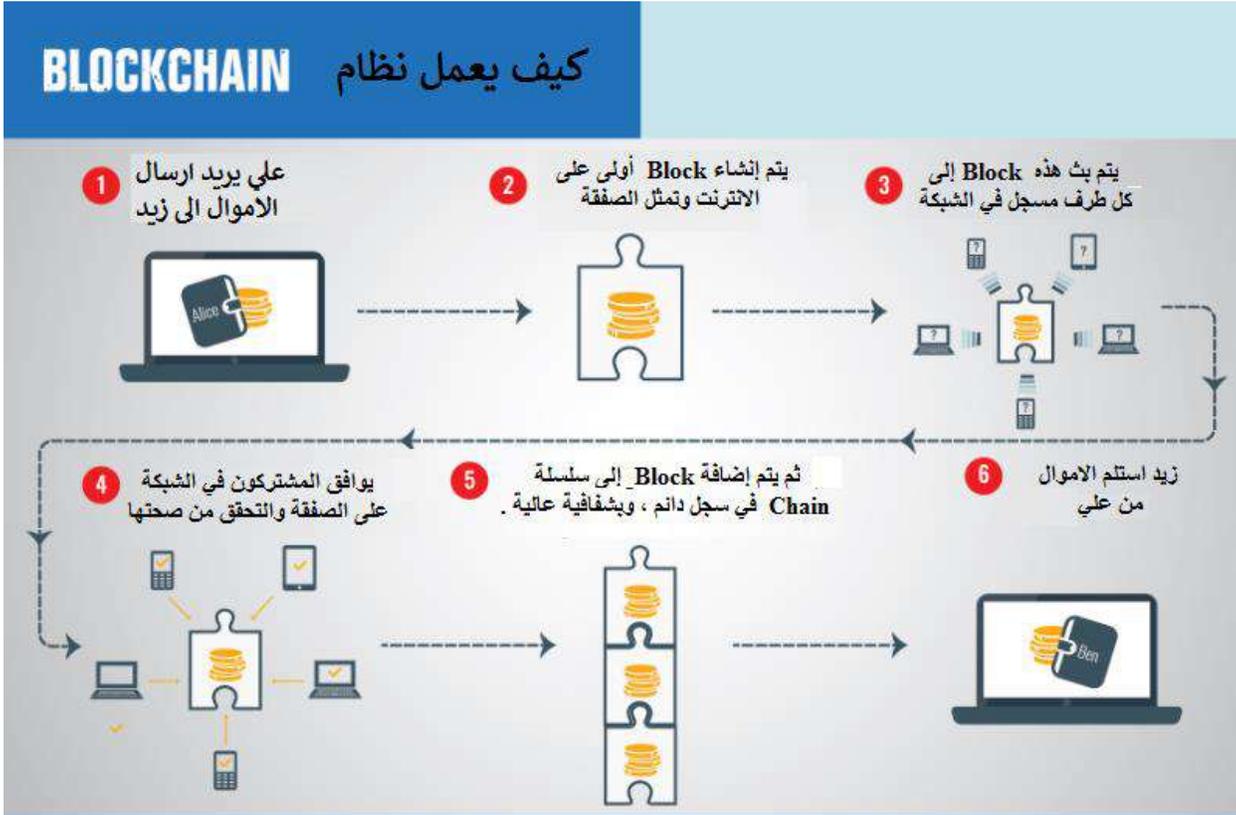
المصدر : من اعداد الباحث

1- **العملات الرقمية Digital Currencies**: هناك أكثر من 200 عملة رقمية (عملات مستقلة وغير ورقية) موجودة، 12 منها لديها رؤوس أموال في السوق تزيد عن 5 ملايين دولار. أهمها BitCoin و LiteCoin ، اذ تعمل العملات الرقمية على الغاء الوساطة المالية وتقدم قنوات اتصال جديدة بين الافراد (peer-to-peer) لتوجيه المدفوعات او حتى التحويلات الدولية.

لغاية عام 2014 أكثر من 63000 تاجر في جميع أنحاء العالم يقبلون التعامل بعملة BitCoin الا انه لا يزال التقلب في اسعار هذه العملات يشكل مصدر قلقٍ للمستثمرين المحتملين والحاليين، فضلا عن المخاوف الأمنية المستمرة وضعف التشريعات القانونية. (Brummer& Gorfine,2014:2)

وتعرف BitCoin بأنها نظام النقد الإلكتروني اللامركزي ، والذي صممه وطوره في البداية ساتوشي نাকা موتو (الذي يقال ان اسمه مزيف من لدن البعض، والذي لم يسمع عنه منذ نيسان / أبريل 2011). تم وصف تصميم BitCoin لأول مرة في ورقة عمل بإسم نাকা موتو Nakamoto في عام 2008 . ومنذ اختراعها، وقد اكتسبت BitCoin شعبية مذهلة واهتماماً كبيراً من الصحافة. فهناك ما يقرب من 7 مليون Bitcoins في التداول. ما يقرب من 2 مليون دولار أمريكي إلى 5 مليون دولار هي قيمة المعاملات تجري كل يوم في Bitcoins. وما يقارب ثماني عشرة عملة رسمية تتداول مع Bitcoins لتقدم خدمات الصرف في العالم الحقيقي، (على سبيل المثال، اليورو، الدولار الامريكي، الدولار الكندي، الدولار الاسترالي، الجنيه الاسترليني، الين الخ). وقد تباين سعر صرف Bitcoins على نطاق واسع، اذ وصل إلى 30 دولارا أمريكيا لكل BitCoin على الرغم من أنه كان ما يقارب 5 دولارات أمريكية في بداياته. (Barber&etal,2012:399). وتؤدي عملة BitCoin غرضين فهي ليس مجرد طريقة دفع الكتروني وحسب ، اذ تعمل على التحقق من صحة كل معاملة على الشبكة عن طريق هيكلية بيانات غير قابلة للتزوير والتي يستند إليها النظام المعروف باسم . BlockChain

ويوضح الشكل (4) آلية عمل نظام المدفوعات Blockchain هو في جوهره دفتر أستاذ عام تدرج فيه جميع عملات BitCoin المصدرة ، و في كل صفقة يتم تحديث كل نسخة من Blockchain ويتم تسجيل جميع المعاملات والصفقات التي حصلت بين المتعاملين بالعملة الرقمية بشكل امن وموثق و لا يمكن محوه.(Hayes & Tasca,2016:217)



شكل (4)

آلية عمل نظام المدفوعات Blockchain

المصدر: www.ingminds.com

ويعرف نظام Blockchain بأنه جزء من البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات التي تعمل كقاعدة بيانات تستخدم للحفاظ على قائمة متزايدة باستمرار من السجلات والتي تسمى بـ blocks. (Schueffel,2017:5)

كما و يمكن تعريف Bitcoins بأنها النقود الرقمية التي لا تصدر عن أي حكومة أو بنك أو منظمة، وتعتمد على بروتوكولات التشفير وشبكة توزيع متعددة المستخدمين وعمليات تخزين ونقل الاموال. (Ron& Shamir,2013:6)

2- أنظمة الدفع الرقمي *digital payment systems*:

لا يزال سوق أنظمة الدفع بواسطة الهاتف النقال في حالة من التذبذب بالرغم من كونه سوقاً مربحاً وذا فرص نمو للعديد من الشركات خارج القطاع المصرفي. فبعض العملاء يضعون ثقة كبيرة في مقدمي الخدمات القائمة على شبكة الإنترنت مع إظهار ملحوظ للولاء، ومن هذه الشركات "Amazon"، "PayPal"، "Apple" و "Google" والتي تقدم خدمات مالية سهلة الاستخدام ومريحة بشكل يكاد أن يتمتعوا بمستوى عال من الثقة على غرار مقدمي الخدمات المالية التقليديين. إذ تقدم Amazon الى تجار التجزئة أو العملاء سلسلة قيمة متكاملة تشمل خيارات الدفع من مصدر واحد وبشكل سهل. (Dapp, 2014 : 20).

أن أنظمة الدفع الرقمية تستمر في التطور وتغيير الطريقة التي يتفاعل بها المستهلكون والشركات. اذ يضيف الإصدار الأخير من Apple Pay مزود خدمة آخر للدفع بواسطة الهاتف النقال إلى قائمة المبتكرين الذين يتطلعون إلى تعطيل سوق الدفع التقليدي، ويقدر الدفع بواسطة الهواتف النقالة أكثر من 700 مليار دولار في المعاملات نهاية عام 2017 بالنسبة لشركة Apple Pay وحدها. في حين أن شركة PayPal تنظم معاملات الدفع بما يقرب من 7000 دولار في كل ثانية. والجدير بالذكر هذه الشركات والتي تسمى FINTECH تعمل على الابتكار عن طريق استخدام جميع البيانات والتحليلات الائتمانية الجديدة على أساس المعاملات، وهاتان الشركتان "Apple"، "PayPal" يمكنهما الآن من دخول سوق الإقراض للشركات الصغيرة عن طريق تقديم قروض مخصصة. اما الابتكارات في توصيل المدفوعات و ضمان أمن تلك المدفوعات قد تسبب في تحولات سريعة، فمثلا تقنيات الدفع بالبطاقة الذكية (المجموعة المهيمنة من معايير التشغيل البيني (Europay, MasterCard, Visa) ستكون بحاجة إلى استبدال محطات نقاط البيع القديمة، إذ ان التكنولوجيا الجديدة في الأجهزة النقالة تسمح بتوصيل المدفوعات عن طريق وضع الأجهزة على

مقربة من بعضها البعض (ميزة الاتصال القريب NFC) . فضلاً عن هذه التطورات هناك ابتكارات مهمة اذ يتم استبدال وكلاء الدفعات الحساسة أو امكانية الاحتفاظ بالبيانات الشخصية ، وتشهد انظمة الدفع الالكترونية المنافسة الشرسة بين الشركات المزودة للخدمة فيما يتعلق بمستقبل أنظمة الدفع والتوثيق. (Brummer& Gorfine,2014:3)

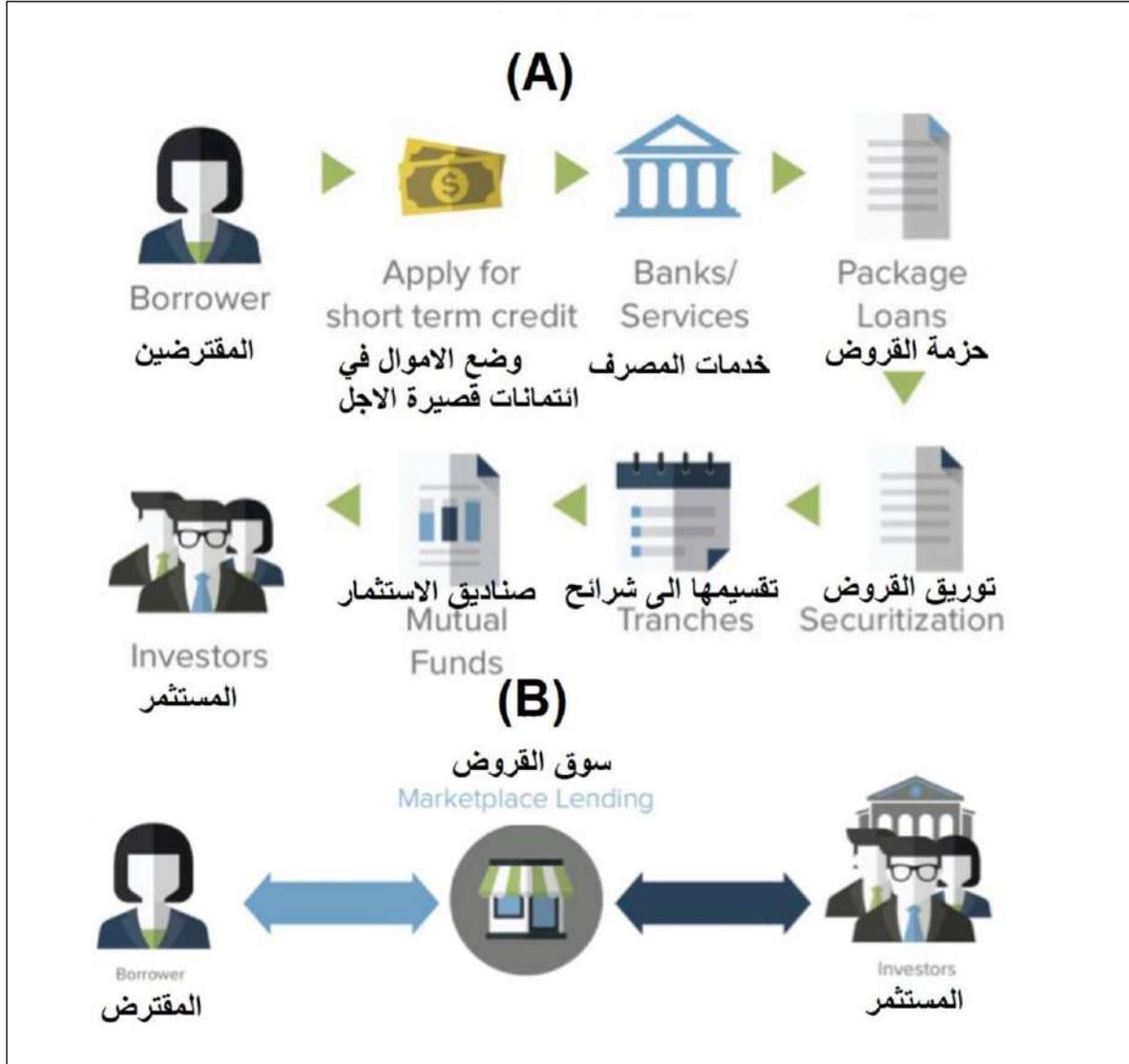
أن خدمات الدفع التي تقدمها FinTech هي جزء لا يتجزأ من رحلة الزبون في العديد من مواقع التجارة الإلكترونية والتي تهدف إلى تحسين معدلات تحويل الاموال في مرحلة الشراء دون اي التزامات او مخاطر كبيرة. (Gulamhuseinwala & etal,2015:19)

3- التمويل الإلكتروني ومنصات الاستثمارات *online finance and investment platforms* :

نتيجة الأزمة المالية الاخيرة في عام 2007 اتخذت المصارف وضعا محافظا وأصبح من الصعب على المستهلكين الحصول على القروض، فضلا عن كون المصارف التقليدية تتبع ممارسات غير فعالة عن طريق وضع طبقات كثيرة بين المقترضين والمستثمرين، اذ يمر المقترضون بعملية تطبيق واسعة قبل حصولهم على القرض، فضلاً عن امكانية بيع القروض للمستثمرين عن طريق مجموعة متنوعة من الأدوات الاستثمارية كالتوريق مثلا . كل من هذه الطبقات تستهلك جزءا من الهامش بين المقترض والمقرض وبالتالي ارتفاع كلفة القرض. ونتيجة لذلك أدت شركات FinTech دورا متزايدا في تشكيل البيئة المالية والمصرفية مما دفع المصارف الى بيان قلقها إزاء عدم تكافؤ الفرص لأن شركات FinTech عندما تقدم القروض لا تخضع لنفس الرقابة الصارمة. (Jagtiani& Lemieux,2017:34)

وهنا قدمت شركات FinTech ما يعرف بتمويل الفرد للفرد (P2P) ، او ما يسمى أيضا "Marketplace" او سوق الاقراض ، اذ تعد الصين في طليعة الدول التي تمتلك منصات الاقراض (P2P) اذ انتقلت من منصة واحده عام 2007 الى اكثر من 2136 منصة عام 2015 بحجم تبادل يصل الى 82.5 مليار يوان شهريا (Arner & Barberis, 2015:79) ، كما تتنافس منصات الاقراض (P2P) مباشرة مع المصارف عن طريق تقديم اسعار أفضل وتجربة مبسطة باستخدام السوق المشتركة Marketplace (Khayrallah,etal,2015:24) ، ويوضح الشكل (5) الفرق بين خدمات التمويل التي تقدمها المصارف وخدمات التمويل التي توفرها اسوق الاقراض ، اذ يلاحظ

مدى سهولة سوق الاقراض بالنسبة للأفراد وكيف انها توفر الجهد والوقت والكلفة عن طريق لقاء المقترض بالمستثمر دون الحاجة الى الوساطة المالية كما يظهر في القسم (B) من الشكل على عكس القسم (A) الذي يتطلب سلسلة من الاجراءات لعمل ذلك.



شكل (5)

الفرق بين خدمات التمويل التي تقدمها المصارف وخدمات التمويل التي توفرها اسوق الاقراض

Resource: Khayrallah ,Ali, Nimish Radia, Jason Hickey, Jasvinder Singh, Vicky Xu; " tEChnology & banking", Applied Innovation Review,2015.24

ان ظهور الإقراض بين الافراد P2P على الانترنت لم يغير فقط بأعمال القروض التجارية، ولكن اظهر أيضا أنواعاً جديدة من المخاطر . فكونه نوعاً جديداً من الخدمات المالية ما زال في مرحلة مبكرة من عملية تشريع القوانين واللوائح المناسبة والمصممة خصيصاً للإقراض عبر الإنترنت. إلى جانب ضعف وجود معايير صناعة واضحة. ويمكن تحديد تسعة أنواع من المخاطر التي تواجه صناعة الإقراض عبر الإنترنت ترافق مختلف مراحل صفقة القروض بين الافراد peer to peer هي: (Chen,2012:1136)

1. ضعف آلية التحقق من الوضع الائتماني للمقترض
2. لا توجد وساطة وطرف ضامن
3. ضعف السداد في الوقت المناسب
4. ضعف السيولة ودرجة الشفافية
5. امكانية الفشل التشغيلي والفني
6. المخاطر القانونية والرافعة المالية والمخاطر الأخلاقية (.

الا انه بالرغم من ذلك فإن مخاطر الائتمان تعد أهم المخاطر التي يمكن السيطرة عليها في هذه المنصات الالكترونية، وان عملية التحقق من الوضع الائتماني هو جوهر عمل شركات FinTech التي تتمثل بمنصات الإقراض الالكترونية عبر الإنترنت. (Chen,2012:1136)، وتقدم منصات الاستثمار والتمويل الجماعي الالكترونية المبتكرة المساعدة لأصحاب المشاريع الجديدة ، والشركات الصغيرة بجمع الأموال عبر الإنترنت مباشرة من الجمهور. اذ ان منصات الالكترونية مثل Indiegogo و Kickstarter، مكنت الأفراد والمشاريع من جمع مئات الملايين من الدولارات سنوياً. كما استثمرت بورصة نيويورك وسوق ناسداك في منصات الالكترونية تقدم عروض خاصة بالسوق، بما في ذلك منصة Ace Portal Sharespost ، هذه التطورات اثارت أسئلة مهمة عن الفروق بين الأسواق العامة والخاصة. (Brummer& Gorfine,2014:4).

لذا هناك جملة من الامور التنظيمية الرئيسية التي يجب الاخذ بها والتي تخص الإقراض عبر الإنترنت للشركات الصغيرة ومنصات الإقراض بين الافراد P2P ، ومن اهم هذه الامور هي: (Mills & McCarthy,2014:55)

أ- الشفافية والافصاح فيما يتعلق بشروط صفقة الاقراض وتحديد الرسوم بشكل علني قبل الشروع بعملية الاقراض عبر الانترنت.

ب- توحيد الرقابة والمتابعة، كون تداخل الرقابة التنظيمية لعدة جهات يسبب ضعف في حماية المقرض والمقترض، لذا يجب توحيد الرقابة التنظيمية في اطار هيئة تنظيمية واحده لمنع تداخل الصلاحيات الرقابية.

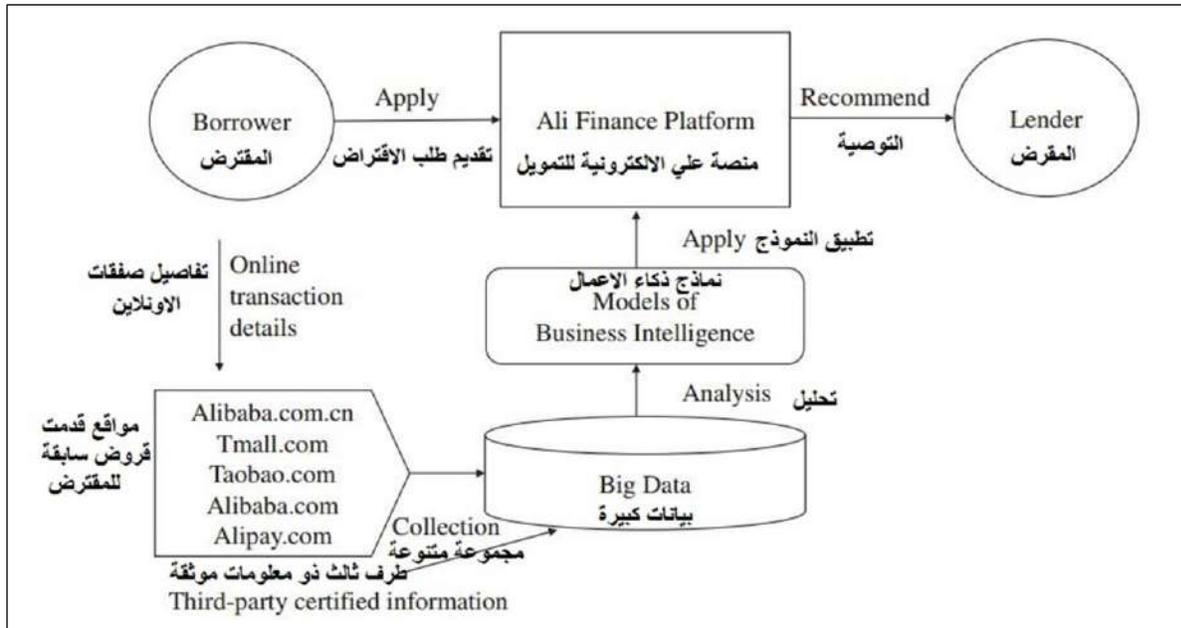
ج- جهل الامور المالية وتعليم المقترض، اذ يفنقر قسم منهم الى الخبرة المالية وخيارات التمويل المتاحة

ايضا هناك منصات الاستثمار تعرف بالتمويل الجماعي (**crowd funding**) ، اذ يعد وسيلة لجمع العديد من المساهمات الصغيرة، عن طريق منصة التمويل عبر الإنترنت، لتمويل أو رسملة المشاريع الشعبية. واكتسب التمويل الجماعي الشهرة في الولايات المتحدة الامريكية عندما أطلقت مبرمجة الكمبيوتر في بوسطن بريان كاميليو Brian Camelio مشروع ArtistShare عام 2003. كما أنها بدأت موقع على شبكة الانترنت تمكن اصحاب المواهب جمع التبرعات من مشجعيهم لتحقيق مشاريعهم ، وتطورت هذه الحملة لتصبح منصة لجمع تبرعات تمويل مشاريع التصوير الفوتوغرافي وغيرها . (Freedman&Nutting,2015:1)

4- تحليل البيانات الكبيرة **Big Data Analytics**:

تحظى عملية تحليل البيانات بشعبية متزايدة بسبب المساهمة الكبيرة التي يمكن أن تقدمها. اذ يمكن أن تستخدم للسيطرة على التكاليف والمساهمة في زيادة العائد . كون العديد من الشركات تستخدم التنقيب عن البيانات للمساعدة في إدارة كل مراحل دورة حياة الزبائن ، بما في ذلك الحصول على زبائن جدد، وزيادة الإيرادات من الزبائن الحاليين والاحتفاظ بالجيد من منهم عن طريق تحديد خصائص الزبائن الجيدين ، اذ يمكن للشركة ان تستهدف قطاعات ذات خصائص مماثلة عن طريق تميط الزبائن الذين اشترى منتج معين والتركز على الزبائن المماثلين لهم في الصفات والذين لم يشترى هذا المنتج. (Crows,1999,5)

يوضح الشكل (6) عملية جمع البيانات الكبيرة والتي تشمل تفاصيل المعاملات لمقرضين في شركات مختلفة هي Alibaba.com ، Taobao.com ، Tmall.com ، Aibaba.com.cn ، و Alipay.com، جنباً إلى جنب مع طرف آخر ذو معلومات معتمدة. ويتم استخدام خوارزميات التعلم الآلي Machine learning algorithms والتي يتم ضبطها بأوزان مختلفة في الأنموذج وفي الوقت الحقيقي لجعل التحليل أكثر دقة. ثم يتم استخدام النتائج من لدن منصة التمويل للتنبؤ بمخاطر الائتمان المحتملة للمقرض، والتي يتم اقتراحها بعد ذلك على المقرضين المحتملين. (Yan &etal,2016:3)



شكل (6)

تحليل البيانات الكبيرة لإدارة مخاطر الائتمان في منصة علي المالية

Resource: Yan , Jiaqi, Wayne Yu, and J. Leon Zhao;” How signaling and search costs affect information asymmetry in P2P lending: the economics of big data”, springer,2016,6.

وقد اعترفت الحكومات والشركات والأوساط الأكاديمية بمفهوم البيانات الكبيرة التي تستخدم لوصف النمو الأسّي وتوافر البيانات. اذ يمكن أن تكون البيانات كبيرة ذات أبعاد مختلفة، مثل الحجم

والسرعة والتنوع ، فضلا عن أنواع مختلفة من البيانات التي تم جمعها مثل الفيديو والصوت والصورة والنص ومن مصادر متنوعة مثل أجهزة الاستشعار ، ووسائل التواصل الاجتماعي ، والهواتف الذكية، وما إلى ذلك؛ إذ تشير السرعة إلى سرعة جمع ومعالجة البيانات. وتركز بحوث البيانات الضخمة على التقنيات والنظم والممارسات والمنهجيات والتطبيقات التي تحول البيانات الضخمة إلى معلومات مفيدة وذات صلة وفي الوقت المناسب، وتساعد المؤسسة على فهم أفضل لأوضاعها التجارية وظروف السوق واتخاذ القرارات المناسبة. (Fan &etal,2015:29)

ويمكن تحديد صفات البيانات الكبيرة على النحو الآتي: (Mujawar & Kulkarni,2015:7)

- أ- الحجم Volume - كمية البيانات التي يتم إنشاؤها يعد امرأ مهماً جداً.
- ب- التنوع Variety - اي الفئة التي تنتمي إليها البيانات الكبيرة تعد حقيقة أساسية جدا تحتاج إلى أن تكون معروفة لتحليل البيانات.
- ج- السرعة Velocity - يشير إلى سرعة توليد البيانات أو مدى سرعة إنشاء البيانات ومعالجتها.
- د- التباين Variability - يشير هذا العامل إلى عدم الاتساق الذي يمكن أن تظهره البيانات في بعض الأحيان. وهذا يمكن أن يعوق عملية القدرة على التعامل مع البيانات وإدارتها بفاعلية.
- هـ- المصدقية Veracity - نوعية البيانات التي يتم التقاطها يمكن أن تختلف إلى حد كبير، ومن ثم ضعف مصداقيتها.
- و- التعقيد Complexity - يمكن أن تصبح إدارة البيانات عملية معقدة جدا، خاصة عندما تجمع كميات كبيرة من البيانات من مصادر متعددة.

لذا لمعالجة هذه البيانات، يتم استخدام أدوات البيانات الكبيرة، والتي تعمل على تحليل البيانات ومعالجتها وفقا للحاجة.

5- **إدارة الثروة Wealth manager**: يقصد بإدارة الثروة (WM) بأنه نوع من التخطيط المالي الذي يقدم الى الأفراد والأسر ليوفر لهم مستوى عال من الخدمات المالية الخاصة مثل (التخطيط

العقاري ، الاستشارات القانونية، وإدارة الاستثمار) بهدف دعم وتوسيع الثروة على المدى الطويل. أن التخطيط المالي يمكن أن يكون مفيداً للأفراد الذين تراكمت لديهم او بداية تراكم الثروة، كما ان عملية ادارة الثروة (WM) هي أكثر فاعلية للزبائن الذين سبق وان تراكمت لديهم كمية كبيرة من الثروة. (Wu& etal,2010:972)

وتعمل ادارة الثروة (WM) على تحليل أصول الزبون والتي يتم نسخها تلقائياً عند اجراء العمليات والمدفوعات المالية من أجل تحليل الوضع المالي التراكمي. وتستخدم نسخة البيانات هذه في معرفة نسبة الأصول / الخصوم للتعرف على الوضع المالي للزبون (مثل تقرير الإدارة معزز بالعروض والرسوم البيانية الأخرى). ويمكن أيضا اقتراح سيناريوهات للمراجعة التلقائية ، فعلى سبيل المثال شركات FinTech الفرنسية مثل FundShop تقدم نصائح استشارية عن عقود التأمين على الحياة)، اما شركة Advize تساعد الإدارة في الحصول على عقد التأمين على الحياة)، ومثل هذه الخدمات توفر معاملات سلسلة للغاية عن طريق أجهزة الموبايل . (Borne,2013:2)

وتقوم شركات FinTech المتخصصة بإدارة الثروة (WM) عبر فئات مختلفة من الأصول مثل الأسهم العادية، والدين العام، وأسعار الصرف ، فضلا عن كون مديرو هذه الشركات ذات الأصول الصغيرة يتقاضون رسوماً اقل من مديري الأصول الحاليين لأن تكاليفهم أقل بكثير فشرركات FinTech المختصة تتاجر وتتابع الأسواق الأخرى (إدارة المكتب الخلفي والوصول إلى المستثمرين) في آن واحد. وأن سبب انخفاض الرسوم لهذه الشركات كون تكاليفها منخفضة وهيكلها التنظيمي رشيق ، وايضا مديروها دائما ما يفكرون في شيء واحد فقط : الصفقات المربحة. (Chishti & Barberis,2016:243)

ثالثاً : دوافع انشاء شركات التكنولوجيا المالية Motivational Creation Of FinTech

لا يوجد معيار مشترك لتحديد دوافع نشأة شركات **FinTech** غير جهة انشاء الشركة او ما يعرف ب **startup** ، لذا سنلقي نظرة فاحصة على هذه الجهات ومعرفة توجه ودوافع كل منها لأنشاء هذه الشركات وكالاتي:

1- شركات بدافع حماسة المتخرجين The Passionate Graduate

تنشئ نتيجة الشعور الشخصي بصعوبة ادوات وطرائق التمويل والخدمات المصرفية. ويتوفر لدى العاملين داخل شركات التكنولوجيا المالية التي تم تأسيسها بناءا على هذا الدافع مجموعة من المهارات، اذ يعملون بأسعار معقولة ويركزون على التمويل الاستثمائي، وشغفهم هو رؤية خدمات مالية أسهل وأكثر ملاءمة للعملاء مدعومة بالتكنولوجيا الجديدة .

فضلا عن كون الميزة التنافسية لديهم هي السرعة والرشاقة والقدرة في التفكير برغبات العملاء، الا انه بالنظر للمعرفة الأولية المحدودة في الصناعة المالية، فإن هذا النوع من الشركات تواجه عدة تحديات اهمها سرعة بيع تقنياتها للبنوك بسبب ثقافتها التنظيمية المختلفة جدا، الا ان الابتكارات الجديدة تحاول التغلب على هذا الاختلاف. (Malhotra,2016:1)

2- شركات بدافع السعي نحو التغيير The Unchallenged Banker

ينشط هذا النوع من شركات **FINTECH** عندما تتواجد بيئة عمل غير ملهمة في المؤسسات المالية التقليدية، اذ العديد من المتخصصين في القطاع المالي الذين عملوا بمتوسط 10 سنوات في أحد المصارف، و بمتوسط عمر 35 سنة يشعرون أنهم بحاجة إلى تغيير حياتهم المهنية. لذا توجهوا نحو انشاء شركات تكنولوجيا مالية **FINTECH** خاصة بهم. الا انهم واجهوا تحدي مدى قدرتهم

في التخلص من عقلية الشركات التقليدية في قياس المخاطر وبناء المنتجات التي تعتمد على التكنولوجيا المالية. (Gnirck,2016:1)،

3- شركات بدافع التطور The “Old Tech” Guys

ان التكنولوجيا المالية ليست شيئاً جديداً. إذ كانت التكنولوجيا دائماً المحرك لقطاعات التمويل والتأمين. وقاموا باعة التكنولوجيا الصغيرة والكبيرة ببناء المنتجات على مدى العقود الماضية. وبعضهم بني النظم القديمة، في حين ركز البعض الآخر على القطاعات المتخصصة وأصبح الرائد في السوق وهم الجيل السابق من التكنولوجيا المالية FINTECH . وبالنظر إلى أن سرعة الابتكار التكنولوجي ، اصبحت الأنظمة أكثر قابلة للتشغيل (مثل واجهات برمجة التطبيقات) والآن انضمت أيضاً موجة FINTECH جديدة. على سبيل المثال، إذ الشركات الكبيرة مثل آي بي إم ومايكروسوفت تعرض قوالب متسلسلة من التكنولوجيا. كما ويسعى باعة التكنولوجيا الصغيرة أيضاً الحصول على تمويلاً جديداً لاستخدام تكنولوجيات جديدة وبناء المزيد من وحدات النظم عن العلاقات التجارية، والتدفق النقدي والمنتج. (Malhotra,2016:1)

4- شركات بدافع المقاومة الصامتة للاحتراف The Silent Anti-Startup Professional

أي بناء شركات تكنولوجيا مالية تابعة دون تسليط الضوء عليها بكونها تابعة للشركة الام ، إذ يعمل أصحاب المشاريع في الظاهر بتقديم الخدمات اللوجستية والرعاية الصحية ولا تبين انها تركز على التقنيات التي تخدم الصناعات المالية كونها تحاول الابتعاد ضجيج FINTECH . وقد بدأ العديد من مؤسسي شركات FINTECH التابعة عن طريق عقد فعلي مع صاحب عملهم السابق (الشركة الام) . (Gnirck,2016: 2)

5- شركات متسلسلة في رياده الأعمال The Serial Entrepreneur

شركات FINTECH التابعة لأصحاب المشاريع التسلسلية هي المفضلة لدى الجميع، كون لديهم سجل حافل في جذب الكثير من التمويل، وفهم الأسواق فضلا عن ثقة المصارف بهم كون لديهم اقصر دورات المبيعات ومواهب كثيرة. ويمكن أن تكون مزيجا من الأنواع الأربعة السابقة ولكن اكثرها انتاجية. (Malhotra,2016:2)

رابعا: سمات شركات التكنولوجيا المالية **Features of FinTech companies**

تتصف شركات FinTech بالعديد من المميزات و السمات التي تم الإشارة لها وفق ما يعرف بمبدأ "LASIC" والذي نستنتج منه خصائص مهمة لنماذج الأعمال التي يمكن أن تسخر التكنولوجيا المالية بنجاح بهدف انشاء وتطوير الأعمال الاجتماعية المستدامة في القطاع المالي. اذ يمكن تقسيم هذه السمات الى خمس سمات اساسية هي: هامش منخفض ، الأصول مقابل نسبة ارباح ، القابلة على النمو ، الابتكار ، سهولة الامتثال للتشريعات. وسيتم مناقشة كل سمة من هذه السمات بشكل اكثر تفصيل وكالاتي:

1- هامش الربح المنخفض **Low profit margin** : يعد انخفاض هامش الربح سمة رئيسة في

شركات FinTech الناجحة. ففي عالم تتوفر فيه إمكانية الوصول إلى الإنترنت على نطاق واسع مع ما توفره الشبكة من معلومات وخدمات مجانية، لا يبحث المستخدمون عن أقل الأسعار فحسب، بل إنهم في كثير من الحالات لا يرغبون حتى في دفع اي مبالغ كما هو الحال مقابل بعض الخدمات أو المنتجات مثل بث الفيديو أو ألعاب الإنترنت. كما يمكن استثمار بيانات المستهلك إما من طرف ثالث أو عن طريق إنشاء منتجات جديدة. وأحد الأمثلة على ذلك موقع Alipay الذي يستفيد من سلوك الإنفاق الاستهلاكي لعملاءه باستخدام ميزة تحليل البيانات الكبيرة في الحصول على العوائد عن طريق بيع هذه المعلومات للشركات الراغبة بها . وعادة ما يتطلب البيع بهوامش منخفضة أو بدون هوامش ربح لمدة من الزمن قبل ان يليها نمو المصادر المتعددة للإيرادات (مثل الإعلان وبيع المنتجات أو الخدمات التكميلية). (Chuen & Teo,2015:26)

2- الأصول مقابل نسبة ارباح Asset Light : وتسمى ايضا بالرشاقة ، اذ يمكن للشركات الصغيرة والمتوسطة أن تكون مبتكرة وقابلة للتطوير دون تكبد تكاليف كبيرة على الأصول، ما يعني تكاليف هامشية منخفضة نسبيا ومن ثم تعزيز مبدأ "انخفاض هامش الربح". اذ يمكن لشركات FinTech الناشئة start-up أن تضيف نشاطها وخدماتها إلى نظام قائم (مثل الهاتف المحمول) الذي يوفر مصدرا بديلا للدخل بتكاليف هامشية منخفضة، وذلك عن طريق استخدام البنية التحتية القائمة لشركات الهاتف المحمول ومن ثم امكانية تخفيض التكاليف الثابتة ، ان ما يشجع شركات FinTech على الاستفادة من ميزة Asset Light هي ان ديون هذه الشركات تقل عادة عن 30% أو أكثر من قيمة الشركة، لذا لا تحتاج الى ضمانات كبيرة والتي غالبا ما تتمثل بأصول الشركات. لهذا يمكن لشركات FinTech أن تكون مبتكرة وقابلة للتطوير والنمو لأنها لا تحتاج إلى تكبد تكاليف كبيرة على الأصول. (Sadłakowski & Sobieraj, 2017:21)

3- القابلة على النمو scalable growth : قد تبدأ شركات FinTech بتقديم خدمات صغيرة ولكنها تحتاج إلى أن تكون قابلة للتطوير من أجل جني الفوائد الكاملة من استخدام التكنولوجيا وشبكة الانترنت. ويتعين على المرء أن يراعي حقيقة أنه عند تطوير التكنولوجيا يجب أن يكون قادرا على زيادة حجم النشاط دون زيادة كبيرة في التكاليف أو المساس بفاعلية التكنولوجيا. اذ أن أي زيادة في الأعمال التجارية عبر الإنترنت تقابلها حاجة اقل إلى منافذ مادية لتقديم الخدمة. وهذا يجعل شركات FinTech تستطيع ان تغير في حجم نشاطها بشكل اكثر مرونة.

مع ذلك، فإن المطورين بحاجة إلى أن يدركوا أن التكنولوجيا نفسها قابلة للتطوير. وأحد الأمثلة على ذلك هو بروتوكول BitCoin. فعلى الرغم من أنها عملة مبتكرة للغاية الا ان تنفيذ البروتوكول ليس سهلا للغاية، كما أن BitCoin غير قادر على إدارة كمية هائلة من المعاملات بسرعة لحظية بسبب الطريقة التي يتم فيها تنفيذ البروتوكول. (LEE,2015:19)

4- **الابتكار innovative** : تحتاج الشركات FINTECH الناجحة الى أن تكون مبتكرة، سواء من حيث المنتجات او العمليات. فمع تزايد استخدام الهواتف المحمولة وخدمات الإنترنت، يمكن إجراء الكثير من الابتكار في التكنولوجيات المتنقلة (مثل التكنولوجيا السحابية Cloud Technology) في فضاء شركات FinTech .

ان الاهداف التي يسعى لها الابتكار هي النجاح المتقدم والتنافس والتميز ، اذ تعكس هذه الاهداف الاستراتيجية الشاملة لكل من الابتكار واحتمالية التنوع البيئي والاجتماعي لهذا الابتكار. كما وتحتاج عملية الابتكار الى التنوع في جوانب مختلفة كالابتكار في الانتاج والعمليات ونماذج الاعمال والمنظمات فضلا عن ضرورة ان تكون هذه الجوانب متكاملة مع بعضها وتتضمن تعاريف بيانية ونظرية . (Chuen & Teo,2015: 27)

5- **سهولة الامتثال للتشريعات compliance easy** : ان الشركات المالية التي لا تخضع لنظم الامتثال القانوني العالية كما هو الحال في المصارف تكون قادرة على أن تصبح مبتكرة ولها متطلبات اقل من رأس المال. فضلاً عن مزايا بيئة "الامتثال السهلة"، فإن الشركات التي تتلقى إعانات أو حوافز مدعومة ببرنامج الدمج الاجتماعي والمالي والاقتصادي الناجم عن نظام عدم المساواة في الدخل / الثروة بين الافراد والذي سيكون له ميزة إضافية لشركات التكنولوجيا المالية . ولكون شركات FinTech عملت في العديد من الأسواق، فإنها ستضطر للامتثال الى لوائح متعددة المستويات وقد تكون معقدة بحسب الهيئات التنظيمية المختلفة. ونظرا للعدد المتزايد من اللوائح والحاجة إلى الشفافية التشغيلية، تعتمد المنظمات بصورة متزايدة على استخدام مجموعات موحدة ومنسقة من ضوابط الامتثال. ويمكن لهذا النهج أن يكفل الامتثال لجميع المتطلبات اللازمة دون ازدواجية غير ضرورية في النشاط والموارد. (Nicoletti,2017:168)

خامسا : مداخل تنظيم شركات التكنولوجيا المالية Approaches Of FinTech Regulation

لقد تبنت الحكومات من مختلف البلدان مناهج مختلفة لتنظيم صناعة التكنولوجيا المالية FinTech . من شأنها أن تحدد موقع ومدى سرعة نمو هذه الصناعة وكيفية انطلاقها في تلك البلدان. وهناك

ثلاث فئات او مداخل لتشريعات التكنولوجيا المالية هي: WWW.centrodeinnovacionbbva.com

1- المدخل الفعّال Active approach

يعمل المنظّمون بشكل وثيق مع بداية التكنولوجيا المالية الجديدة لفهم التطورات والعقبات المتوقعة ومساعدتها في مواجهة هذه التحديات. ويعد وسيلة فعّالة لتعزيز نمو التكنولوجيا المالية، بالرغم من أنه يركز على الاستخدام المكثف للموارد فضلا عن كونه يحمل خطر اختيار الانظمة الداخلية التي تقدم مصلحة الشركات قبل المصلحة العامة.

وتعد الهيئة الاتحادية للرقابة المالية (FCA) منظم الخدمات المالية في المملكة المتحدة، والتي تعد مثال للمدخل الفعّال (النشط). اذ تسمح الهيئة للشركات المتضررة من التنظيم بتقديم مقترحات في المراحل الأولى لصياغة لوائح جديدة. ونتيجة لذلك، تجد الشركات أنه من الأسهل الامتثال لها لأنها تعرف المتطلبات مقدما. كما تقدم هيئة الرقابة المالية آراء الجمهور في كل مرحلة، وتشرح قراراتها، لذلك فهي أنموذج سهل لمتابعة البلدان الأخرى التي ترغب في بناء أنموذج مماثل.

2- المدخل السلبي Passive approach

نجد المشرع المحلي في هذا المدخل لا يؤدي دور فاعل في دعم شركات التكنولوجيا المالية لكنه في نفس الوقت لا يقف في طريقها. مثلا المشرع الألماني و هيئة الرقابة المالية الاتحادية، اتخذت هذا المدخل بالرغم من أن هناك ادلة على أن الأمور بدأت تتغير. اذ أطلقت الهيئة مؤخرًا مجموعة تعليمات تركز على مشروع التكنولوجيا المالية ، لاسيما بعد ان بدأت المصارف والشركات التقليدية الأخرى الدخول في شراكة مع شركات التكنولوجيا المالية . وهذا يشير إلى أن ألمانيا تتجه نحو اتباع مدخل فعّال الا أنه من المبكر الحديث عن بيئة تنظيمية نشطة كما هي في المملكة المتحدة.

3- المدخل المقيد Restrictive approach

يعمل هذا المدخل على وضع قيود امام أصحاب صناعة الخدمات المالية. فالولايات المتحدة، على سبيل المثال، لديها هيئات تنظيمية مختلفة في كل ولاية، وهو ما يعني أن من الصعوبة الامتثال لهذه التشريعات كونها ستكون مكلفة ، فعلى الرغم من ازدهار صناعة التكنولوجيا المالية FinTech في ولاية كاليفورنيا، الا انها ماتزال ناشئة في نيويورك، الا انه عام 2016 بدأت الولايات المتحدة تدرك أن صناعة التكنولوجيا المالية مهمة جدا والتشريعات واللوائح قد عفا عليها الزمن.

سادسا: القواعد الارشادية لتنظيم عمل شركات التكنولوجيا المالية

Guidelines for FinTech Regulation

تحدث بعض الابتكارات لشركات FinTech و تستمر في الحدوث مع أو بدون تغييرات في اللوائح والتشريعات. وبما ان المشرعين يعولون على شركات FinTech لخفض تكاليف الخدمات المالية المقدمة للمستخدمين النهائيين ومساعدة الحكومة في حل مشكلة كون الأعمال التجارية أصبحت كبيرة لدرجة أن الحكومة ستضطر لتقدم المساعدة لمنع فشلها لما لذلك من أثر مضعف على القطاعات الاقتصادية كما حصل مع شركة GM الامريكية بعد ازمة 2007، لذا ستتجه التشريعات إلى إنشاء الحوافز المناسبة لجذب شركات FinTech . ومن اهم القواعد الارشادية للمشرعين هي:

1- تشجيع الدخول والحذر من اتباع المدخل المقيد من باب المساواة مع المؤسسات المالية:

تقدم شركات FinTech الكثير من الوعود بالتزامهم تقديم نوع محدد من الخدمات وبشكل يخدم المجتمع ، الا ان هذه الالتزامات مع أهداف المشرعين على المدى الطويل قد لا تتماشى مع مصالحها بشكل طبيعي اذ تفضل شركات FinTech العمل اينما وجدت امكانية تحقيق الأرباح. ولكون هناك العديد من القطاعات في النظام المالي يكون فيه دخول شركات FinTech أمر صعب بسبب هيمنة الشركات الكبيرة ، فمن هنا ينبغي للمشرعين أن يضعوا قوانين تشجع على

دخول شركات FinTech الى هذه القطاعات بدلا من فرض قيود على دخولها ، فمن منظور الاقتصاد الجزئي، ينبغي للمنظمين أن يكفلوا بالفعل تكافؤ الفرص..(Darolles,2016:20)

2- تشجيع فكرة انخفاض الرافعة المالية لهذه الشركات من البداية:

ان طبيعة عمل شركات FinTech وتعاملها مع عمليات الدفع الالكتروني عن طريق الموبايل يفرض عليها ضرورة الاعتماد على المطلوبات قصيرة الاجل لتمويل عمليات الدفع الالكتروني، هذا ما اعتدنا عليه في العديد من الخدمات المالية (الدفع النقدي من بينها) بأنها تتطلب حسابات ذات قيم اسمية ثابتة من امثلتها الحسابات الجارية و الودائع الثابتة وكان هذا صحيحاً لأكثر من 300 سنة من التاريخ المصرفي. اما بعد عام 2010 اتاحة التكنولوجيا إمكانية تقييم قيمة العديد من الأصول المالية في الوقت الحقيقي، اذ يمكن تصفية العديد من المعاملات باستخدام حسابات القيمة المتغيرة. لنفترض أن المشتري B والبائع S يتفقان على سعر \$300 لإتمام صفقة معينة ، لذا سيتحقق كل من المشتري B والبائع S من هواتفهم الذكية لتحديد قيمة الأوراق المالية المعادلة لقيمة الصفقة (\$300) (على سبيل المثال مؤشر السندات). المشتري B يمكن نقل ملكية اوراق مالية الى البائع S لتسوية المعاملات. وسيكون البائع S قادرا على تحويلها فورا إلى عملة أو أسهم عن طريق صندوق حوالات الخزانة Treasury Bill Fund. والنقطة هنا هي أن النظم الجديدة لن تحتاج إلى الاعتماد على الودائع (القيمة الاسمية الثابتة) مثل النظام القديم. الا انه يمكن أن تؤدي العقود الشبيهة بالإيداع إلى عدم استقرار مالي كبير، ويرى الباحث انه من الأفضل لو تتم تسوية المزيد من المعاملات وفق ايداعات فعلية من خلال أنظمة المقاصة الالكترونية.

(Philippon,2016:16)

3- إبقاء شركات FinTech تحت المراقبة مع فرض نسبة ملكية عالية، وأن تضع في اعتبارها

عمليات الاستحواذ:

تحقق نسبة المديونية المرتفعة مزايا الاعفاء من الضرائب وغيرها للشركات الا ان متطلبات رأس المال العالية لها ما يبررها في خفض الحواجز أمام الداخلين الجدد في مجال الخدمات المالية ومنها شركات FinTech. فضلا عن ما يوفره رأس المال من أمان لمواجهة اي تعثر في توفير السيولة.

ان الشركات المتنفذة في قطاع الخدمات المالية مثل المصارف والتأمين وصناديق الاستثمار والتقاعد تحاول الاستحواذ على شركات التكنولوجيا المالية الا ان من الضروري دعم شركات FinTech لخلق أنظمة جديدة والحد من الاعتماد على تلك القديمة المتجسدة على مفاهيم الاستدانة واحتكار القلة. لذا على المشرعين يجب أن يتطلعوا لوضع قوانين تحد من امكانية ان تصبح شركات FinTech شركات احتكارية مستقبلا. (Philippon,2016:17)

سابعاً: هل تعد شركات FinTech بديلا عن المصارف ؟

تشير العديد من العوامل إلى أن الصناعة المصرفية تمر اليوم بعملية تحول ظهرت بالفعل في عدة مجالات رئيسة تمثلت بازدياد المصارف بشكل كبير وانخفاض ارباحها اكثر من 70% فضلا عن اتساع حجم المنافسة نتيجة تدويل العمل المصرفي وظهور الاسواق الناشئة في شرق آسيا التي اخذت حصة من السوق العالمي في اوربا وامريكا ، فضلاً عن ظهور خدمات مالية متخصصة من لدن شركات ناشئة تسمى شركات التكنولوجيا المالية (Alt & Puschmann,2016:75) .

اذ تعمل شركات FinTech في صميم العمل المصرفي ألا وهو " الوساطة " ، مثلا في مجال الدفع، تشهد شركات تحويل الأموال دوائر قصيرة حقيقية، والتي تقترح حلاً على أساس تكنولوجيا تسمى "تكنولوجيا دفتر الأستاذ الموزعة Distributed Ledger Technology" ، مما يسمح من اجراء هذه التحويلات في الوقت الحقيقي، والقضاء على مخاطر التسوية والأعمال الإدارية المعقدة للتوفيق بين الحسابات. إن الخبر السار للبنوك هو ان الابتكارات الحديثة تساعد في انجاز معاملاتها بسرعة وتقليل المخاطر في المدى القصير، اما الخبر المزعج لها هو الانخفاض المتوقع في الفواتير المقابلة للعميل. ومن المرجح إن هذه التطورات تجعلها لا تُجاري شركات FinTech في تخفيض الهوامش كما هو الحال في المؤسسات المصرفية. (Bouyala,2013:72) . ويتوقع الخبراء في قطاع FinTech بأنه سيغير طبيعة الصناعة تماما، مما يسبب تغيرات في البنية التنافسية والنظام البيئي للخدمات المالية ، فضلاً عن ذلك فإن شركات FinTech ستجلب التغيير للمصارف ومديري الأصول والثروات والتمويل ومقدمي خدمات الدفع والسماسة والبورصات وشركات التأمين على حد سواء. (Schueffel,2016:33)

لذلك نرى ان اكثر المصارف العالمية تسعى الى انشاء او ضم او التعامل مع شركات FinTech ،
الا انه على المؤسسات المالية التقليدية النظر في عدة جوانب قبل التعاون مع شركات FinTech الناشئة
، ومن هذه الجوانب : (Nicoletti, 2017 : 183)

1- تحتاج الصناعة المصرفية إلى النظر في الصورة الأكبر والوصول بشكل صحيح إلى الآثار
طويلة الأجل لخيارات الشراكة أو الاستحواذ.

2- عند النظر في التعاون مع شركة ناشئة، يجب على المؤسسات المالية النظر في خيارات
"الصنع مقابل الشراء". ويتعين على المؤسسات المالية أن تكون حذرة وواقعية بشأن قدراتها
الداخلية. وتحتاج إلى حساب الوقت والتكلفة المطلوبة لإنتاج شراكة عالية الجودة. تضيف قيمة
لكلا الطرفين.

3- أحد المجالات المهمة التي تكون فيها شركات FinTech جيدة بشكل خاص هي ان تكرر
منتجا يتم التوصل عن طريقه إلى الحل المناسب الذي يحتاجه السوق. وبالنسبة لمعظم
المؤسسات المالية التقليدية، لا يظهر المنتج بصورته النهائية إلا بعد عملية بناء طويلة. وينبغي
أن تكون المؤسسات المالية التقليدية مستعدة لموقف اختبار وتغيير.

4- نظرا لطبيعة النمو المتزايد لشركات FinTech الناشئة، يجب على المؤسسات المالية أيضا
تقييم سجل إنجاز الشركات الناشئة التي تتطلع إلى التعاون معها على العديد من المستويات.

واخيرا تعددت الآراء بين من يتوقع ان تكون هذه الشركات بديلا عن المصارف وبين من يعتقد انها
داعمة للمصرف مستنديين في ذلك إلى ازدياد الشركات الناشئة المملوكة لمصارف تجارية عالمية والتي
تنشئها للهروب من الامتثال التنظيمي المفروض من البنك المركزي فضلا عن مواكبة التطور التكنولوجي
لتقليل التكاليف التشغيلية.

ويرى الباحث ان شركات FinTech هي من اشد المنافسين للمصارف في المستقبل اذا ما اختارت
المصارف تجاهل التعاون معها والاستثمار فيها ، اذ ان اغلب شركات FinTech المتعاونة مع المصارف
تودع اموالها لدى هذه المصارف او تستثمر في اسهمها مما يشكل دعماً مالياً وفنياً لها .

المبحث الثاني

Banking Deposits الودائع المصرفية

اولا : ماهيه الوديعة What a deposit

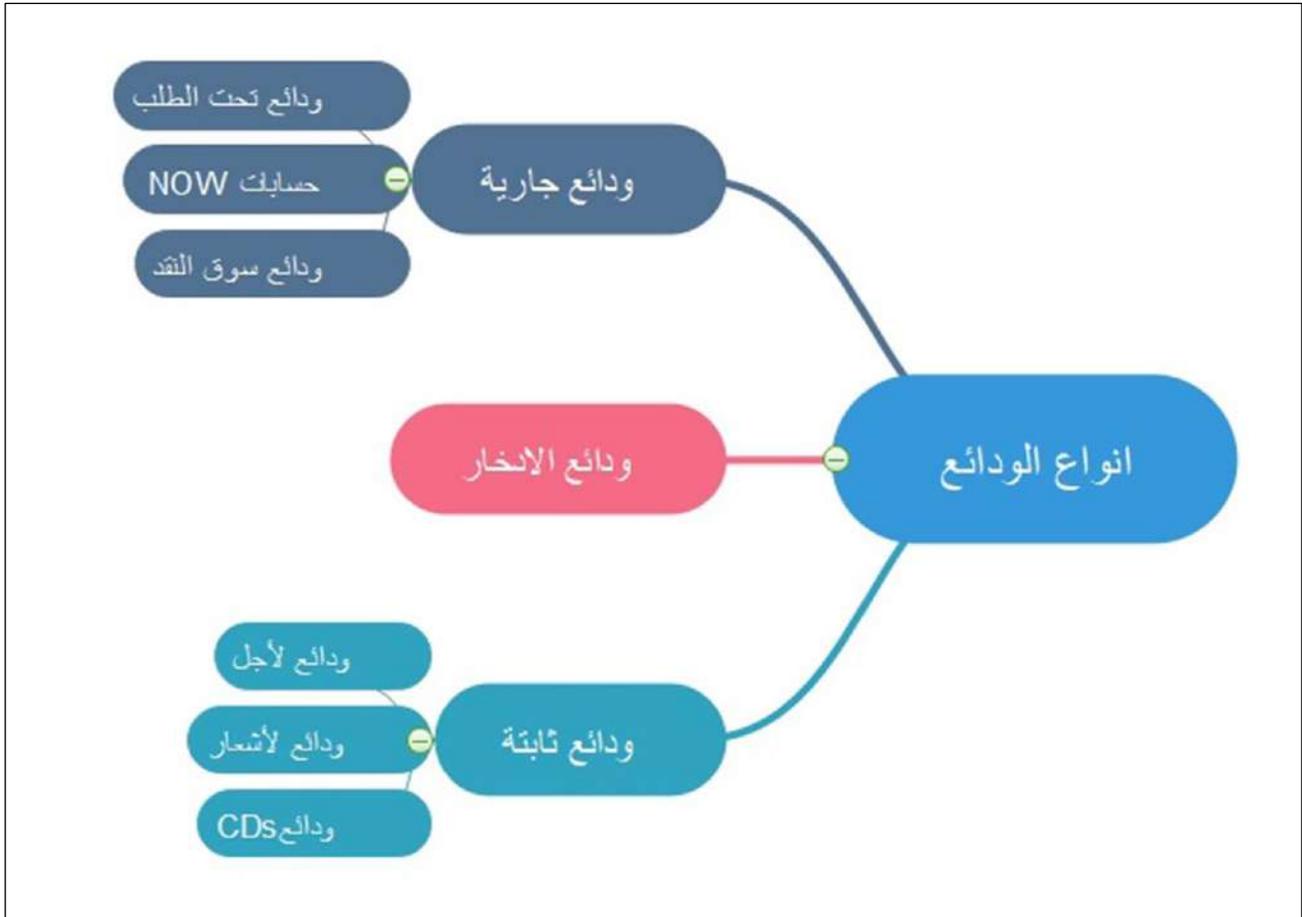
تعد الودائع العنصر الأساس الذي يحدد طبيعة العمل المصرفي ودوره المهم في الاقتصاد. إن قدرة المصرف على جذب الودائع من الشركات والافراد تُعد مقياساً مهماً لتعزيز ثقة الجمهور ، فضلا عن ارتفاع مقدار الودائع معناها زيادة قدرة المصرف على خلق الائتمان ومن ثم تحقيق الارباح ونمو المصرف (Rose&Hudgins,2008 : 387) .

وتعرف الوديعة على انها اتفاق يدفع بموجبه المودع (افراد او مؤسسات) مبلغاً من المال بأحد وسائل الدفع يلتزم بمقتضاه المصرف برد جزء او كل مبلغ الوديعة متى ما طلب المودع ذلك او حين اجل محدد متفق عليه وقد يلتزم المصرف بدفع فوائد على الوديعة (سعيد،2006: 2) . كما وتعرف بأنها إيداع الزبائن للأموال في حساباتهم مقابل التزام المصرف بتقديم النقد لهم عند رغبتهم بسحب الأموال ، وإذا لم يتم سحبها فإن المصارف عادة ما تستخدم هذه الأموال كاستثمارات أو قروض لزيائن آخرين وتعد هذه العملية مهمة فيما يتعلق بالعرض النقدي ولها عدة تداعيات. (Lacoma,2011:1)

اذ تتميز المصارف التجارية عن باقي الشركات غير المصرفية بقبولها للودائع اذ انه بالرغم من تباين حجم الودائع مع مرور الوقت، الا انها تظل تشكل النسبة الاكبر من مصادر التمويل للمصرف فضلا عن كونها تؤدي دوراً مهماً في هيكل التمويل الكلي للاقتصاد (Allen&etal,2014:1)، لذلك تشهد المصارف التجارية منافسة قوية جدا في سوق الإيداع في المدة الأخيرة ، اذ كان متوسط أسعار الفائدة التي تقدمها المصارف العالمية على "الودائع لأجل" ما يقارب 6 % في حين كانت قبل بضع سنوات لا تتجاوز 3% ، ومن الواضح أن هذا يعد الخبر السار من وجهة نظر أصحاب الودائع ، الا ان ذلك يعد احد العوامل التي تزيد من التكلفة النسبية للأموال، ومن ثم ارتفاع تكلفة الإقراض.(Edey,2010:1).

ثانيا : انواع الودائع Types Of Deposit

يوضح الشكل (7) انواع الودائع المصرفية اذ يصنف الوديعة المصرفية الى ثلاثة اقسام هي ودائع جارية و ودائع ثابتة و ودائع ادخار ليندرج في كل قسم انواع اخرى فرعية سيتم توضيح كل منها بالتفصيل وكما يأتي:



شكل (7)

انواع الودائع المصرفية

المصدر: من اعداد الباحث استنادا الى الأدبيات

Checkable Deposits

1- الودائع الجارية

يقصد بها الحسابات المصرفية التي تسمح للمودعين سحب أو تحويل الاموال إلى طرف اخر عن طريق الصكوك ، وتشمل حسابات جارية بدون سعر فائدة وتسمى ودائع تحت الطلب ، وحسابات تحمل فائدة وفيها نظام السحب قابل للتفاوض وتسمى Now وحسابات ودائع سوق النقد ومختصرها MMDAs ، وفيما يأتي توضيح لكل منها :

Demand Deposits

أ- ودائع تحت الطلب

هي حسابات المعاملات التي يحتفظ بها الأفراد والشركات والحكومات والتي لا تدفع أي فائدة صريحة ، كما ويحظر على الشركات في اميركا استخدام ودائع غير الودائع تحت الطلب (مثل حسابات NOW) لأغراض حساب عدد المعاملات وكمية التعاملات المالية مدعمة بالكشف المصرفي (Saunders& Cornett,2008:35) . وتعد من أكثر أنواع الودائع انتشاراً ، إذ يضع المودع مبلغاً محدداً من المال في حسابه (سواء نقداً أم بحوالة مصرفية) لدى المصرف على ان يتم السحب عادةً بموجب صكوك صادرة عن المودع أو بأوامر سحب عند الطلب (عبد الله والطراد،2006: 87) . وتعرف هذه الودائع على أنها (ودائع يستطيع بموجبها صاحب الوديعة سحبها نقداً أو تحويلها إلى طرف ثالث بناءً على طلبه) (Thomas,2006:207) .

ولا تحصل هذه الودائع في أغلب الدول على فوائد كما هو الحال في الأنواع الأخرى بسبب عدم ثبات رصيد هذه الودائع (Madura,2008: 478) ، وبما أن هذه الودائع تسحب بواسطة الصكوك فلا بد من ذكر أشكال السحب فيها ، اذ يكون أما على شكل سحب نقدي بواسطة صاحب الحساب ، أو سحب بصكوك لصالح طرف آخر ، أو بشكل تحويلات مباشرة من حساب زبون المصرف إلى حساب زبون آخر ، أو السحب بناءً على تفويض من صاحب الوديعة لتسديد فواتير الماء والكهرباء أو لتسديد كمبيالات مستحقة او دفع رواتب العاملين ، كذلك يمكن السحب من حساب صاحب الوديعة دون أخذ الموافقة منه في حال وجود ديون بذمته لصالح المصرف مثل عمولات خدمات مصرفية قدمت له وغيرها (الجنابي و أرسلان، 2009: 126) . وتسمى ايضاً

الودائع تحت الطلب بالحسابات القابلة للتحويل عند حد معين (*sweep account*) لأن المصرف يحول الأموال عند حدود معينة من حساب ودائع تحت الطلب إلى حساب التوفير يوميًا على اساس شروط تنافسية كوسيلة لجذب الودائع (Koch & MacDonald, 2015:372)

وتشكل هذه الودائع تمثل النسبة الأكبر من حجم الودائع في المصارف التجارية في الدول التي تعتمد على الموارد النفطية في سياساتها الاقتصادية ، (كامل و حامد، 2006: 112). كما ان هذا النوع من الودائع شهد قبولاً واسعاً لدى المودعين بسبب سهولة وسرعة حصولهم على الأموال تحت هذا الحساب (Rose & Marquis, 2008:436) ، وما يحققه من تسهيلات في تسوية المعاملات المالية والتجارية بين المنظمات والأفراد ، وتقبل المصارف التجارية هذه الودائع من الأفراد ومنظمات الأعمال والحكومات ومؤسسات الادخار (جبر، 2002 : 92).

وتمثل الودائع الجارية في عام 2016 نسبة 79% لا جمالي الودائع في المصارف العراقية والتي شكلت نسبة 91% منها ودائع تابعة للحكومة بحسب تقارير السياسة النقدية المختلفة للبنك المركزي العراقي .

ب-ودائع (Now) Negotiable order of withdrawal

هي اختصار لنظام السحب القابل للتفاوض الذي ظهر بداية عام 1980 ضمن ما يعرف بحسابات المعاملات Transaction accounts ، ولا يتطلب هذا الحساب سوى رصيماً بسيطاً من المودع (Saunders & Cornett , 2008 : 35) فضلاً عن كون هذا النوع من الودائع مسموح به فقط للأفراد والمؤسسات غير الربحية (Rose & Hudgins, 2005 : 115).

ويقبل هذا النوع من الودائع السحب بواسطة الصكوك، إلا أنه أقل شيوعاً من الودائع تحت الطلب لكون أوامر السحب فيها خاضعة للتفاوض ، ولكن في الوقت نفسه تدفع المصارف التجارية على هذا النوع من الودائع فوائداً وهذا لا يحدث مع الودائع تحت الطلب (Saunders & Cornett , 2012 : 354) .

ج-ودائع سوق النقد (MMDAs) Money Market Deposit Accounts

هي ودائع قابلة للسحب لمرات محددة ، تقدم لتزويد المصارف بأداة للتنافس مع صناديق الاستثمار في أسواق النقد التي تقدمها شركات الوساطة الكبيرة. وتختلف هذه الحسابات عن حسابات NOW في أن المودعين يقتصرون على ست معاملات في الشهر ، ثلاثة منها فقط تسمح للمودعين السحب بال شيكات. ومن ثم فإن متوسط حجم كل عملية سحب من MMDA يكون أكبر بكثير من حسابات NOW (Koch & MacDonald, 2015:373) فضلاً عن أن المصارف التجارية لها حق الحصول على أشعار بالسحب قبل سبعة أيام من تاريخ سحب الوديعة (Rose & Marquis, 2008:437)

وتدفع المصارف التجارية أسعار فائدة لهذه الودائع وفقاً لأسعار الفائدة السائدة في سوق النقد ما يعني أن أسعار الفائدة المدفوعة لهذه الودائع تتغير مع تغير أسعار فائدة سوق النقد مع فوارق تنافسية (Winger & Frasca, 1995: 138) . وتتشابه ودائع MMDAs مع أموال سوق النقد المشترك (Money Market Mutual Fund) إلا أنها تختلف مع ودائع تحت الطلب وحسابات Now في أنها غير خاضعة لمتطلبات الاحتياطي القانوني ، لذا تفضل المصارف هذا النوع من الودائع كونها تقلل التكلفة الفعلية للمصرف مما يسمح بدفع أسعار أعلى لجذبها (القرشي، 2009 : 29) .

Fixed Deposits

2- الودائع الثابتة

هي ودائع يتحدد موعد استحقاقها بحسب الاتفاق بين المصرف والمودع ولا يحق للمودع سحبها إلا بعد مرور المدة المتفق عليها (الحميري ، 2006 : 7). ويتخذ هذا النوع من الودائع ثلاثة أشكال كالآتي :

أ- ودايع لأجل

Time Deposits

هي الأموال التي يرغب الأفراد والهيئات العامة والخاصة في إيداعها لدى المصرف التجاري لمدة محددة مقدماً كأن تكون (15 يوماً ، 3 أشهر ، أو 6 أشهر ، أو سنة) و لا يمكن السحب منها قبل موعد الاستحقاق (الصيرفي ، 2007 : 37) كما ويرتفع سعر الفائدة على هذه الودائع بصورة طردية كلما أزداد حجم الوديعة وطالت مدة الإيداع (الجنابي و أرسلان ، 2009 : 127) ، وفي حالة قيام العميل بسحب الوديعة كلها أو جزءاً منها قبل الموعد المتفق عليه بين الطرفين عندئذ ستخفص الفوائد المتفق عليها أيضاً ، كما لا تسحب هذه الودائع بواسطة الصكوك وتُعد من أكثر أنواع الودائع جذباً لأصحاب رؤوس الأموال الكبيرة وذلك لما يدفعه المصرف من فوائد عالية على هذا النوع من الودائع ويرجع السبب في هذا إلى إمكانية تنبؤ المصرف بحركة هذه الودائع ومن ثم استثمارها بشكل مناسب (الشمري، 2008، 349).

ب- الودائع الخاضعة لأشعار

Subject -to- Notice Deposits

تلك الأموال التي يودعها الأفراد والمؤسسات لدى المصرف على أن لا يتم سحبها إلا بعد إخطار المصرف قبل مدة زمنية تحدد عند الإيداع وبالمقابل يدفع المصرف فائدةً على هذه الودائع قد تكون معدلاتها أقل أو مساوية لمعدلات أالفائدة على الودائع لأجل (الحميري ، 2006 : 7) ، وتبرز أهمية هذه الودائع كونها تسمح للأفراد والمنظمات التي تحصل على الأموال بشكل دوري القدرة على استثمار أموالهم في هذا النوع من الودائع (حداد، هذلول، 2005 : 165)، كون بعض المنظمات لا ترغب في إيداع أموالها لمدة محددة خوفاً من حاجتها للسيولة إذ تكون هذه الودائع بمثابة حالة متوسطة بين الوديعة لأجل وبين الوديعة الجارية (رمضان، جودة، 2006 : 60).

ج- شهادات الإيداع القابلة للتداول CDs

Negotiable Certificate Of Deposits

هي شهادات صادرة عن المصرف التجاري إذ يقوم المصرف بإصدارها ويشهد بموجبها أن العميل قد قام بإيداع مبلغ محدد لديه ولمدة محددة من تاريخ إصدارها إلى تاريخ استحقاقها وبسعر فائدة محدد . ولحاملها الحق بوديعة مصرفية غالباً ما تكون بسعر فائدة محدد ، و مدة استحقاقات ثابتة لا تقل عن 14 يوماً، ويمكن إعادة بيعها إلى مستثمرين خارجيين في السوق الثانوية وذلك ما يميزها عن الودائع لأجل (Saunders & Cornett , 2012 : 354)، وتعرف بأنها وديعة لأجل يصدر بشأنها شهادة من المصرف يحدد فيها مبلغ الوديعة وتاريخ استحقاقها وغالباً ما تكون أسعار الفائدة عليها مرتبطة بسعر الفائدة في سوق النقد (جبر، 2002 : 92).

و تصدر هذه الشهادات بفئتين ، الأولى تكون قيمتها 100 دولار ويتراوح استحقاقها بين ثلاثة أشهر و خمس سنوات ، و الأخرى تسمى شهادات الإيداع الكبيرة والتي يكون الحد الأدنى لقيمتها هو 100 ألف دولار ، وألفئة الثانية تفضلها المنظمات وصناديق الاستثمار في السوق النقدية كبديل للأوراق المالية الحكومية قصيرة الأجل ، وهذه الشهادات لا يمكن استرداد مبلغها من المصارف المصدرة قبل موعد الاستحقاق (Thomas,2006: 208).

ويمكن تصنيف أنواع CDs الى: (Koch& MacDonald,2015:380)

❖ CDs ذات معدل فائدة ثابت: كانت CDs عبارة عن عقود ذات سعر فائدة ثابت بأجال استحقاق شهر واحد وثلاثة وستة أشهر . واليوم وصلت آجال الاستحقاق ذات المعدل الثابت إلى خمس سنوات.

❖ CDs معدل فائدة متغير: تقوم العديد من المصارف بإصدار شهادات ايداع ذات معدلات متفاوتة لمدد أطول ، مع إعادة التفاوض على الأسعار في مدد زمنية محددة مثلاً كل ثلاثة أشهر . إن المعدل المدفوع في كل مدة زمنية يساوي متوسط أسعار الـ CDs لثلاثة أشهر التي

يشهد بها التجار المحتفظين بها . تجذب CDS ذات سعر الفائدة المتغير المستثمرين الذين يتوقعون ارتفاع الأسعار أو يرغبون في المضاربة بالتقلبات في اسعار الفائدة.

❖ CDS ذات عروض خاصة: تريد العديد من المصارف دفع معدلات أعلى لجذب الأموال الجديدة دون تجزئة الأموال المودعة حاليًا. عادة ما تحمل عروض CDS معدلات أولية عالية لعدد فردي من الأشهر (13 شهرًا) حتى استحقاقها، وعند الاستحقاق يعود هذا النوع الى CDS تقليدي لمدة 6 أشهر أو 12 شهرًا بأسعار أقل في البنك وبأخطار من لدن المودع .

إن ما يميز CDS هو أن سعر ألفائدة يحدده المصرف دون تدخل البنك المركزي إذ لا تخضع في بعض التشريعات إلى حد معين من ألفوائد وهذا يعني إمكانية رفع أسعار ألفوائد عليها كوسيلة لاستقطاب المودعين (المستثمرين) (الشمري ،2008: 350) كما أن حاملها يستطيع أن يتاجر بها في السوق الثانوية إذ تكون قابلة للتداول أو يحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق ويحصل على المبلغ الأصلي فضلاً عن ألفائدة (221 : Mishkin,2007) ، و قد تكون CDS غير قابلة للتداول في السوق الثانوية إذ يتفق المصرف والمودع على ذلك ويتم تحديد سعر ألفائدة ومدة الاستحقاق دون السماح لحاملها ببيعها إلا أنه من الممكن استرداد قيمتها قبل موعد الاستحقاق وعادة ما تكون قيمتها الاسمية أقل من تلك القابلة للتداول (الشمري ،2009 : 352).

Saving Deposits

3- ودايع الادخار (التوفير)

تكون في الغالب ودايع صغيرة يستلم صاحبها عادةً دفتر توفير يحق له سحب جزء أو كل مبلغ الوديعة متى شاء ذلك) (العزاوي ، خميس ،2010 : 199) ، وغالباً ما تكون هذه الودائع عنصر جذبٍ لادخارات العوائل إذ تسجل المبالغ المودعة وألفوائد المتجمعة في دفتر أخضر أو أزرق صغير يسمى (Pass Book) يسمح للمودع إيداع أو سحب الوديعة في أي وقت يرغب به (208 : Thomas,2006) ، وغالباً ما يحمل هذا النوع من الودائع سعر فائدة أقل بشكل بسيط من ألفوائد المدفوعة على الودائع لأجل (115 : Rose & Hudgins,2005). إلا أنها في الوقت نفسه تحصل على أسعار فائدة أعلى بقليل من الودائع الخاضعة لأشعار ويعود سبب ذلك إلى عدم ضرورة

احتفاظ المصارف بنسبة سيولة مرتفعة لمواجهة سحبوات هذه الودائع كون المودعين في هذا الحساب لا يودعون إلا ما تبقى من دخولهم بعد سداد نفقات المعيشة (الشمري ، 2009 : 350) .

بعد ذكر ابرز انواع الودائع لا بد من القول ان معظم المصارف تفضل الحصول على تمويل من الودائع الأساسية core deposits قدر الإمكان، فمن الناحية الاقتصادية ، تعد الودائع الأساسية ودايع مستقرة تقل فيها احتمالية سحبها عند ارتفاع أسعار أالفائدة على الاستثمارات المنافسة. وتشمل الودائع الأساسية الودائع تحت الطلب ، ودايع سوق النقد MMDAs ، حسابات التوفير ، شهادات الإيداع القابلة للتداول CDS. (Koch& MacDonald,2015:372)

ثالثاً : استراتيجيات جذب الودائع The strategy of deposits Growth

اغلب المصارف التجارية الناجحة تتبع طرائقاً متنوعة لتنمية ودايعها ، ومن أبرز هذه الطرائق ما يسمى باستراتيجية جذب الودائع ، وعن طريق الاستقراء لواقع العمل المصرفي يتبين أن هذه الاستراتيجية تنقسم إلى :

1- **الاستراتيجية السعرية** : تعتمد هذه الاستراتيجية منح معدلات فوائد لمختلف الودائع بمعدلات أعلى للمودعين قياساً ببقية المصارف (الشمري ، 2009 : 353) ، وبالرغم من كون المنافسة السعرية فاعلة ومؤثرة في مختلف الأنشطة الاقتصادية إلا ان هناك محددات في مجال العمل المصرفي وضعتها التشريعات المصرفية لا تسمح بدفع فوائد على الودائع تحت الطلب ما يقلل من أهمية هذه الاستراتيجية . وهناك جملة من الأسباب التي منعت المصارف التجارية من دفع الفوائد على الودائع تحت الطلب هي : (الشمري ، 2008 : 352) ، (الحسيني ،الدوري، 2008 : 117)

أ- الحد من ارتفاع تكلفة الأموال : إن كلفة إدارة الودائع تحت الطلب هي من أكثر التكاليف

التي يتحملها المصرف التجاري قياساً بالأنواع الأخرى من الودائع، لذلك فإن عملية دفع فوائد

على هذه الودائع ستزيد من تكاليفها وعليه ستضطر المصارف التجارية إلى الاستثمار في مشاريع ذات مخاطر عالية من أجل تحقيق أرباح مرتفعة تغطي كلفة رأس المال .

ب- الحد من المنافسة الهدامة بين المصارف : أن دفع فوائد على الودائع تحت الطلب سيدفع المصارف إلى التنافس فيما بينها على أساس رفع سعر الفائدة من جهة والبحث عن استثمارات ذات أرباح عالية من جهة أخرى مما يهدد مستقبل هذه المصارف وتصبح المنافسة مؤذية وهدامة .

ج- الحد من ارتفاع الفوائد على القروض : في حالة دفع المصرف فوائد على الودائع تحت الطلب فأنها ستعمل على رفع أسعار الفوائد على القروض الممنوحة لعملائها مما يؤثر سلباً في معدلات التنمية الاقتصادية .

د- الحد من هجرة الأموال من المدن الصغيرة والنائية إلى المدن الكبيرة : من المعروف أن المصارف التجارية الموجودة في المدن الكبيرة ستدفع أسعار فائدة أعلى من تلك المصارف الموجودة في الضواحي والمدن الصغيرة في حالة دفع فوائد على الودائع تحت الطلب ومن ثم ستنقل الأموال من المدن الصغيرة إلى الكبيرة وعندها ستتعرض تلك المدن إلى أزمات مالية وأثار عكسية تؤثر سلباً في عمليات التنمية الاقتصادية فيها .

2- الاستراتيجية غير السعيرية : هذه الاستراتيجية لا تركز على رفع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية وإنما تسعى لتقديم أفضل خدمة بأعلى سرعة وبأقل تكلفة ، ومن المعروف أن هنالك تبايناً كبيراً بين المصارف في مستوى جودة الخدمة المقدمة ومدى تكاملها ، وسوف نعرض اهم

الخدمات المصرفية التي تعمل عن طريقها المصارف التجارية لجذب الودائع، ومن بين هذه الخدمات هي: (الشمري، 2009: 355) ، (الحسيني، الدوري، 2008: 118)

أ- تحصيل مستحقات المودعين: تكون إما عن طريق تحصيل الصكوك، أو الكمبيالات ، والمنافسة هنا تظهر في مدى سرعة المصرف في تحصيل مستحقات زبائنه فضلا عن مصاريف التحصيل التي يتحملها الزبون المستفيد.

ب- سداد الالتزامات: تزداد مقدرة المصرف في جذب مودعين جدد كلما سمحت سياساته بالسداد نيابة عن المودعين بدفع تكاليف الماء والكهرباء، وكلما سمح للعميل بالسحب على المكشوف في حدود مقبولة فضلا عن انخفاض المصاريف التي يتحملها المودع المستفيد.

ج- استحداث أنواعاً جديدة من الودائع: منها شهادات الإيداع القابلة للتداول CDS، ودائع بنظام سحب قابل للتفاوض (NOW)، ودائع سوق النقد (MMDAS) وغيرها ، اذ كلما نجح المصرف في إدخال أنواع جديدة من الودائع التي يرغب بها المودعين وتلبي حاجاتهم كان ذلك مؤشراً لقدرته على الابتكار، وهذا يلفت الأنظار بالنسبة للمودعين المحتملين ويزيد ولاء زبائنه الحاليين.

د- سرعة أداء الخدمة: كلما نجح المصرف في إدخال التقنيات الحديثة في تسيير المعاملات والتوسع في استخدامها مثل: غرفة المقاصة الإلكترونية، وخدمات بنك الانترنت وبطاقات الائتمان واجهزة الصراف الآلي فضلا عن نجاحه في اختيار العاملين وتدريبهم وإيثارهم نحو العمل الجيد ستزداد الإيداعات في المقابل.

هـ- تقديم خدمات متنوعة للعملاء: وذلك بإجراءات متنوعة منها تصدر المودعين قائمة

المقترضين، وانخفاض معدل الفائدة على قروضهم مقارنة بالغير وغيرها من المميزات.

و- إدارة محفظة الأوراق المالية: ويقصد بها قيام المصرف بعمليات بيع أسهم وسندات

يملكها زبائنه ، وترتكز المنافسة بين المصارف هنا على:

❖ مدى كفاءة المصرف في تنفيذ أوامر الزبون .

❖ مدى انخفاض نسبة العمولة التي يحصل عليها المصرف مقارنة بالعمولة .

التي كان سيأخذها السمسار .

ز- التوسع في تقديم خدمات غير مصرفية: كأن تكون خدمات استشارية في مجال الاستثمار

او خدمة التأجير التمويلي، او العمل كوكيل أو مفوض في إدارة أموال الغير .

ح- إصدار خطابات الضمان : وتسمى **Letters of credit** وهي تعهد كتابي من المصرف

بقبول دفع مبلغ معين نيابة عن العميل إلى طرف آخر خلال مدة محدده ومثبته في

خطاب الضمان.

رابعا : توليد الودائع money creation

ان قدرة المصارف التجارية على توليد الودائع او الائتمان يعتمد على ما يحدده البنك المركزي من نسبة

احتياطي قانوني فضلا عن مدى ثقة الزبائن بالمصارف التجارية وقدرتها على الايفاء بالتزاماتها متى ما

طالب المودعون بأموالهم ، كما وتسهم عملية توليد الودائع المصرفية في زيادة المعروض النقدي للاقتصاد

كون الودائع الجارية هي جزء من العرض النقدي مضافا لها العملة في التداول سواء أكان بالشكل الضيق أم

الواسع (Casu & etal,2006:22) .ومن افتراضات عملية توليد الودائع داخل الجهاز المصرفي ككل

هي : (Cecchetti & Schoenholtz, 2015:464)

أ- عدم امتلاك المصارف لاحتياطيات فائضة

ب- تحديد نسبة الاحتياطي الالزامي

ج- عندما يتغير مستوى ودائع الحسابات الجارية والقروض، فإن كمية النقود التي تم انفاقها من

مبلغ القرض لا يحتفظ بها الجمهور غير المصرفي

د- لا أحد من المستفيدين يعيد إيداع الاموال مرة أخرى في البنك الذي قدم القرض في البداية.

وتستمر عملية توليد الودائع في ظل الافتراضات هكذا حتى منح جميع مبلغ الاحتياطيات ألفائضة

(Casu & etal,2006:23).

إلا أن من الناحية العملية ، لا يتم إغلاق النظام المصرفي تمامًا ، فهناك بعض التسرب خارج

النظام. ومع ذلك ، فإن الزيادة في احتياطيات المصارف تؤدي إلى زيادة اكبر في المعروض النقدي

ويسمى هذا التغيير بالمضاعف النقدي والذي يقصد به انه المضاعف الذي يمكن أن ترتفع به

الودائع لكل زيادة في الاحتياطيات. ويحسب وفق الصيغة الاتية : (Case& etal,2012:198)

المضاعف النقدي money multiplier = 1 / نسبة الاحتياطي القانوني

وتختلف عملية توليد الودائع في الأمد القصير عنها في الأمد البعيد ، ففي الأمد القصير

تكون نسبة الاحتياطي القانوني ثابتة فضلا عن سلوك الأفراد والمصارف ، ما يعني بقاء نسب

المقام ثابتة في الأمد القصير ومن ثم ثبات نسبي في قيمة المضاعف النقدي ، اما في الأمد

الطويل تحدث التغيرات الاتية: (تويج، 2010، : 39)

1. قيام الأفراد بتحويل ودائعهم من المصارف الكبيرة إلى المصارف الصغيرة مما يخفض نسب الاحتياطي القانوني في الجهاز المصرفي ككل ومن ثم زيادة قيمة المضاعف النقدي.
2. انتقال ملكية عرض النقد من المنشآت الخاصة إلى الأفراد مما يزيد من نسبة العملات المتداولة إلى الودائع وتخفض قيمة المضاعف.
3. اعادة توزيع الودائع لصالح ودائع الاجل وبعيداً عن الودائع تحت الطلب ومن ثم انخفاض المضاعف المتعلق بعرض النقد الضيق (M_1) وارتفاع قيمة المضاعف لـ (M_2).
4. اذا قامت وزارة المالية بفرض ضرائب او بيع سندات فإنّ العوائد تودع لدى المصارف التجارية ومن ثم الاحتفاظ باحتياطيات تقابل هذه الودائع ومن ثم انخفاض القدرة على توليد الودائع.
5. انخفاض الاحتياطيات الزائدة خلال مدد ارتفاع سعر الفائدة وارتفاع الطلب على القروض او لزيادة طلب الأفراد للعملة لتقادي ضريبة الدخل ويمثل ذلك انخفاضاً في ودائع الادخار والودائع الاجل فمن الصعوبة مراقبة المعاملات نقداً مقارنةً بالصكوك.

خامساً: تأمين الودائع deposits insurance

في بداية عام 1993، قدمت شركة تأمين الودائع الامريكية FDIC للمرة الأولى برنامج التأمين على الودائع القائم على المخاطر ، اذ بموجب هذا البرنامج الذي ينطبق بالتساوي على جميع المؤسسات المؤمنة على الودائع، فإن مخاطر البنك أو مخاطر الائتمان سوف يتم تصنيفها على أساس بعدي كفاية رأس المال ودرجة المشرف بحسب معايير CAMELS للمصارف (أهم المعايير التي تعتمد عليها السلطة

النقدية هو نظام تقييم المصارف وفقاً للمؤشرات الناتجة عن عملية الفحص الميداني وتتمثل بـ : كفاية راس المال ، جودة الاصول ، الادارة ، الربحية ، السيولة ، الحساسية للسوق (casu &etal,2006:280) ، وكان لكل بعد معتمد ثلاث فئات، اذ كانت الفئة الاولى ذات رأس مال جيد وتصنيفات إشرافية صحية تدفع أقساط تأمين سنوية قدرها 23 سنتا لكل 100 دولار من الودائع، في حين أن أسوأ مؤسسات ايداعية دفعت 31 سنتا لكل 100 دولار من الودائع، وعلى الرغم من أن أالفارق 8 % في أقساط التأمين بين أكثر المصارف أمانا وأشدّها خطورة كانت هذه خطوة أولى في تسعير قسط التأمين القائم على المخاطر (Saunders& Cornett,2012:419)

على الرغم من التنوع في ممارسات التأمين على الودائع والسلطات التي تديرها، الا ان هناك أساساً مشتركاً هو أن تأمين الودائع يوفر للمودعين الوضوح والاطمئنان والثقة، ومن ثم يعزز الاستقرار المالي كون التأمين يسهل عملية الدفع المنظم لمطالبات للمودعين ، ففي حال شعور المودعين بعجز المصرف عن الايفاء بالتزاماته وعدم تمكنهم من الوصول إلى أرصدهم بسرعة فأنهم سيسارعون الى سحب ودائهم في وقت واحد وقد لا تكون احتياطات المصرف كافية لتغطية عمليات السحب وهذا ما يسمى (Bank Run)، فضلا عن ان أهداف السياسة العامة لنظام التأمين على الودائع هي المساهمة في استقرار النظام المالي وحماية اموال المودعين(Tucker,2012:1) .

ويمكن تحديد اهمية التأمين على الودائع المصرفية بالنسبة للقطاع المالي والنقدي بالنقاط الاتية :

(Hannoun, 2011: 1)

- 1- يشكل التأمين على الودائع جزءا لا يتجزأ من إطار الاستقرار المالي العالمي.
- 2- تؤدي شركات التأمين على الودائع دورا مهماً في دعم نهج الإشراف المصرفي.
- 3- شركات التأمين على الودائع هي الجهات أفاعلة الرئيسة في إدارة الأزمات المصرفية وحتى في حالة الافلاس.

وقد أدى التأمين على الودائع دورا واضحا في تحقيق الاستقرار في الأسواق المصرفية والمالية التي اتسمت بها ما يقرب من سبعين عاما منذ اعتمادها، اذ يعد تأمين الودائع، إلى جانب المكونات الأخرى لشبكة الأمان المصرفية (نافذة الخصم وضمانات انظمة الدفع) يعني أنه في مدد الضغوط المالية لم تعد الزيادة بأعداد المودعين مستبعده كون الودائع هي بمثابة ملاذ آمن عندما يكون لدى اصحابها شكوك قوية بشأن الأصول المالية الأخرى (Greenspan, 2003:1) .

المبحث الثالث

السياسة النقدية Monetary Policy

تعتمد الرصانة المصرفية على درجة ربحية تلك المصارف وقدرة رؤوس اموالها في مواجهة الظروف والمتغيرات الاقتصادية، مثل تحرير القطاع المالي والتغير في مسار السياسة النقدية فضلا عن تطور مناخ الاستثمار ، الا ان ثمة تناقض وحراك اخذ يضع السياسة النقدية امام مهمة مباشرة وغير مباشرة في تطوير وتقوية نشاطات الوساطة المالية وتقوية وبناء البنية التحتية المصرفية، فمهام استقرار وتطوير السوق المالية لا تقل اهمية عن مهام السياسة النقدية في السيطرة على التضخم وتوفير فرص الاستقرار الكلي كحاضنة للنمو وتعجيل الازدهار الاقتصادي في ظل تناقضات القطاع المالي العراقي امام تأثير وقوة السياسة النقدية اخذين بالاعتبار ان مجموع الودائع الاهلية لدى الجهاز المصرفي في العراق ما زالت تشكل نسبة بسيطة لا تتعدى (5 - 8 %) من الناتج المحلي الاجمالي ، ما يعني ان العمق المالي المنشود ما زال في بدايته البسيطة لبناء قطاع مالي قوي ومتين (قاسم ، 2008 : 11) ، لذا يرى الباحث انه من المؤمل ان تساهم شركات التكنولوجيا المالية في تعزيز ودعم المؤسسات المالية والمصرفية لما لهذه المؤسسات من مكانة في تنفيذ الاهداف الخاصة بالسياسة النقدية المرسومة من قبل البنك المركزي.

ولفهم طبيعة التعزيز الذي تقدمه شركات التكنولوجيا المالية FinTech للسلطة النقدية لابد في البداية من التعرف على مفهوم السياسة النقدية وطبيعة اهدافها واهم النظريات التي قامت عليها فضلا عن الادوات الكمية والوقوف على اي الادوات التي يمكن عن طريقها اختبار مخطط الدراسة الفرضي فضلا عن ضرورة الاطلاع على مفهوم استقلالية البنك المركزي من حيث الادوات والتعرف على قنوات انتقال السياسة النقدية واي القنوات التي قد تتأثر بنشاط شركات FinTech.

اولاً: مفهوم السياسة النقدية Concept Of Monetary Policy

يرجع ظهور مفهوم السياسة النقدية إلى أواخر القرن التاسع عشر عندما انحصر دورها في المحافظة على عرض النقد بشكل يكفل استقرار الأسعار داخل الاقتصاد الوطني، واستمر الوضع على ما هو عليه حتى أزمة الكساد العالمي (1929-1933)، وظهور الفكر الكينزي الذي دعا إلى ضرورة تدخل الدولة باستخدام السياسات الاقتصادية الكلية من أجل معالجة الركود الاقتصادي وتحقيق النمو المطلوب ، تعد السياسة النقدية أداة رئيسة من أدوات السياسات الاقتصادية العامة، تستخدمها الدولة بجانب السياسات المالية والتجارية والأسعار للتأثير في مستوى النشاط الاقتصادي عن طريق تأثيرها في المتغيرات المحورية المكونة لهذا النشاط كالاستثمار والأسعار والناجح والدخل . (الدعي، 2008: 7)

ويقصد بالسياسة النقدية بانها دليل عمل تنتهجه السلطات النقدية من اجل المشاركة الفعالة في توجيه مسار الوحدات الاقتصادية نحو تحقيق النمو الذاتي المتوازن بالشكل الذي يضمن الوصول الى الاستقرار النسبي في اسعار السلع والخدمات واسعار الفائدة فضلا عن اسعار الصرف في سبيل تقليل الضغط على حجم المعروض النقدي (مصطفى وحسن، 2000 : 93) ، وتعرف ايضا بأنها مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة المعروض النقدي بهدف بلوغ الاهداف الاقتصادية والوصول الى الاستخدام الكامل (مفتاح، 2005 : 98) ، كما عرفت على انها مجموعة من الاجراءات المتخذة من السلطات النقدية بقصد إحداث أثر في الواقع الاقتصادي و ضمان استقرار أسعار الصرف (بوخاري، 2010 : 59) ، وعرفت ايضا بأنها الأدوات المستخدمة من لدن البنك المركزي للسيطرة على كمية النقود والتي بدورها تؤثر في أسعار الفائدة (Case& etal,2012:103) ، وايضا بأنها مجموعة الأعمال والتدابير التي يقوم بها البنك المركزي عن طريق الرقابة على النقد لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية. ويندرج عمل السلطات النقدية تقليدياً في إطار السياسة الاقتصادية بمظاهرها المختلفة لتحقيق الأهداف التي يرمز لها عادة بالمرعب السحري (معدلات نمو عالية ، استخدام كامل ، استقرار سعر النقد ، توازن ميزان المدفوعات) ، أما اليوم فقد غدت السياسة النقدية أكثر التقافاً على هدف مركزي أساس ألا هو الاستقرار النقدي المتمثل بتخفيض معدلات التضخم أو إلغاءه إن أمكن للحفاظ على القوة الشرائية للنقد (Mankiw,2012:348).

السياسة النقدية هي العملية التي تقوم عن طريقها السلطة النقدية لبلد ما بالتحكم في تكلفة الاقتراض قصير الأجل أو القاعدة النقدية، التي غالبا ما تستهدف معدل التضخم أو سعر الفائدة لضمان استقرار الأسعار و الثقة العامة في العملة (Sarwat,2014:1)، ويشار إلى السياسة النقدية بأنها إما توسعية أو انكماشية. السياسة التوسعية هي عندما تستخدم السلطة النقدية أدواتها لتحفيز الاقتصاد. وتحافظ السياسة التوسعية على أسعار فائدة قصيرة الأجل بمعدل أقل من المعتاد أو تزيد من إجمالي المعروض النقدي في الاقتصاد بسرعة أكبر من المعتاد، و تستخدم السياسة التوسعية كمحاولة لمكافحة البطالة في مدة الركود عن طريق خفض أسعار الفائدة وزيادة الائتمان والذي سيحفز الشركات على التوسع. وهذا يزيد الطلب الكلي على جميع السلع والخدمات في الاقتصاد ، اما في حال وجود اقتصاد سري (underground economy) أنشطة غير قانونية مثل تهريب العملة) هو عائق أمام فعالية السياسة النقدية. ومع ذلك ، ستؤثر السياسة النقدية في الاقتصاد لكن بمعدل أبطأ وبطريقة أقل دقة. (DeRosa,2009:7)

وعن طريق ما تقدم يمكن تعريف السياسة النقدية بأنها تعليمات واجراءات تتخذها السلطة النقدية متمثلة بالبنك المركزي للتأثير في حجم المعروض النقدي عن طريق الجهاز المصرفي والسوق المالي بهدف تحقيق استقرار في المستوى العام للأسعار ومعالجة كل من التضخم والبطالة للوصول الى النمو الاقتصادي المطلوب.

ثانيا: اهداف السياسة النقدية Objectives Of Monetary Policy

يتعين على السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة أن تؤدي وظيفة الاستقرار والحفاظ على التوازن السليم في النظام الاقتصادي. ولكن في حالة البلدان المتخلفة، يجب أن تكون السياسة النقدية أكثر دينامية من أجل تلبية متطلبات الاقتصاد الآخذ في الاتساع عن طريق تهيئة الظروف الملائمة للتقدم الاقتصادي، ومن المسلم به الآن على نطاق واسع أن السياسة النقدية يمكن أن تكون أداة قوية للتحويل الاقتصادي (كافي، 2015:13) .

و تطورت أهداف السياسة النقدية مع تطور الفكر الاقتصادي حتى أصبحت تتفق و أهداف السياسة الاقتصادية بشكل عام، إذ توصل واضعو السياسة النقدية إلى أن الأهداف النهائية في الوقت الراهن سواء أكانت في الدول المتقدمة أم النامية تجلت بتحقيق الاستقرار في المستوى

العام للأسعار وهو أبرز الأهداف التي سعت إليها النظرية الكلاسيكية، فضلاً عن الارتفاع في مستوى التشغيل الكامل الذي أضافته النظرية الكينزية في ثلاثينيات القرن الماضي لتقليل معدلات البطالة ، فضلاً عن تعزيز معدلات النمو الاقتصادي الذي أعطيت له الأهمية الكبيرة خلال مدة الستينيات إلا إن الاقتصاديين قد أضافوا إلى السياسة النقدية هدفاً آخر يتمثل بالحد من معدلات الاختلال في ميزان المدفوعات.

ويمكن استعراض اهداف السياسة النقدية كالاتي: (الخيواني والموسوي، 2015: 8)

1- تحقيق الاستقرار في الأسعار Realization of Price Stability

تسعى كل دولة إلى تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي من خلال طرائق عدة كتلافي التضخم، واحتواء تحركات الأسعار لها، إذ عندما يكون المستوى الاقتصادي في حالة التضخم يؤدي ذلك إلى انخفاض الاستثمار وهنا لا بد من حصول استقرار في المستوى العام للأسعار واستقرار في نشاط المؤسسات المالية وأسعار الفائدة وأسعار الصرف الأجنبي ، فاستقرار أسعار الفائدة يخلق مناخاً استثمارياً ملائماً ويعزز النمو الاقتصادي وذلك لتجنب حدوث الأزمة المالية .وتجنب الركود الاقتصادي وأيضاً بالنسبة لسعر الصرف فانه يعزز التجارة الدولية لذلك لابد من استقرار الأسعار وذلك لمنع التقلب في المستوى الاقتصادي.

2- تحقيق الاستخدام الكامل Realization of Full Employment

يجمع الاقتصاديون على أن زيادة مستوى التشغيل تعد إحدى الأهداف الرئيسية التي تسعى إليها السياسة النقدية، وقد ازدادت أهمية الأخذ به بوصفه هدفاً لحكومات البلدان المختلفة ولاسيما بعد أزمة الكساد العظيم في ثلاثينيات القرن الماضي، وحتى تصل السلطات النقدية إلى مستوى ملائم من النشاط الاقتصادي تحرص على اتخاذ الإجراءات الكفيلة بأبعاد البطالة عن الاقتصاد وما يرافقها من انحرافات من شأنها الأضرار بمستوى الدخل والإنتاج، أو تحقيق مستوى معين من التشغيل الكامل ينطوي على وجود نسبة من العاطلين عن العمل الذين يبحثون عنه باستمرار .

3- تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة

Realization of Sustainable Economic Growth

يعد النمو الاقتصادي هدفاً مهماً تسعى إليه الدول عن طريق السياسة الاقتصادية التي تتبعها، فأخذت عدة من الدول تنمية اقتصاداتها ، فكان أمراً طبيعياً أن ينصرف جزء من اهتماماتها نحو انتهاج السياسة النقدية كوسيلة لتحقيق النمو الاقتصادي فيها ، إذ يدل النمو الاقتصادي على الزيادة في الناتج القومي الحقيقي و توسيع قدرة البلد على إنتاج السلع والخدمات.

4- تحقيق الاستقرار في ميزان المدفوعات

Realization of A stable balance of payment

يكون ذلك عن طريق تحكم البنك المركزي بسعر إعادة الخصم و من ثم تقليل حجم الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات، الأمر الذي يؤدي الى انخفاض المستوى العام للأسعار داخل الدولة، و من ثم يؤدي إلى تشجيع الصادرات وتقليل الأقبال على شراء السلع الأجنبية، ما يؤدي إلى دخول رؤوس أموال أجنبية نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة، وهذا يسهم في تقليل العجز في ميزان المدفوعات.

ثالثاً: نظريات السياسة النقدية Monetary Policy theories

مرت السياسة النقدية بعدة نظريات اهمها:

1- نظرية كمية النقود (النظرية الكلاسيكية)

Theory Of Money Quantity (Classical Theory)

ظهرت بداية النظرية في انكلترا نهاية القرن الثامن عشر وبداية القرن التاسع عشر ، ويعد كل من الاسكتلندي Adam Smith والانجليزي David Ricardo المفكرين الذين وضعوا الفكر الكلاسيكي (حورية ، 2015: 6) . وغالبا ما تسمى النظرية الكلاسيكية بنظرية كمية النقود ، ويعتمد معظم الاقتصاديين اليوم على هذه النظرية لشرح محددات مستوى الأسعار ومعدل التضخم في المدى الطويل ، ان نظرية كمية النقود هي نظرية الطلب على النقود في الاقتصاد والتي تسمى أحيانا نظرية فيشر اذ يقترح ان هناك علاقة طردية ديناميكية وثابتة بين التغيرات

في عرض النقود والمستوى العام للأسعار وذلك بناء على المعادلة التي وضعها الاقتصادي الأمريكي Irving Fisher وهي:

(Mankiw,2012:347)

$$M \times V = P \times Y$$

M: كمية النقود المتداولة و تشمل النقود الورقية و النقود المساعدة و الودائع الجارية.

V : سرعة تداولها (وهي متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها وحدة النقد من يد لأخرى).

P : المستوى العام للأسعار.

Y : كمية السلع والخدمات المنتجة خلال مدة زمنية.

تعد معادلة فيشر للاقتصاد بأنه في حالة توازن دائم ، اذ يمكن عدّ هذه المعادلة في مضمونها معادلة توازن نقدي اذ يسعى الفكر الكلاسيكي إلى تحقيق التوازن النقدي و الاقتصادي عن طريق تثبيت عرض الأرصدة النقدية، ومن ثم يتم تحديد معدل الفائدة السوقية بشكل ذاتي وبذلك يتحقق التوازن الأمثل للموارد بين الإنتاج والاستهلاك. و لكن من أهم الانتقادات لهذه النظرية أن أفضل وسيلة لتحقيق التوازن النقدي بمفهوم المعادلة الكمية هو ترك الحرية للبنوك التجارية لتخلق النقود بناء على طلب القطاع الخاص الذي هو الأجدر على طلب النقود بما يوافق حاجاته بالضبط.(Mankiw,2012:348)

بعد معادلة Fisher ظهرت ما تسمى بمعادلة كامبريدج نسبة الى جامعة Cambridge ، اذ قام كل من Alfred Marshall ومن بعده Pigou بإعادة صياغة النظرية الكمية ، وذلك عن طريق افتراض ان النقود هي ليست فقط وسيلة للتبادل وانما اداة لخرن القيمة ، و اساس معادلة Cambridge هي طبيعة العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بالنقود من جهة والدخل النقدي من جهة اخرى ، اذ ان ميول الافراد للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة سيؤثر في حجم الانتاج ثم حجم الدخل ومن ثم المستوى العام للأسعار. وتكتب الصيغة النهائية لمعادلة Cambridge كالآتي:

$$M = K (P \times Y)$$

إذ أن M النقود، و Y يمثل كمية السلع والخدمات النهائية المنتجة خلال مدة زمنية معينة ، اما K النسبة التي يرغب الافراد والمشاريع الاحتفاظ بها بشكل ارصدة نقدية و P المستوى العام للأسعار. إذ تختلف هذه المعادلة عن معادلة فيشر فقط بمفهوم K. (بالعزوز، 2004 : 9)
ويمكن توضيح ذلك كالآتي:-

$$MV=PY \quad \text{معادلة فيشر}$$

$$V = \frac{PY}{M}$$

$$K = \frac{M}{PY} \quad \text{معادلة كامبريدج}$$

$$\therefore V = \frac{1}{k} \quad k = \frac{1}{V}$$

ويمثل (V) في معادلة Fisher الرغبة في إنفاق النقود (أي عدد مرات إنفاق الوحدة النقدية خلال السنة، وهذا يعتمد على الرغبة في الإنفاق)، في حين إن $(k = \frac{1}{V})$ يمثل الوحدة النقدية الواحدة التي يحتفظ بها الفرد خلال السنة. (الدعي، 2008 : 9)، يظهر ما تقدم أن المدرسة الكلاسيكية تنظر للسياسة النقدية على أنها سياسة محايدة لا تؤثر بأي صورة على مستوى التشغيل أو الانتاج أو الاجور او اسعار الفائدة، بل يقتصر دورها فقط في توفير كمية النقد اللازمة لتنفيذ المعاملات، وان كمية النقود المتوفرة ستؤثر في المستوى العام للأسعار (حورية، 2015: 13-14)

2- النظرية العامة (نظرية كينز)

The General Theory (Keynes Theory)

طور John Maynard Keynes إطار الاقتصاد الكلي الحديث في ثلاثينيات القرن الماضي. و نظرًا لوجود بطالة كبيرة في ذلك الوقت ، فقد افترض أن التغيرات في إجمالي الطلب ليس لها أي تأثير في مستوى السعر مادام الإنتاج أقل من مستوى التوظيف الكامل ، بمعنى أنه

طالما كان إجمالي العرض أفقيًا فان فجوة الناتج المحلي الإجمالي هي إيجابية ، وقد توجد فجوة تضخمية عندما يكون هناك إنفاق إجمالي مفرط وهذا يؤدي إلى زيادة في مستوى السعر.

(Salvatore & Diulio,2003:47)

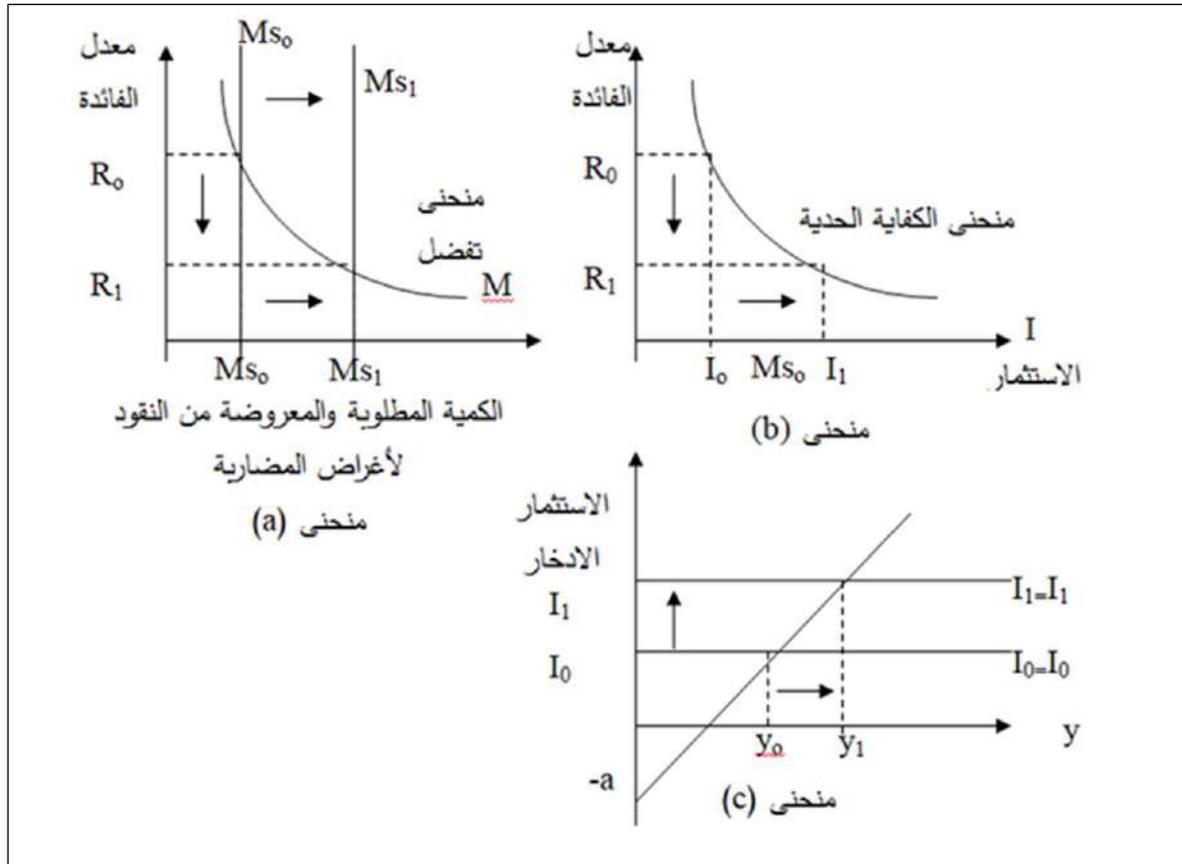
ان الرد على الكساد الكبير بين الاقتصاديين وصانعي السياسات كان مرتبكاً وغير متماسك. الا ان الرد الأكثر فعالية جاء من قبل Keynes بنظرية الشهيرة والتي سيطرت على الاقتصاد الكلي لمدة 30 عاما . ويفترض Keynes ان التقلبات في مستوى الأسعار ماهي الا نتيجة للتقلبات في مستوى الدخل ومعدلات الإنفاق كون ما ينفقه الفرد يكون دخلا بالنسبة لفرد آخر ، بمعنى أن الدخل يتولد بواسطة الإنفاق وان الدخل الكلي للمجتمع هو مساوي للإنفاق الكلي للمجتمع ، لذلك فانه لا يشترط أن تكون زيادة كمية النقود سبباً في ارتفاع مستوى الأسعار .بل إنها تؤثر في حجم الإنتاج لاسيما أن الاقتصاد يعمل في مرحلة التشغيل الجزئي. (Velupillai,2004:116)

كما ويشير التحليل الكينزي التقليدي الى أن ارتفاع الانفاق الحكومي هو أداة أكثر فعالية من تقليل الضرائب فعندما تعطي الحكومة دولار من التخفيضات الضريبية للأسرة، قد يتم حفظ جزء من تلك دولار بدلا من إنفاقه. وهذا الجزء من الدولار المدخر لا يسهم في زياده الطلب الكلي على السلع والخدمات. على النقيض من ذلك، عندما تتفق الحكومة دولاراً لشراء سلعة أو خدمة، فأن الدولار على الفور وبشكل كامل يزيد حجم الطلب الكلي. (Mankiw,2012:519)

ان الاقتصاد الكينزي لا يقبل فرضية أن التغيرات في الاستثمار سببها صدمات أساسية لتكنولوجيا الانتاجية ؛ لكنه يقبل الرأي الكلاسيكي الذي يفسر كيفية انتقال هذه الصدمات لسعر الفائدة. ومن شأن النظرية الكينزية اتخاذ وجهة نظر بديلة وهي ان الاستثمار يتحرك صعودا وهبوطا على مدى دورة الأعمال التجارية بسبب معتقدات غير عقلانية من المستثمرين الأفراد. (Farmer,1997:1) وتستند النظرية الكينزية إلى الفرضيات الآتية:

- أ- العرض لا يخلق الطلب ولا يوجد توازن دائم ومستمر عند مستوى العمالة الكاملة، ورفض توازن الادخار و الاستثمار باستمرار.
- ب-تعد النقود سلعة كبقية السلع تطلب لذاتها.
- ج- عرض النقد تحدده السلطات النقدية.

- د- تتدخل الدولة لمعالجة الاختلالات في النشاط الاقتصادي.
- هـ- لا وجود للتشغيل التام، فالاقتصاد يمكن ان يكون أقل أو أكثر من التشغيل الكامل.
- و- يتوقف الادخار و الاستثمار على الدخل و ليس على معدل الفائدة.
- ز- من الصعب الفصل بين الجانب النقدي و الجانب العيني في الاقتصاد .
- يركز التحليل الكينزي بصفة أساسية على ان التغير في المعروض النقدي يؤثر في متغيرات الاقتصاد الكلي، ومن ثم المسار الاقتصادي.



شكل (8)

دور السياسة النقدية في ظل التحليل الكينزي

المصدر: الدعيمي ، عباس كاظم جاسم: أثر السياسات النقدية والمالية في مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية ، اطروحة دكتوراه فلسفة علوم اقتصادية، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة الكوفة ، 2008 ، 12.

ويمكن توضيح ذلك عن طريق الشكل (8) ، والذي يظهر ان تفضيل الرصيد النقدي يعد من ابرز مميزات التحليل الكينزي عن التحليل الكلاسيكي بعد أن حدد كينز ثلاثة دوافع للطلب على النقود هي: (دافع التبادل، دافع الاحتياطي، ودافع المضاربة) فقيام السلطة النقدية بزيادة كمية النقود المعروضة كسواء الأوراق المالية من السوق النقدية . على سبيل المثال سيؤدي إلى تحول منحى عرض النقود من MS_0 الى MS_1 ، مثلما في منحنى (a) وبما أن $(Md=L_1+L_2)$ (md) الطلب على النقود ، L_1 الاحتفاظ بالنقود لأغراض التبادل ، L_2 الاحتفاظ بالنقود لأغراض المضاربة) فان الكمية الزائدة من النقد في ظل ثبات الدخل ستكون $(\Delta M_s = L_2)$ اي توظيف هذه النقود لأغراض المضاربة في السندات ما يزيد الطلب على السندات فترتفع أسعارها السوقية، وبما أن هناك علاقة عكسية بين سعر السند ومعدل الفائدة فإن معدل الفائدة سينخفض من $R_0 \leftarrow R_1$ مثلما في منحنى (a).

ونتيجة انخفاض معدل الفائدة سيعمل المنتجون على زيادة المشاريع الاستثمارية وعليه يرتفع الاستثمار من $I_0 \leftarrow I_1$ مثلما في منحنى (b)، وبما ان زيادة الاستثمار حسب التحليل الكينزي يؤثر في الطلب الكلي الفعال والذي يتحدد وفقاً للاستهلاك والاستثمار الذي يعد أحد المكونات الرئيسية للطلب الكلي، فإن زيادة الاستثمار تؤدي الى زيادة الدخل وهو ما يظهر في منحنى (c) إذ ارتفع الدخل التوازني من $Y_0 \leftarrow Y_1$ وهذا بسبب عمل المضاعف. (الدعوي، 2008: 13)

وتعرضت النظرية الكينزية لعدة انتقادات اهمها : (حورية ، 2015: 21)

- أ- اعتمد التحليل الكينزي على أن أسعار الفائدة تتحدد بعامل واحد فقط يتمثل في الطلب على النقود لأغراض السيولة في حين اهمل عوامل اخرى مهمه في مقدمتها الدخل ، كما ان الطلب على النقود لأغراض المضاربة مبني على اساس الاختيار ما بين الاحتفاظ الكامل بالثروة بشكل نقدي او على شكل سندات بينما الحالة الاكثر احتمالاً هي توزيع الثروة ما بين النقود والسندات على اساس الموازنة بين العائد والمخاطرة.
- ب- اكتفى كينز بتوضيح العوامل المحددة لسعر الفائدة على المدى القصير ولم يتناول العوامل المحددة لسعر الفائدة في المدى الطويل، فضلا عن اهماله لأثر الزمن في

تقويم سعر الفائدة لاسيما في الائتمان المصرفي ، كما انه ركز على الدخل والاستهلاك خلال مدة زمنية معينة دون اخذ انماط الاستهلاك المختلفة مع مرور الزمن بنظر الاعتبار.

ج- أن فخ السيولة الذي تحدث عنه كينز هو حالة خاصة في الطلب على النقود ولا يحصل ذلك إلا في الظروف غير الاعتيادية كزمن الكساد الاقتصادي الكبير الذي مر به العالم خلال ثلاثينيات القرن الماضي.

بعد هذه الانتقادات جاء James Tobin و Markowitz في خمسينيات القرن الماضي بمعالجات توضح الطريقة التي تمكن لأفراد من الاختيار ما بين المضاربة في توزيع ثروتهم بين النقد او السندات وعلى أساس الموازنة بين العائد والمخاطرة والوصول إلى محفظة استثمارية متنوعة من النقود والسندات، ويمكن تلخيص هذه المعالجات كالآتي: (الدعوي ، 2008 : 15)

أ- المضارب يرغب في تقسيم الثروة الخاصة به ما بين النقود والسندات.

ب- تتسم النقود بانخفاض العائد وقللة المخاطرة، بينما السندات تكون بمخاطرة وعائد مرتفعين

ج- يتمثل العائد على السندات بالفوائد المستحقة عليها ، فضلاً عن الزيادات المتوقعة في أسعارها، في حين أن العائد على النقود يتمثل بالفوائد التي تمنح على الودائع في المصارف.

د- إذا أراد المضارب أن يقلل المخاطر التي يتحملها فإنه يزيد من احتفاظه بالنقد ويقلل استثماراته في السندات.

هـ- إذا كانت التضحية بالعوائد مقابل تخفيض المخاطر أكبر مما يرغب فيه المضارب فإنه في هذه الحالة سيزيد من طلبه على السندات ويقلل احتفاظه بالنقود، وهذا يتحقق عندما ترتفع الفوائد على السندات وبالعكس في حالة انخفاضها.

Monetary Theory

3- النظرية النقدية

عرفت ايضا بالنظرية الكمية الجديدة والتي ولدت من مدرسة شيكاغو بزعامة Milton Friedman والذي جدد النظرية الكمية للنقود من كونها مجرد نظرية للطلب على النقود الى نظرية الدخل النقدي ، وهذا أعاد مكانة ودور النقود الرئيسي في النشاط الاقتصادي واصبح انصار هذه النظرية يسمون بأصحاب المذهب النقدي وسرعان ما اصبح لهم نفوذ متزايد في تحديد ورسم السياسات الاقتصادية (سيد علي، والعيسى، 2004: 256) . لقد اوضح النقديون ان التغيير في حجم المعروض النقدي له اثار في حجم الطلب الكلي ومن ثم على الناتج القومي والمستوى العام للأسعار، وتختلف هذه الاثار في المدى القصير عنه في المدى الطويل، اذ يؤثر في المدى الطويل بالمستوى العام للأسعار فقط في حين تأثير العرض النقدي في المدى القصير سيؤثر في الانفاق الكلي ومن ثم انخفاض مقدار الناتج القومي الاجمالي ، ويمكن توضيح ذلك عن طريق المثال الاتي: (اي زيادة في المعروض النقدي من قبل السلطات النقدية ستقابلها زيادة في الارصدة النقدية لدى الافراد ومن ثم سيزيد انفاقهم على شراء السلع والخدمات وهذا سيرفع من حجم الطلب الكلي لذا سيزيد حجم الانتاج والتشغيل في حالة كون الاقتصاد لم يصل الى مستوى التشغيل الكامل ، اما اذا كان الاقتصاد في مستوى التشغيل الكامل فأن الزيادة في حجم الطلب سيرفع المستوى العام للأسعار والعكس صحيح). (حورية، 2015 : 22)

وعلى وفق Friedman تعد النقود إحدى وسائل الاحتفاظ بالثروة التي يمكن ان تتجسد في صور أخرى مثل السندات والأسهم العادية والسلع العينية ورأس المال البشري، وبناءً على هذا التحليل تعتمد النظرية النقدية المعاصرة في دراسة دالة الطلب على النقود على مجموعة من الشروط وهي كالاتي : (الشمري ، 1999 : 326)

- أ- ان اجمالي الثروة التي بحوزة الأفراد و المشاريع تكون موزعة على شكل سندات وأسهم أو سلع عينية وغيرها .
- ب- تعد الأذواق و ترتيب الأفضليات لاختيار مكونات الثروة الكلية محددًا لشكل دالة الطلب .
- ج- تفسر دالة الطلب الكلي سلوك الأفراد في تنظيم المنفعة في ظل الاعتبارات العينية بغض النظر عن وحدات القياس المستخدمة (أي النقود المتداولة حاليا) .

د- يعد الدخل تيارا متدفقا من الرصيد المتمثل في الثروة، فالدخل الدائم أو الدخل المتوقع يتحدد بعدة عوامل منها : (المهارة المهنية، القابلية الشخصية، توقعات المستقبل) فإذا كانت :

كمية النقود = عائد عناصر الثروة المختلفة

فإن :

كمية النقود / السعر = الناتج = دالة التغير الحقيقي في عائد عناصر الثروة.

اذ يعتمد المقدار الحقيقي للنقود على سعر الفائدة والمعدل المتوقع للتضخم والثروة بوصفها تتضمن ثروة بشرية ونسبة الثروة غير البشرية إلى الثروة البشرية وأية متغيرات أخرى يمكن أن يكون لها تأثير في الأذواق والتفضيلات، ويمكن كتابة صياغة دالة الطلب على النقود بالشكل الآتي :

$$M^d = f(P, rb, re, \frac{\Delta P}{\Delta t} \cdot \frac{1}{P}, yp/p, w, u)$$

إذ أن :

M^d / دالة الطلب على النقود.

P / المستوى العام للأسعار.

rb / عائد السندات ويتمثل بسعر الفائدة السوقي.

re / عائد الأسهم ويتمثل بالأرباح السنوية.

$(\frac{\Delta P}{\Delta t} \cdot \frac{1}{P})$ / معدل التضخم المتوقع.

yp/p / يمثل الثروة ويصفها برصيد مرتبط بالدخل الدائم عن طريق سعر الفائدة

w / العلاقة ما بين رأس المال البشري ورأس المال غير البشري.

u / يمثل الأذواق وترتيبات الأفضلية.

توضح المعادلة السابقة أن الطلب على السيولة النقدية دالة لعوائد المتغيرات الخارجية مثل الأصول المالية والنقدية و معدل التضخم المتوقع ، اما الدخل الدائم وكل من الاذواق ورأس المال البشري هما متغيرات داخلية . وجد Friedman ان حجم المعروض النقدي له أهمية كبيرة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وأن للنقود دوراً كبيراً في النشاط الاقتصادي، اذ ان اي تقلبات في عرض النقود ستؤدي إلى تقلبات في النشاط الاقتصادي، لذا أكد Friedman على أن الرغبة في تحقيق التوظيف الكامل دون التضخم يتطلب نمو الناتج القومي الصافي بمقدار الزيادة نفسها في المعروض النقدي، أي ضبط معدل التغيير في عرض النقود وبنسبة ثابتة ومستقرة تبعاً لمعدل النمو الاقتصادي والذي بدوره يحقق الاستقرار النقدي. (الدعمي، 2008: 17)

4- نظرية التوقعات العقلانية

Rational Expiations Theory

يعد الاقتصادي " Robert Lucas " الحائز على جائزة نوبل للاقتصاد سنة 1995 صاحب الإسهام الكبير في ظهور ما يعرف ب" مدرسة التوقعات العقلانية " في ثمانينيات القرن الماضي، إذ أسس لمفهوم عقلنة المتعاملين الاقتصاديين ومدى تأثير ذلك في سلوك الظواهر والمتغيرات الاقتصادية، وعدّ ذلك ثورة جديدة في علم الاقتصاد كونه أشار إلى ظاهرة كانت في منأى عن اهتمامات الاقتصاديين ، اذ أشار Lucas إلى ضرورة أن يأخذ صانعو السياسة الاقتصادية بعين الاعتبار نظرة الأفراد للمستقبل ومن ثم اتجاه حركة وسلوك المتغيرات الاقتصادية تبعاً لما هو سائد في الظرف الحاضر، باعتبار أن المتعاملين الاقتصاديين يتمتعون بالرشد والعقلانية التي تمكنهم من التحوط للظروف المستقبلية، ويعتقد لوكاس أن من الخطأ أن يعتمد واضعو السياسة الاقتصادية على العلاقات والدلالات الرياضية بين المتغيرات الاقتصادية كونه يرى أن تلك العلاقات والدلالات بين المتغيرات نتجت انطلاقاً من بيانات في الماضي، ومن ثم لا يمكن الانطلاق منها لرسم النشاط الاقتصادي في المستقبل، لأن المتعاملين الاقتصاديين ذو نظرة أمامية "forward looking" أكثر من كونهم ذا نظرة خلفية "backward looking".

ثابتاً عن طريق علاقات ناتجة عن بيانات في الماضي، بقدر ما هو ناتج عن شعور ونفسية

المتعاملين الاقتصاديين، والتي يمكن ان تتغير من مدة لأخرى تبعاً للظروف السائدة (Hanish,2005;3).

والسؤال هنا، هل أقنعت نظرية التوقعات العقلانية الاقتصاديين أنه لا يوجد دور للسياسة النشطة activist policy في الاستقرار؟ ان أولئك الذين يلتزمون بالاقتصاد الكلي الكلاسيكي الجديد يعتقدون ذلك. ونظراً لأن السياسة المتوقعة لا تؤثر في الناتج الإجمالي، فإن السياسة النشطة للسلطة النقدية لا يمكن أن تؤدي إلى تقلبات غير متوقعة. ومن ثم، فإن اتباع سياسة غير نشطة (أي حيادية السلطة النقدية) هم ليسوا متأكدين بأن إجراءات السياسة النقدية هي أفضل ما يمكن القيام به، وهذا غير مقبول من قبل العديد من الاقتصاديين كون الأدلة التجريبية تدل على أن السياسة غير المتوقعة هي التي تهم تقلبات الإنتاج على الرغم من الاثر الكبير للسياسة المتوقعة في حركات الإنتاج. (Mishkin, 2004:676)

وعلى الرغم من قبول فكرة التوقعات العقلانية من الناحية النظرية، إلا أنها من الناحية الواقعية لم تلق تأثيراً كبيراً من قبل المفكرين الاقتصاديين أو صانعي القرار السياسي، إذ وجهت لها انتقادات أساسية جعلت صلاحيتها أداة تحليل نظري لرسم السياسات الاقتصادية في موضع شك وتساؤل، وأهم هذه الانتقادات هي: (الدعوى، 2008: 20)

أ- تشير أكثر الدلائل الإحصائية إلى عدم تغير الأسعار بمرونة كبيرة وان حصل في مدد معينة فهو بطيء .

ب- عجز النظرية في تفسير ارتفاع معدلات البطالة من 15% ← 20% ولمدد طويلة في بعض الأحيان، طالما أنها كانت تفترض أن سوق العمل يتجه دائماً نحو التوازن، وبشكل تلقائي بفضل مرونة الأجور.

ج- تحمل هذه المدرسة قصوراً واضحاً في فرضياتها، ويكون هذا القصور أكثر وضوحاً في اقتصاديات البلدان النامية والتي تتصف بنقص في البيانات فضلاً عن عدم توافر نماذج تصف الاقتصاد بالشكل المطلوب فما أسهل صياغة الفروض لبناء النماذج ولكن ما أصعب بناء فرضيات حقيقية لمعالجة الواقع.

5- نظرية اقتصاديات جانب العرض Supply Side Economist Theory

مصطلح "اقتصاديات جانب العرض" كان يعتقد، لبعض الوقت، قد صاغه الصحفي Jude Wanniski في عام 1975، ولكن مصطلح "جانب العرض" استخدم لأول مرة من قبل Herbert Stein، المستشار الاقتصادي السابق للرئيس Nixon. يتفق أنصار مدرسة اقتصاديات جانب العرض مع أنصار مدرسة النقدية عن أهمية السياسة النقدية، إذ يرون أن التضخم ظاهرة نقدية (أي زيادة في عرض النقود بما يفوق معدل النمو الاقتصادي)، وأن هناك سياسات وإجراءات نقدية يجب اللجوء إليها لمكافحة التضخم، مثل إتباع سياسة نقدية تقييدية للحد من الضغوط التضخمية، إلا أن هذا الرأي قد تراجع من جانب العديد من أنصار تلك المدرسة. إذ أشاروا إلى ضرورة إتباع سياسة نقدية توسعية محكومة بمعدل نمو ثابت، حتى لا يسهم في حدوث أي ضغوط تضخمية و لاسيما بعد التطرق إلى الآثار الضارة للسياسة النقدية على أسعار الفائدة و من ثم الاستثمار و العرض الكلي.(Atkinson,2006:50)

وتعد اقتصاديات جانب العرض هي احدى نظريات الاقتصاد الكلي والتي تقترض ان النمو الاقتصادي يمكن تحقيقه بشكل أكثر فاعلية عن طريق الاستثمار في رأس المال وعن طريق تقليل الحواجز على إنتاج السلع والخدمات. ومن ثم فإن المستهلكين سينتفعون من الزيادة في المعروض من السلع والخدمات كونه سيقبل الاسعار. فضلاً عن ذلك، فإن الاستثمار وتوسيع الأعمال التجارية سيزيد من الطلب على العاملين، ومن ثم خلق فرص عمل. (Goodwin & etal,2015:286). وعلى هذا الأساس أن السياسة النقدية الواجب إتباعها وفق انصار هذه النظرية هي سياسات النقود الرخيصة Cheap money policies بدلاً من السياسات النقدية والائتمانية الانكماشية التي تؤثر سلباً في إمكانية إنعاش جانب العرض، إذ إن الائتمان الممنوح بكلف منخفضة سيقود إلى زيادة حجم الإنتاج، بمعنى إن انخفاض تكلفة الائتمان سيؤدي إلى تشجيع الاستثمار، ومن ثم زيادة الإنتاج وزيادة العرض الإجمالي، وهنا سوف ينتقل اثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد عن طريق جانب العرض الإجمالي وليس الطلب الإجمالي، أي أن أساس السياسة النقدية التي يؤمن بها أصحاب هذه المدرسة تتمثل في سياسة النقود الرخيصة والائتمان الممنوح بأسعار فائدة مخفضة. (الدعيمي، 2008: 21)

رابعاً: الأدوات الكمية للسياسة النقدية The Monetary Policy Tools

ان قياس السياسة النقدية في وقت معين يعتمد على مجموعة من المتغيرات (العرض النقدي، وأسعار الفائدة، واحتياطيات المصارف، وعمليات السوق المفتوحة) لتحديد موقف السياسة النقدية للبنك المركزي. وبسبب تعقيدها، فإن هذه النماذج هي أدلة عملية تستلزم مراقبة مستمرة للمتغيرات الاقتصادية والنقدية، وتحدد التغيرات المتكررة جداً في السياسة النقدية، وتعتمد على التصنيف الذاتي للبيئة النقدية (Jensen&etal,2000:7) ، بمعنى آخر ان للبنوك المركزية أربعة أدوات رئيسة للسيطرة على المعروض النقدي، اثنان من هذه الأدوات (عمليات السوق المفتوحة وسعر إعادة الخصم)، تؤثر في القاعدة النقدية. واثنان آخران، (نسبة الاحتياطي القانوني ومعدل الفائدة على الاحتياطيات)، تؤثر في المضاعف النقدي ومن ثم خلق سيولة تمكن البنك المركزي من تحقيق اهدافه على ان لا تكون بشكل مفرط كون ذلك سيؤثر سلباً في استقرار المستوى العام للأسعار (Cobham & Dibeh,2009:73).

وسيتم توضيح كل اداة من ادوات السياسة النقدية كالآتي:

1- عمليات السوق المفتوحة Open-Market Operations

من بين جميع الأدوات النقدية، يستخدم بنك الاحتياطي الفيدرالي عمليات السوق المفتوحة بكثافة. اذ يشتري ويبيع مليارات الدولارات من الأوراق المالية في كل يوم. أن شراء وبيع الأوراق المالية من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي يسهم في تغيير القاعدة النقدية. على سبيل المثال، شراء أوراق المالية بقيمة \$ 100 (عملية السوق المفتوحة توسعية) يرفع القاعدة النقدية بمقدار \$ 100. يمكننا الآن أن نرى أن عمليات السوق المفتوحة تؤثر في المعروض النقدي وكذلك القاعدة النقدية، اذ يعتمد التأثير في عرض النقد بمضاعف النقود m. مثلاً شراء \$ 100 من السندات يزيد القاعدة النقدية \$ 100 والمعروض النقدي بمقدار \$100. وإذا كان المضاعف (m) هو 1.5 مره، فسيرتفع المعروض النقدي بمقدار \$150. (Laurence,2012:330)

وتوصل Mishkin بمثال عملي عن كون تأثير عمليات السوق المفتوحة في القاعدة النقدية أكثر بكثير من تأثيرها في الاحتياطيات. ولذلك يمكن للبنك المركزي من السيطرة

على القاعدة النقدية مع عمليات السوق المفتوحة بشكل أكثر فعالية من السيطرة على الاحتياطات اذا ما كان الجمهور هو الطرف الاخر كونه سيسحب من العملة في التداول وليس من ما موجود في الجهاز المصرفي. (Mishkin,2004:360)

2- نسبة إعادة الخصم The Discount Rate

يؤثر البنك المركزي في القاعدة النقدية عن طريق الإقراض فضلاً عن عمليات السوق المفتوحة خارج وقت الأزمات المالية، بدأت عملية إعادة خصم القروض من قبل المقترضين، ومن ثم فإن البنك المركزي لا يتحكم مباشرة بمستواها. ومع ذلك، يمكن له التأثير في حجم الاقتراض المصرفي عن طريق تغيير أسعار الفائدة التي تتقاضاها.

ويعرف سعر إعادة الخصم بأنه السعر الذي يدفعه المصرف مقابل اقتراض الاموال من البنك المركزي لزيادة الاحتياطات لديه ، فعندما يكون معدل الخصم مرتفعاً سيكون أكثر تكلفة للبنوك في حال أُجبرت على الاقتراض من البنك المركزي لتغطية عجز مؤقت. ولهذا السبب ، من المرجح عدم افراط المصارف في زيادة منح الائتمان إلى حد يضطره للاقتراض من البنك المركزي. ومن ثم ، تكون معدلات الخصم الأعلى مقيدة في طبيعتها لعمل المصرف. اما في حال كون معدل الخصم منخفضاً نجد ان تكلفة الاقتراض من البنك المركزي لمواجهة نقص الاحتياطي المؤقت منخفضة ومن ثم من المرجح أن تقوم المصارف بتوسيع قروضها في ظل وجود أرصدة احتياطية ناقصة. ولهذا السبب ، فإن معدلات الخصم المنخفضة هي طبيعة توسعية في طبيعتها. (Jensen&etal,2000:4) على سبيل المثال، افترض ان البنك الاحتياطي الفيدرالي يرفع سعر الخصم. هذا العمل لا يشجع المصارف على الاقتراض. لذا فإن القروض المخصوصة ستتناقص ، ومن ثم انخفاض القاعدة النقدية، ومن ثم الكتلة النقدية:

$$\uparrow \text{discount rate} \rightarrow \downarrow \text{discount loans} \rightarrow \downarrow B \rightarrow \downarrow M$$

ان الانخفاض في سعر الخصم لديه آثار عكسية: اذ يشجع المصارف على الاقتراض، ورفع القاعدة النقدية والمعروض من النقود. (Mishkin,2004:361)

في الممارسة العملية ، فإن بنك الاحتياطي الفيدرالي نادرا ما يستخدم سعر الخصم في التعامل مع المعروض النقدي. في السنوات الأخيرة، فإنه أبقى نسبة اعادة الخصم عالية بما فيه الكفاية بشكل يكون فيه مستوى خصم القروض منخفضاً. فعندما يرغب بنك الاحتياطي الفيدرالي برفع القاعدة النقدية، فإنه يستخدم عمليات السوق المفتوحة بدلا من محاولة زيادة القروض المخصوصة. (Laurence,2012:330)

3- متطلبات الاحتياطي Reserve Requirements

تعد هذه الاداة من الوسائل المهمة التي تلجأ لها البنوك المركزية في التأثير بمقدرة المصارف التجارية في منح الائتمان وتوليد الودائع وهذا ما يجعل من هذه الاداة الاقرب للتأثر بحجم مساهمة شركات التكنولوجيا المالية **FinTech** في دعم الودائع المصرفية، وعادة ما يلجأ البنك المركزي لاستخدامها لأجل التأثير في عرض النقد عن طريق تحديد نسبة تستقطع من مجموع الودائع لغرض الاحتفاظ بها في المصارف التجارية كاحتياطي قانوني، فكلما كانت هذه النسبة منخفضة زادت قدرة المصارف التجارية في منح الائتمان وزادت قدرتها على توليد النقود والودائع، ومن ثم زيادة عرض النقد عن طريق المضاعف النقدي وأحداث موجات تضخمية ، وبالعكس لإحداث موجات انكماشية . وقد بين البعض إن البنوك المركزية تلجأ بشكل عام إلى إتباع هذه الوسيلة لتحقيق أهداف أساسية تضمن سلامتها في تنفيذ السياسة النقدية .(الخيكياني والموسوي،2015: 20)

ان إلزام المصارف بالاحتفاظ بحد أدنى معين من الودائع تحت الطلب في حسابها لدى البنك المركزي ، اذ يتم قياس تحقيق متطلبات الاحتياطي على أساس موقف نهاية يوم عمل مصرفي. فقد يتم تطبيق شرط واحد نهاية اليوم، أو بمعدل زمني على سبيل المثال مدة شهر واحد يتم فيه تعيين حجم الاحتياطي لكل مصرف وعدّ ذلك وظيفة له لتحديد بنود معينة من ميزانيته التي تحتاج إلى الإفصاح على أساس شهري. على سبيل المثال، في حالة البنك المركزي الأوروبي، يشترط على كل مصرف يصل إلى 1% لالتزاماته من الودائع التي تستحق في أقل من عامين. (Bindseil,2014:10)

ويمكن للبنك المركزي أن يؤثر في حجم المعروض النقدي عن طريق تغيير نسبة الاحتياطي المطلوب فاذا رفع البنك الاحتياطي الفيدرالي نسبة الاحتياطي المطلوب لتلبية متطلبات جديدة، يجب على المصارف رفع نسب احتياطي الودائع ايضا والنسبة المرتفعة تقلل من المضاعف النقدي، وهذا بدوره يقلل من المعروض النقدي: (Laurence,2012:331)

$$\uparrow \text{ required reserve ratio} \rightarrow \uparrow (R/D) \rightarrow \downarrow m \rightarrow \downarrow M$$

4- الفائدة على الاحتياطيات Interest on Reserves

أحدث ادوات البنك الاحتياطي الفيدرالي للسيطرة على المعروض النقدي هو سعر الفائدة على ودائع المصارف لدى بنك الاحتياطي الفيدرالي الامريكى. هذه الودائع هي جزء من الاحتياطيات. اذا رفع مجلس بنك الاحتياطي الفيدرالي سعر الفائدة على الاحتياطيات، فمن المرجح أن ترغب المصارف في المزيد من الاحتياطيات، وزيادة نسبة الاحتياطيات الى الودائع في المصارف. مرة أخرى، ارتفاعا في نسبة R / D يقلل من المضاعف النقدي والمعروض من النقود: (Laurence,2012:333)

$$\uparrow \text{ interest rate on reserves} \rightarrow \uparrow (R/D) \rightarrow \downarrow m \rightarrow \downarrow M$$

تقليديا، أن المصارف لا تحصل على أي فائدة على الاحتياطيات التي تحتفظ بها. في أكتوبر 2008، بدأ بنك الاحتياطي الفيدرالي دفع فائدة على الاحتياطيات. وذلك عندما يحتفظ البنك بالودائع في بنك الاحتياطي الفيدرالي، وبنك الاحتياطي الفيدرالي يدفع الآن فائدة مصرفية على تلك الودائع. هذا التغيير يعطي بنك الاحتياطي الفيدرالي أداة أخرى تمكنه في التأثير بالاقتصاد. (Mishkin,2004: 364) فكلما ارتفع معدل الفائدة على الاحتياطيات زادت ودائع المصارف لدى البنك المركزي. ومن ثم ، فإن الزيادة في سعر الفائدة على الاحتياطيات تميل إلى زيادة نسبة الاحتياطي، وانخفاض المضاعف النقدي، وخفض المعروض من النقود. لأن البنك المركزي قد يدفع الفائدة على احتياطيات لمدة قصيرة نسبيا. (Mankiw,2012:339)

خامسا: استقلالية البنك المركزي: Central Bank Independence (CBI)

إن الاستقلالية تقتضي حرية وامتلاك البنك المركزي قرار وضع وتنفيذ السياسة النقدية وطرح الأدوات المناسبة لتحقيق الأهداف. ولعل هذا يطرح لنا إشكالية عن مساءلة البنك المركزي، والجواب أن الاستقلالية لا تعني عدم المسؤولية، إذ يمكن له أن يكون مسؤولاً أمام أي جهة كانت مالية أو قضائية أو تشريعية للاطلاع على نشاطه و التأكد من مطابقة أعماله للقوانين، فضلاً عن ذلك فإن الكثير من الدول التي اتجهت نحو منح الاستقلالية لبنوكها المركزية لم تلغ المسؤولية المحملة لها أمام المجتمع وممثليه. (pierre&etal,2010:182)، ويوجد شرط مسبق مهم لاستقلال البنك المركزي ألا وهو المصادقية.

إذ يجب على محافظي البنك المركزي الذين يسعون إلى الحكم الذاتي أن يلزموا أنفسهم ومؤسساتهم ببرنامج عمل يدعم مطالبهم. ومن المعتقد عموماً في هذا الصدد أنه ينبغي لها أن تفي بثلاثة شروط أساسية هي: (Mboweni,2000:4)

1- أن يكون لدى البنوك المركزية إطار وإجراءات تنفيذية واضحة للسياسة النقدية. وينبغي أن تبين السياسة النقدية بوضوح ما تحاول تحقيقه، وكيف ستحققه، وبأي طريقة ستعمل بها لتحقيق هدفها الأساس.

2- يجب على كل من الحكومة والجمهور أن يكونا على علم مستمر بموقف السياسة النقدية التي يتبناها البنك المركزي.

3- وجود إطار مؤسسي فعال يمكن بموجبه اتخاذ القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية دون تدخل لا مبرر له من جانب السياسيين. وينطوي ذلك على قرارات تتعلق بملكية البنك المركزي، وإدارة البنك، ومسؤولية السياسة النقدية.

ويحاول البنك المركزي العراقي العمل باستقلالية تامة بحسب اطلاع الباحث ولكن ما يزال التدخل السياسي مؤثراً في عمل البنك.

وهناك مجموعة من المشاكل التي تواجه استقلالية البنك المركزي والذي يمثل محرك السياسة النقدية في أي بلد منها : (pierre&etal,2010:182-190)

أ- الاستقلال والنزعة المحافظة Independence and Conservatism

يمكن للمجتمعات أن تجعل من نفسها أفضل حالا عن طريق اختيار وكيل لرئاسة البنك المركزي المستقل الذي يعرف كيف يضع وزنا أكبر بشأن استقرار التضخم (نسبة إلى استقرار البطالة) بدل ان يتجسد في فقدان وظيفة اجتماعية. تقريبا جميع البنوك المركزية المستقلة حرة في اختيار الأدوات التي تريدها أن تحقق هدفها النهائي. ولكن تقريبا لا يسمح البنك المركزي وضع أهدافه باستقلالية. اذ تسعى البنوك المركزية عادة الى استقرار الأسعار (أو أكثر عمليا انخفاض معدل التضخم) والحرية الممنوحة لتحقيق هذا الهدف هو ما تراه أفضل. و من ثم، لا استقلالية للهدف ولكن فقط استقلالية الأداة.

ب- الاستقلالية والمساءلة Independence and Accountability

في السنوات الأخيرة، هناك إجماع متزايد على ان استقلالية البنك المركزي CBI يجب أن تكون مصحوبة بدرجة عالية من المساءلة والشفافية، وهناك اتجاه عام للبنوك المركزية أن تكون أكثر انفتاحا وشفافية ، ولعمل هذا بشكل جيد، يجب على البنوك المركزية ان تعقد ليس فقط مؤتمرات صحفية ولكن ينبغي أيضا نشر التوقعات والتنبؤات، والتي هي معلومات أساسية عن قراراتهم، فضلا عن نشر محاضر اجتماعاتها . ومن الواضح أن درجة أكبر من المساءلة تضعف استقلالية البنك المركزي CBI بالمعنى الوارد ، بل قد تكون أداة الاستقلال تتنافى مع أقصى قدر من المساءلة الا ان هناك إجماعاً على أن المساءلة أمر مرغوب فيه وله معنى فقط إذا اتيح للمجتمع (ممثل من قبل الحكومة) إزالة محافظي البنوك المركزية التي لا تتبع تفضيلات المجتمع.

ج- المصداقية وإزالة الاستقلالية Credibility and Removal of Independence

حجة أخرى تبعت الشك في إمكانية التطبيق الكامل لمفهوم الاستقلالية ، الا وهي مسألة مدى مصداقية الاستقلال. ان مجرد منح استقلالية البنك المركزي CBI لا يحل مشكلة المصداقية ولكن ببساطة ينقلها إلى مستوى آخر. حتى لو كانت اوزان دالة

الهدف للبنك المركزي "صحيحة"، ما يؤكد أن الحكومة لا يعفيها استقلال البنك المركزي إذا رأَت ضرورة لتدخلها.

يُظهر ما سبق ان هناك حاجة إلى مجموعة من الشروط المؤسسية المسبقة لدعم إجراءات تمكين البنك المركزي من انتهاج سياسة نقدية مستقلة في سبيل ترسيخ انخفاض معدلات التضخم. اهمها يجب أن تكون ادوات البنك المركزي مستقلة لتوفير أقصى قدر من إمكانيات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في التضخم، والتضخم المتوقع وفرص العمل، وضمان استقرار السوق المالي. اي انه على البنك المركزي أن يكون مستعدا للتحرك بأسعار الفائدة على المدى القصير بسرعة وبقوة إذا لزم الأمر. (Hammond,2009:141)

سادسا: قنوات انتقال السياسة النقدية

Transmission channels of Monetary Policy

ان الطرائق التي تؤثر في السياسة النقدية و الطلب الكلي والاقتصاد، يشار إليها باسم قنوات انتقال السياسة النقدية، والتي تتأثر بأسعار الأصول والظروف الاقتصادية العامة نتيجة قرارات السياسة النقدية. وتهدف هذه القرارات إلى التأثير في الطلب الكلي، وأسعار الفائدة، وكميات النقود والائتمان من أجل تحسين الأداء الاقتصادي العام ومن آليات انتقال السياسة النقدية التقليدية هي :

1. قنوات اسعار الفائدة التقليدية Traditional Interest–Rate Channels

العديد من البنوك المركزية استخدمت سعر الفائدة على المدى القصير كأداة عملية مباشرة . اذ تعمل آلية انتقال السياسة النقدية بواسطة سعر الفائدة في مدة صغيرة بالتأثير في الإنفاق الحقيقي على السلع والخدمات او ما يسمى بمنحنى IS (وهو المنحنى الذي يعكس العلاقة بين مستويات الدخل التوازنية وأسعار الفائدة المقابلة لها بحيث تمثل كل نقطة مستوى معين من التوازن في القطاع السلعي أي الادخار = الاستثمار). وبطبيعة الحال فإن قياس مدى التغيرات في معدل الفائدة القصير الناجم عن البنك المركزي حتما سيؤثر في هيكل معدلات الفائدة على المدى الطويل والذي سوف يكون حلقة الوصل

الحاسمة في فهم آلية انتقال السياسة النقدية ، ويمكن وصف النظرية التقليدية لآلية انتقال النقدية عن طريق المعادلة الاتي: .(Rabin & Stevens,2002:929)

$$\text{expansionary monetary policy} \Rightarrow i_r \downarrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$$

إذ أن السياسة النقدية التوسعية تؤدي إلى انخفاض في معدلات الفائدة الحقيقية (i_r)، وهذا بدوره يقلل من التكلفة الحقيقية للاقتراض، مما تسبب في ارتفاع الإنفاق الاستثماري (I)، وبالتالي إلى زيادة في الطلب الكلي (Y).

أن سعر الفائدة الحقيقي هو اهم من سعر الفائدة الاسمي كونه يؤثر في الإنفاق و يوفر آلية مهمة لكيفية انتقال السياسة النقدية و تحفيز الاقتصاد، حتى لو بلغت أسعار الفائدة الاسمية أرضية الصفر خلال حلقة الانكماشية. مع أسعار الفائدة الصفرية، يمكن للسياسة النقدية التوسعية أن ترفع التضخم المتوقع ومن ثم تخفيض سعر الفائدة الحقيقي حتى عندما يتم إصلاح سعر الفائدة الاسمي الصفرية، وتحفيز الإنفاق عن طريق قناة سعر الفائدة. الا ان بعض الاقتصاديين مثل John Taylor من جامعة Stanford ، وجد أدلة تجريبية قوية تدل على وجود آثار كبيرة لأسعار الفائدة على المستهلكين والإنفاق الاستثماري عن طريق التكلفة الحقيقية للاقتراض ما يجعل سعر الفائدة واحدة من آليات الانتقال النقدي القوية ، اما باحثون اخرون ومنهم Ben Bernanke رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي و Mark Gertler من جامعة نيويورك، يعتقدون أن الأدلة التجريبية لا تدعم تأثيرات أسعار الفائدة القوية والتي تعمل عن طريق التكلفة الحقيقية للاقتراض ويرون فشل آليات انتقال السياسة النقدية عن طريق سعر الفائدة التقليدية ومن ثم وفروا حافزاً للبحث عن آليات نقل أخرى للسياسة النقدية (Mishkin,etal,2013:537-539)

2. قنوات اسعار الاصول asset price channels

أ- نظرية توبين Tobin's Theory

سميت بنظرية q-theory والتي وضعها Tobin عام 1969 وركز على ما يسمى بقنوات اسعار الاصول asset price channels التي تشرح كيفية تأثير السياسة النقدية

في الاقتصاد عن طريق تأثيرها في تقييم الأسهم ، وتشير q بوصفها القيمة السوقية للشركات مقسوما على تكلفة استبدال رأس المال. فإذا كانت نسبة q مرتفعة نسبة إلى تكلفة استبدال رأس المال فهذا يعني ان المُصنِع الجديد والمعدات الرأسمالية هي رخيصة نسبة إلى القيمة السوقية للشركات. إذ يمكن للشركات أن تقوم بإصدار اسهم والحصول على ثمن باهظ نسبة إلى تكلفة المرافق والمعدات التي اشترتها ومن ثم سوف يرتفع الإنفاق الاستثماري وذلك لأن الشركات يمكنها شراء الكثير من السلع الاستثمارية الجديدة عن طريق اصدار عدد قليل من الأسهم. وعلى العكس، عندما تكون q منخفضة، يمكنها شراء شركة أخرى بثمن بخس والحصول راس المال القديم بدلا من ذلك. ومن ثم الإنفاق الاستثماري وشراء السلع الاستثمارية الجديدة، سيكون منخفضاً جداً. ويرى خبراء النقدية أن الأسعار و إجراءات السياسة النقدية تؤثر بوقت واحد في مجموعة واسعة من أسواق الأصول المالية والسلع المعمرة، لاسيما في أسواق الأسهم والعقارات، وأن تلك الحركات في أسعار الأصول كلها قادرة على توليد آثار الثروة المهمة التي تؤثر في الإنفاق والنتائج والعمالة. (Ireland,2005:4)

ب- تأثيرات سعر الصرف على صافي الصادرات

Exchange Rate Effects on Net Exports

ان المعروض النقدي يعتمد بالأساس على حجم القاعدة النقدية ، فالنقود التي يصدرها البنك المركزي وسلوك المصارف التجارية والمودعين كلها تؤثر في القاعدة النقدية ، اما بعد العولمة المتزايدة للاقتصادات في جميع أنحاء العالم ومجيء أسعار صرف مرنة، تم إيلاء المزيد من الاهتمام لكيفية تأثير اسعار الصرف في السياسة النقدية والتي بدورها تؤثر في صافي الصادرات والطلب الكلي (Laurence,2012:324) ، وتكون اسعار الصرف على أساس ثلاثة متغيرات تصنيفية هي: (Hammond,2009:71)

- تحركات سعر الصرف الاسمي في كل سنة.
- تحركات الاحتياطيات في البنك المركزي (التي تهدف إلى النقاط التدخلات في أسواق أسعار الصرف)
- مقدار التغيرات في معدل تغير سعر الصرف (للسيطرة على تدرج أسعار الصرف).

وتشمل هذه القناة أيضا آثار أسعار الفائدة ، فعندما تنخفض أسعار الفائدة i_r الحقيقية المحلية فإن الأصول الدولارية المحلية تصبح أقل جاذبية بالنسبة إلى الأصول المقومة بالعملة الأجنبية. ونتيجة لذلك فإن انخفاض قيمة العملة المحلية E يجعل السلع المحلية أرخص من السلع الأجنبية ما ينجم عنه ارتفاع في صافي الصادرات NX ومن ثم ارتفاع في حجم الطلب الكلي Y . المعادلة ادناه يوضح الية انتقال السياسة النقدية عن طريق سعر الصرف عند اتباع سياسة نقدية توسعية (Mishkin,2013:540)

$$\text{expansionary monetary policy} \Rightarrow i_r \downarrow \Rightarrow E \downarrow \Rightarrow NX \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$$

ج- تأثيرات الثروة **Wealth effects** : يوفر تأثير الثروة آلية انتقال أخرى عن كيفية تأثير السياسة النقدية على أداء سوق الاسهم ، ويركز جوهر هذه الاداة على قدرة سعر الفائدة في تحديد قيمة أسعار الأسهم بحيث تؤدي الزيادة في أسعار الفائدة إلى هبوط في أسعار الأسهم (Lawal & etal, 2018: 18)، ودرس الباحثون أيضا كيف يمكن أن تؤثر ميزانيات المستهلكين في قرارات انفاقهم. كان Franco Modigliani أول من أعتتم هذه النقطة له باستخدام الفرضية المشهورة دورة حياة الاستهلاك. فالاستهلاك Consumption هو الإنفاق من قبل المستهلكين على السلع والخدمات غير المعمرة. وهو يختلف عن الإنفاق الرأسمالي في أنه لا يشمل الإنفاق على السلع المعمرة. الفرضية الأساسية لنظرية Modigliani هو أن المستهلكين يقللون من الاستهلاك على مر الزمن. لذلك، ما يحدد الإنفاق الاستهلاكي هو اعمار الموارد المستهلكة و ليس فقط الدخل اليومي . وعنصرا مهما من عمر الموارد للمستهلكين هي الثروة المالية. والتي تمثل بالأسهم العادية جزء كبير منها.

اي كلما زادت قيمة السهم p زادت الثروة $wealth$ ومن ثم زاد الاستهلاك consumption ما يؤدي لزيادة الطلب الكلي Y . اي تخفيف القيود النقدية يمكن أن تؤدي إلى الارتفاع في أسعار الأسهم. (Mishkin,2013:542)

$$\text{expansionary monetary policy} \Rightarrow P_s \uparrow \Rightarrow wealth \uparrow \Rightarrow consumption \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$$

3. قناة الائتمان Credit Channel

ان مشكلة المعلومات غير المتماثلة في الأسواق المالية هي من تؤدي إلى التشوهات المالية في أسواق الائتمان، فهناك قنوات تعمل عن طريق الآثار المترتبة في القروض المصرفية ، واخرى تعمل عن طريق الآثار في الشركات والأسر المعيشية لتوازن الميزانية. ومن اهم قنوات عرض الائتمان هي :- (Mishkin,2004:621-624)

أ- قناة الإقراض المصرفي Bank Lending Channel: يمكن عن هذه القنوات ان تعمل شركات التكنولوجيا المالية **FinTech** كون بعضها يقدم القروض لتمويل المشاريع الصغيرة من خلال منصات التمويل والاستثمار او ما يعرف بالتمويل الجماعي ، اذ تعكس القروض المصرفية تشغيل قناة سعر الفائدة التقليدية وكذلك قناة الائتمان ، ومن ثم فهي عنصر حاسم في عملية انتقال السياسة النقدية (7 : 2008 , Lyziak &etal) ، ان السياسة النقدية التوسعية ستزيد من الودائع المصرفية ، وسترتفع كمية القروض المصرفية المتاحة. لأن العديد من المقترضين تعتمد على القروض المصرفية لتمويل أنشطتها، وهذه الزيادة في القروض تسبب الاستثمار ومن ثم الطلب الكلي.

$$M \uparrow \Rightarrow \text{bank deposits} \uparrow \Rightarrow \text{bank loans} \uparrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$$

ب- قناة الميزانية العمومية Balance Sheet Channel: ان انخفاض صافي الثروة لشركات الأعمال، والمخاطر الأخلاقية في قروض الشركات. سيؤدي إلى انخفاض في منح القروض لتمويل الإنفاق الاستثماري وهكذا. فالسياسة النقدية التوسعية تسبب ارتفاعا في أسعار الأسهم (P) وهذا سيرفع القيمة الصافية للشركات مما يقلل خطر سوء الاختيار والخطر الاخلاقي وذلك سيؤدي إلى زيادة الاقراض ومن ثم الاستثمار. (I) والطلب الكلي (Y) .

$$M \uparrow \Rightarrow P_s \uparrow \Rightarrow \text{adverse selection} \downarrow, \text{moral hazard} \downarrow \Rightarrow \text{lending} \uparrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$$

ج- قناة التدفق النقدي Cash Flow Channel: السياسة النقدية التوسعية تخفض أسعار الفائدة الاسمية، ومن ثم تحسن في الميزانية العمومية للشركات سيؤدي الى زيادة التدفق النقدي. وارتفاع التدفقات النقدية يزيد من سيولة الشركة وهذا يجعل من السهل على المقرضين معرفة ما إذا كانت الشركة يمكن التعويل عليها ام لا. ومن ثم فان مخاطر

سوء الاختيار والمخاطر الأخلاقية تصبح من المشاكل الأقل حدة، مما يؤدي إلى زيادة في نشاط الإقراض والتخطيطي الاقتصادي، فيما يأتي وصف لهذه القناة الإضافية الميزانية العمومية

$$M \uparrow \Rightarrow i \downarrow \Rightarrow \text{cash flow} \uparrow \Rightarrow \text{adverse selection} \downarrow, \\ \text{moral hazard} \downarrow \Rightarrow \text{lending} \uparrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$$

د- قناة مستوى الاسعار غير المتوقعة Unanticipated Price Level Channel

بما أنه في البلدان الصناعية مدفوعات الديون هي ثابتة والتعاقد هو بالقيمة الاسمية ، لذا الارتفاع غير المتوقع في المستوى العام للأسعار يخفض من مطلوبات الشركة من حيث القيمة الحقيقية (يقال من عبء الديون). السياسة النقدية التوسعية وزيادة معدل التضخم سيؤدي إلى ارتفاع غير متوقع في المستوى العام للأسعار (P) ومن ثم يرفع صافي قيمتها الحقيقية، و يخفض مخاطر الاختيار و الخطر الأخلاقي مما يؤدي إلى ارتفاع في الإنفاق الاستثماري والطلب الكلي، كما هو الحال في ما يأتي:

$$M \uparrow \Rightarrow \text{unanticipated } P \uparrow \Rightarrow \text{adverse selection} \downarrow, \\ \text{moral hazard} \downarrow \Rightarrow \text{lending} \uparrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$$

يظهر في جميع الفقرات التي تناولها هذا المبحث أن للسياسات النقدية دوراً محورياً في إرساء المقومات الأساسية للنمو الاقتصادي وان الهدف الرئيس لتلك السياسات هو تحقيق الاستقرار النقدي ومكافحة معدلات البطالة المرتفعة عن طريق تحفيز الاستثمارات المحلية وجذب الاستثمارات الخارجية والتي تمثل المحرك الأساس لعجلة النشاط الاقتصادي وبما ان شركات التكنولوجيا المالية FinTech تسعى جاهدة لتسهيل عمليات التبادل التجاري من خلال توفير طرق مبتكرة لعمليات الدفع الالكتروني وتقديم خدمات تحليل البيانات الكبيرة الخاصة بالأفراد والشركات وبالتالي مساعدة القطاعات الاقتصادية المختلفة في استهداف الشرائح الاجتماعية بحسب ميولها الاستهلاكية.

يتضح في نهاية هذا الفصل والذي شمل مبحث نظري لكل متغير من متغيرات الدراسة (شركات التكنولوجيا المالية FinTech، والودائع المصرفية، والسياسة النقدية) ان هناك ترابط طبيعي وواقعي بين هذه المتغيرات كون شركات التكنولوجيا المالية FinTech تتمتع بسمات ومميزات تمكنها من الوصول الى ذوي الدخل المحدود واصحاب الدخل المنخفضة كونهم الشريحة الاكبر في مجتمع الدراسة، كما ان مساهمة هذه الشركات في جذب هؤلاء نحو الاستفادة من الخدمات المالية المتنوعة والتي تناسب احتياجاتهم تعزز من توجيه النقد المتداول والمستخدم في تسوية المعاملات التجارية الى الجهاز المصرفي على شكل ودائع للمتعاملين مع شركات FinTech.

من المنطقي ان تحويل العملة في التداول الى الجهاز المصرفي سيدعم قدرة البنك المركزي على تحقيق اهدافه في المحافظة على معدلات تضخم معقولة عن طريق تعزيز احد اهم ادواته التي تأثر في حجم المعروض النقدي الا وهي نسبة الاحتياطي القانوني كونها تتحكم بقدرة الجهاز المصرفي على توليد الودائع من خلال المضاعف النقدي وقناة الائتمان المصرفي التي تعد احد قنوات انتقال السياسة النقدية المهمة.

المبحث الاول

تحليل متغيرات الدراسة

قبل اجراء التحليل الاحصائي بين متغيرات الدراسة لابد من الاطلاع على طبيعة اتجاهات هذه المتغيرات عن طريق حساب معدلات النمو وتحليل اسباب ارتفاعها او انخفاضها في كل من البلدين عينة الدراسة ، لذا سنعمل في هذا المبحث على تحليل معدلات نمو ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech لكل من شركة محفظة العراق (ZainCash) وشركة (BKM) التركية والتعرف على اي البيئتين العراقية والتركية هي اكثر جذبا لانطلاق شركات FinTech-startup وما العوامل التي ساهمت بذلك عن طريق اطلاع الباحث خلال مدة الدراسة. واختبار الفرضية الرئيسة الاولى .

اختبار الفرضية الرئيسة الاولى :

(تساهم شركات التكنولوجيا المالية FinTech في دعم الودائع المصرفية)

من اجل معرفة مدى صحة الفرضية الرئيسة الاولى لابد من قياس اتجاه نسبة المساهمة لشركات التكنولوجيا المالية في حجم الودائع المصرفية وحساب معدلات النمو لمتغيري الودائع المصرفية والسياسة النقدية متمثلة بحجم الاحتياطيات الالزامية في البلدين كليهما والوقوف على اسباب النتائج المستخرجة ، ويمكن ذلك عن طريق الفقرات الاتية.

اولا : تحليل متغير شركات التكنولوجيا المالية FinTech

1. تحليل ودايع شركة ZainCash :

ان اختيار شركة (ZainCash) جاء بسبب كونها الشركة الاولى التي قدمت الخدمات المالية باعتماد الهواتف الذكية فضلا عن كونها تتمتع بمركز مالي قوي واكبر حصة سوقية بين باقي شركات FinTech العاملة في العراق، وعلى الرغم من صعوبة الحصول على البيانات الاجمالية

لهذه الشركة ولكون الهدف من هذه البيانات هو معرفة اتجاه النمو لهذه الشركة ، تم اعتماد حجم ايداعات ZainCash في القطاع المصرفي وهي ذاتها حجم المبيعات من الارصدة الالكترونية التي تقدمها الشركة ، ويوضح الجدول (2) معدلات النمو ونسبة المساهمة الشهرية لودائع شركة ZainCash منذ بداية شهر تشرين الاول 2016 ولغاية شهر كانون الاول 2017.

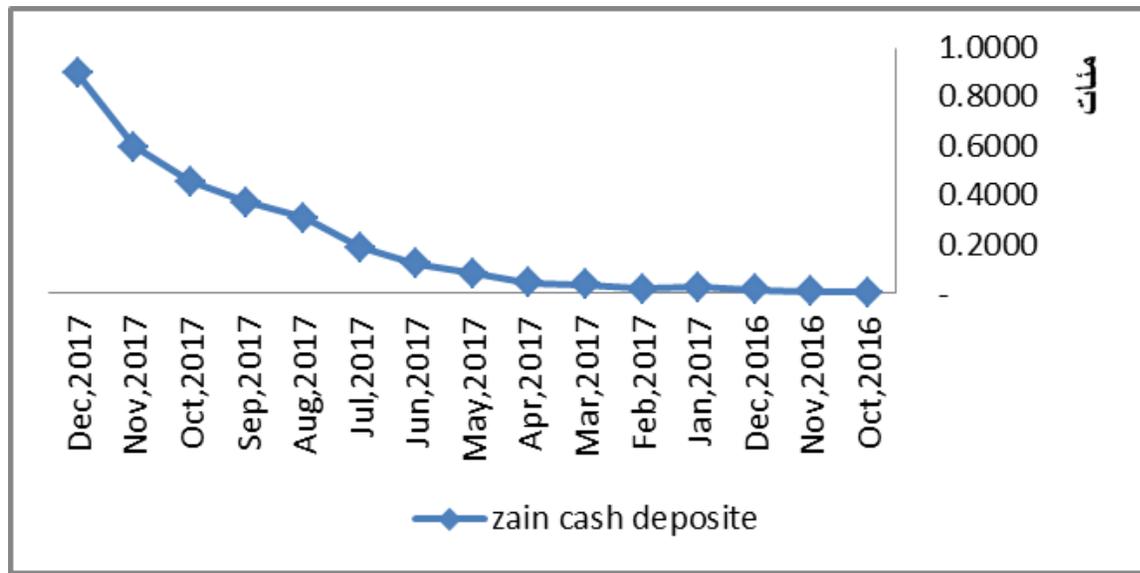
جدول (2)

معدلات النمو ونسبة المساهمة الشهرية لودائع شركة ZainCash

نسبة مساهمة وودائع شركة ZainCash في اجمالي الودائع المصرفية	معدل النمو الشهري لودائع شركة ZainCash	معدل النمو المركب الشهري لودائع شركة ZainCash	رصيد الودائع الشهري لشركة ZainCash	الايداع الشهري لشركة ZainCash	التاريخ
0.000007%	-	-	3,178,880	3,178,880	Sep,2016
0.000016%	45.6%	45.6%	7,806,880	4,628,000	Oct,2016
0.000028%	26.6%	84.4%	13,667,630	5,860,750	Nov,2016
0.000044%	46.4%	170.0%	22,249,630	8,582,000	Dec,2016
0.000069%	37.0%	270.0%	34,010,630	11,761,000	Jan,2017
0.000088%	-22.9%	185.3%	43,080,630	9,070,000	Feb,2017
0.000118%	66.6%	375.3%	58,189,630	15,109,000	Mar,2017
0.000172%	14.1%	442.3%	75,429,630	17,240,000	Apr,2017
0.000310%	68.0%	811.0%	104,388,130	28,958,500	May,2017
0.000430%	44.2%	1213.4%	146,138,130	41,750,000	Jun,2017
0.000610%	51.4%	1888.8%	209,359,130	63,221,000	Jul,2017
0.000917%	60.2%	3086.7%	310,659,130	101,300,000	Aug,2017
0.001287%	20.0%	3723.7%	432,209,130	121,550,000	Sep,2017
0.001753%	21.9%	4559.2%	580,320,130	148,111,000	Oct,2017
0.002269%	30.3%	5970.7%	773,300,130	192,980,000	Nov,2017
0.003159%	49.5%	8976.5%	1,061,830,130	288,530,000	Dec,2017
				66,364,383	Mean
				83450688.4	STD
				3,178,880	MIN
				288,530,000	MAX

المصدر/ من اعداد الباحث باستخدام برنامج الاكسيل

يظهر الجدول (2) معدلات نمو مركبة عالية جدا حققتها شركة ZainCash في حجم مبيعاتها من الارصدة النقدية اذ كان معدل النمو بعد شهر واحد من النشاط هو 45.6% وهذه نسبة جيدة جدا لكن بسبب توافر العوامل البيئية الملائمة لنشاط شركات التكنولوجيا المالية في العراق والمتمثلة بقلّة الحسابات المصرفية قياسا بنسبة السكان وضعف المنافسة من باقي الشركات جعل معدل النمو المركب يصل الى اعلى قيمة متحققة والبالغة 8976.5% بعد 16 شهراً فقط ، ويوضح الشكل (9) اتجاه معدلات النمو المركب لودائع شركة ZainCash خلال مدة الدراسة.



شكل (9)

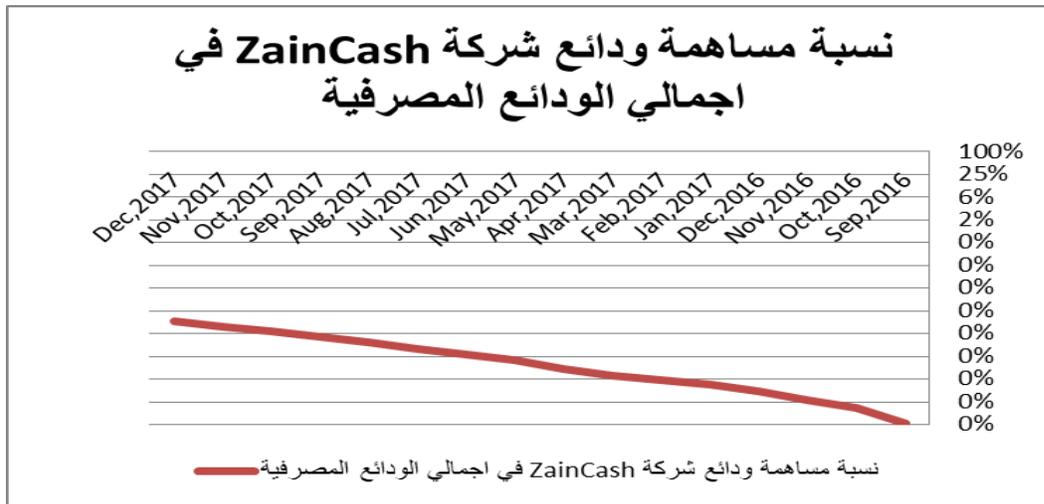
اتجاه معدل النمو المركب لودائع شركة ZainCash

المصدر/ من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول (2)

ويظهر جدول (2) ايضا قيمة الوسط الحسابي لودائع شركة ZainCash الشهرية قد بلغت (66,364,383) دينار اي ان معدل الايداع الشهري لفرعي شركة ZainCash في كل من كربلاء وبابل هو (66,364,383) دينار بينما بلغ الانحراف المعياري لودائع شركة ZainCash الشهرية (83450688.4) دينار ما يعني هناك تشتت كبير في حجم الودائع عن وسطها الحسابي وهذا نتيجة زيادتها بشكل مستمر ، في حين كان اصغر حجم ايداع في بداية نشاط الشركة اذ بلغ

(3,178,880) دينار وهذا طبيعي جدا في حين شهد الشهر الاخير اكبر وديعة شهرية خلال مدة الدراسة بلغت (288,530,000) دينار وهذا يدعم نمو وتطور نشاط الشركة.

ولاختبار صحة الفرضية الرئيسية الاولى والتي مفادها (تساهم شركات التكنولوجيا المالية في دعم الودائع المصرفية) لابد من توضيح نسبة مساهمة رصيد ودائع شركة ZainCash الى اجمالي الودائع في المصارف التجارية والخاضعة لمتطلبات الاحتياطي القانوني بيانياً من خلال الشكل (10) وبالاعتماد على البيانات في الجدول (2) .



شكل (10)

نسبة مساهمة رصيد ودائع شركة ZainCash الى اجمالي الودائع

المصدر/ من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول (2)

يتضح من خلال الشكل (10) مدى كون البيئة العراقية جاذبة لشركات التكنولوجيا المالية بسبب توافر العديد من المقومات المتمثلة بنسبة الشباب الى باقي الشرائح تصل الى اكثر من 50% بحسب بيانات دائرة الاحصاء في وزارة التخطيط وعدد مستخدمي الهواتف الذكية فضلا عن ضعف الخدمات المصرفية المقدمة ، اذ على الرغم من ان نسبة مساهمة شركات التكنولوجيا المالية FinTech بسيطة جدا الى انها في زيادة مستمرة وبالتالي قبول الفرضية الرئيسية الاولى في العراق والتي مفادها (تساهم شركات التكنولوجيا المالية FinTech في دعم الودائع المصرفية).

2. تحليل ودائع شركة BKM :

تعد شركة BKM والتي هي اختصار الى تسمية (مركز الكارت المصرفي) هي من اكبر شركات التكنولوجيا المالية FinTech العاملة في تركيا بسبب عملها مع اغلبية المصارف التركية فضلا عن كون بطاقتها قابلة للدفع عبر خدمة Apple Pay و Android Pay وتطبيقات اخرى ، وعلى الرغم من ذلك الا ان المنافسة في هذا القطاع شديدة في تركيا بسبب كثرة هذه الشركات وقوة مركزها المالية فضلا عن تطور الخدمات المصرفية بشكل كبير جعل من معدل النمو المركب لهذه الشركة ضئيلاً مقارنة مع شركة ZainCash العراقية، ويوضح الجدول (3) معدلات النمو المركب والنمو البسيط الشهرية للمدة (2015 - 2017) فضلا عن الوسط الحسابي والانحراف المعياري واعلى واقل قيمة لودائع شركة BKM خلال مدة الدراسة . اذ يظهر في الجدول (3) ان معدلات النمو البسيطة والمركبة الشهرية لودائع شركة BKM كانت متذبذبة وليست مستقرة بسبب طبيعة البيئة التنافسية في تركيا ، الا ان معدل النمو البسيط شهد انخفاضا متواصلا خلال المدة (تشرين الثاني 2016 ولغاية شباط 2017) وكان ذلك بسبب تداعيات محاولة الانقلاب واضطراب الامن الداخلي بسبب حملة الاعتقالات للمتسببين بهذا الحدث.

وبلغ الوسط الحسابي لودائع شركة BKM ما يعادل (5197) مليون ليرة ، اي ان المعدل الشهري لمساهمة ودائع شركة BKM في اجمالي الودائع المصرفية للمصارف التركية هي اكثر من 5 مليار ليرة ، الا ان الانحراف المعياري بلغ (568) مليون ليرة اي ان تشتت ودائع شركة BKM عن وسطها الحسابي لا تزيد او تنقص عن (568) مليون ليرة. كما يظهر الجدول (3) ان اعلى وديعة لشركة BKM هو في شهر تشرين الاول 2016 اي الشهر الاول بعد احداث محاولة الانقلاب وذلك كون طبيعة عمل هذه الشركة هي تسهيل عملية الدفع الالكتروني وبالتالي ان اقبال المواطنين الاتراك على شراء وتخزين المواد الغذائية زاد من ايراد هذه الشركة. اما اقل وديعة لشركة BKM كانت في شهر شباط 2015 كون هذا الشهر شهد احداث امنية واحتجاجات على مقتل فتاة بالخطأ على يد القوات الامنية فضلا عن تفجيرات انقرة واعلان بدأ حملة عسكرية تركية على شمال سوريا وهذا اثر بشكل كبير على عمل الشركة.

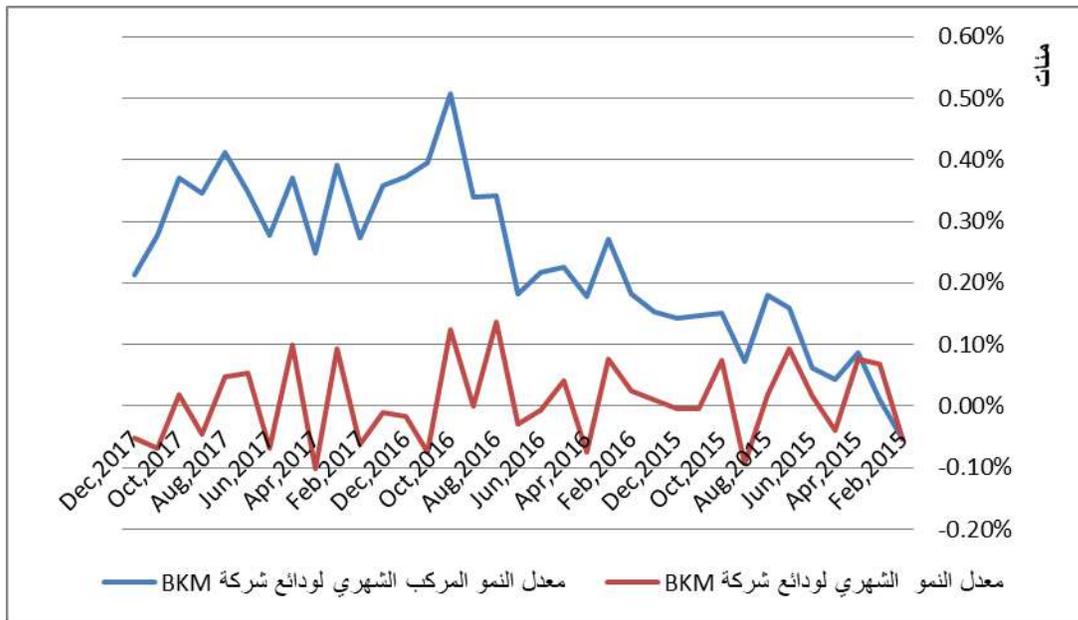
جدول (3)

معدلات النمو ونسبة المساهمة الشهرية لودائع شركة BKM

نسبة مساهمة ودائع شركة BKM في إجمالي الودائع المصرفية	معدل النمو الشهري لودائع شركة BKM	معدل النمو المركب الشهري لودائع شركة BKM	رصيد الودائع الشهري لشركة BKM (مليون ليرة)	التاريخ
0.56%	—	—	4,227	Jan,2015
0.52%	-5.39%	-5.39%	3,999	Feb,2015
0.56%	6.80%	1.04%	4,271	Mar,2015
0.60%	7.56%	8.68%	4,594	Apr,2015
0.58%	-3.92%	4.42%	4,414	May,2015
0.60%	1.60%	6.10%	4,485	Jun,2015
0.65%	9.25%	15.91%	4,900	Jul,2015
0.64%	1.88%	18.09%	4,992	Aug,2015
0.57%	-9.24%	7.18%	4,531	Sep,2015
0.63%	7.43%	15.15%	4,868	Oct,2015
0.62%	-0.34%	14.76%	4,851	Nov,2015
0.62%	-0.39%	14.31%	4,832	Dec,2015
0.59%	0.94%	15.38%	4,877	Jan,2016
0.61%	2.44%	18.20%	4,996	Feb,2016
0.65%	7.58%	27.15%	5,375	Mar,2016
0.60%	-7.40%	17.74%	4,977	Apr,2016
0.62%	4.03%	22.48%	5,178	May,2016
0.60%	-0.56%	21.79%	5,149	Jun,2016
0.57%	-3.00%	18.14%	4,994	Jul,2016
0.63%	13.57%	34.17%	5,672	Aug,2016
0.62%	-0.10%	34.03%	5,666	Sep,2016
0.69%	12.51%	50.80%	6,375	Oct,2016
0.63%	-7.48%	39.52%	5,898	Nov,2016
0.62%	-1.60%	37.28%	5,803	Dec,2016
0.60%	-1.15%	35.70%	5,736	Jan,2017
0.58%	-6.24%	27.23%	5,378	Feb,2017
0.64%	9.34%	39.11%	5,881	Mar,2017
0.56%	-10.25%	24.86%	5,278	Apr,2017
0.61%	9.83%	37.13%	5,797	May,2017
0.55%	-6.79%	27.82%	5,403	Jun,2017
0.56%	5.40%	34.72%	5,695	Jul,2017
0.58%	4.83%	41.23%	5,970	Aug,2017
0.57%	-4.66%	34.65%	5,692	Sep,2017
0.56%	1.84%	37.13%	5,797	Oct,2017
0.51%	-6.79%	27.82%	5,403	Nov,2017
0.48%	-5.15%	21.24%	5,125	Dec,2017
			5,197	Mean
			568	STD
			3999	MIN
			6375	MAX

المصدر/ من اعداد الباحث باستخدام برنامج الاكسيل

ويوضح الشكل (11) اتجاه معدل النمو البسيط والمركب لودائع شركة BKM خلال مدة الدراسة ، والذي يعزز التفسير الذي تم ذكره انفا ، ومن وجهة نظر ثانية على صعيد قطاع شركات التكنولوجيا المالية قد يعود إلى عدة عوامل أهمها ظهور شركات FinTech جديدة تقدم خدمات ذات تقنية احدث ومدعمة من مصارف ذات مراكز ائتمانية قوية، ومن أمثلة هذه الشركات شركة **Ininal** وشركة **Papara** ، فضلاً عن ذلك من المعلوم ان الشركات الناشئة في مختلف القطاعات غالباً ما تكون معدلات نموها اكبر بكثير من الشركات العاملة لمدة اطول بسبب رغبة الزبائن في اكتشاف جودة المنتجات والخدمات التي تقدمها هذه الشركات ومن ثم ازدياد الحصة السوقية لها ومن ثم زيادة أرباحها.

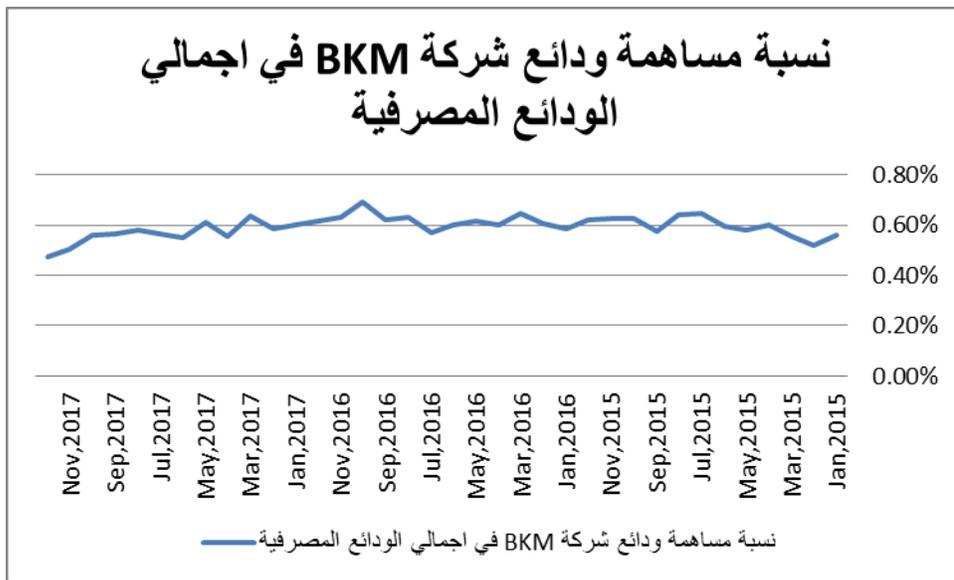


شكل (11)

اتجاه معدل النمو البسيط والمركب لودائع شركة BKM

المصدر/ من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول (3)

ولاختبار صحة الفرضية الرئيسية الاولى والتي مفادها (تساهم شركات التكنولوجيا المالية في دعم الودائع المصرفية) لابد من توضيح نسبة مساهمة رصيد ودائع شركة BKM الى اجمالي الودائع في المصارف التجارية والخاضعة لمتطلبات الاحتياطي القانوني بيانياً من خلال الشكل (12) وبالاعتماد على البيانات في الجدول (3) ، اذ كانت نسبة المساهمة تتراوح بين 0.48% و 0.69% وهي اعلى بكثير من مساهمة الشركة العراقية الا انها كانت في اتجاه تنازلي.



شكل (12)

نسبة مساهمة رصيد ودائع شركة BKM الى اجمالي الودائع

المصدر/ من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول (3)

يتضح مما سبق ومن خلال الجدول (3) و الشكل (12) انه على الرغم من ان نسبة مساهمة شركات التكنولوجيا المالية FinTech بسيطة انها موجودة وبالتالي قبول الفرضية الرئيسية الاولى في تركيا والتي مفادها (تساهم شركات التكنولوجيا المالية FinTech في دعم الودائع المصرفية).

ثانياً: تحليل متغير الودائع المصرفية الخاضعة لمتطلبات الاحتياطي القانوني

1. تحليل الودائع الخاضعة لمتطلبات الاحتياطي القانوني في المصارف العراقية

شهد في السنوات الاخيرة انخفاضاً مستمراً في اجمالي الودائع المصرفية واجمالي الاحتياطي القانوني ، اذ يظهر الجدول (4) معدلات النمو المركب الشهري للودائع في المصارف العراقية للمدة من بداية شهر تشرين الاول 2016 ولغاية شهر كانون الاول 2017.

جدول (4)

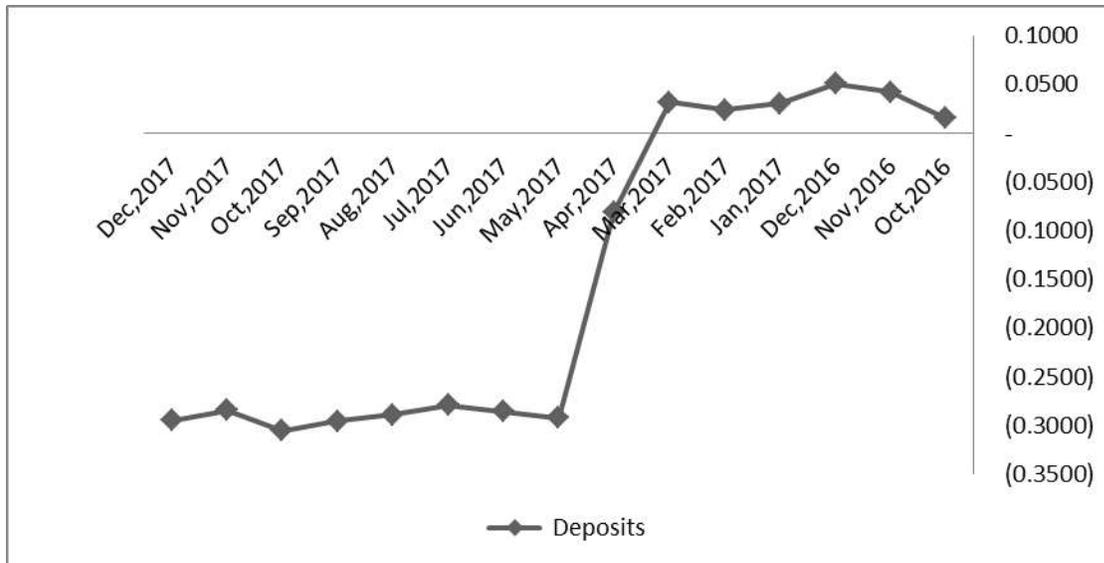
معدلات النمو المركب الشهري للودائع في المصارف العراقية

التاريخ	الودائع المصرفية الشهرية الخاضعة لمتطلبات الاحتياطي (مليون دينار)	معدل النمو المركب الشهري للودائع
Sep,2016	47,656,144	-
Oct,2016	48,394,815	2%
Nov,2016	49,662,468	4%
Dec,2016	50,059,167	5%
Jan,2017	49,119,141	3%
Feb,2017	48,795,641	2%
Mar,2017	49,166,014	3%
Apr,2017	43,756,511	-8%
May,2017	33,727,485	-29%
Jun,2017	34,024,767	-29%
Jul,2017	34,346,604	-28%
Aug,2017	33,868,929	-29%
Sep,2017	33,576,064	-30%
Oct,2017	33,105,574	-31%
Nov,2017	34,086,817	-28%
Dec,2017	33,609,170	-29%
Mean	41,059,707	
STD	7631201.03	
MIN	33,105,574	
MAX	50,059,167	

المصدر/ من اعداد الباحث باستخدام برنامج الاكسيل

ويبين الجدول (4) ان الاشهر الستة الاولى كانت متقاربة من حيث معدلات النمو اذ كان اجمالي الودائع شبه ثابتة ، ويظهر جدول (4) ايضا قيمة الوسط الحسابي للودائع الشهرية قد بلغت (41,059,707) مليون دينار اي ان معدل الابداع الشهري والخاضع لمتطلبات الاحتياطي القانوني في اجمالي المصارف هو (41,059,707) مليون دينار بينما بلغ الانحراف المعياري للودائع الشهرية (7631201.03) مليون دينار ما يعني هناك تشتت كبير في حجم الودائع عن وسطها الحسابي ، في حين كان اصغر حجم للودائع قد بلغ (33,105,574) مليون دينار لشهر نيسان من عام 2017 والذي شهد انخفاض كبير نتيجة سحبات حكومية لتغطية نفقات عسكرية ، واستمر الى نهاية شهر كانون الاول 2017 ، ان السبب الحقيقي لانخفاض الودائع في المصارف العراقية يعود الى عدة عوامل تتصدرها ضعف ادارة المصارف الحكومية وهيمنتها على القطاع المصرفي من حيث اجمالي الودائع اذ تصل نسبة الودائع فيها الى 91% بينما تصل النسبة في باقي المصارف من القطاع الخاص والبالغ عددها 63 مصرفاً الى 9% فقط .

ويوضح الشكل (13) معدلات النمو المركب الشهري للودائع في المصارف العراقية ليؤكد الاتجاه النازل للودائع في المصارف العراقية بشكل بياني.



الشكل (13)

معدلات النمو المركب الشهري للودائع في المصارف العراقية

المصدر/ من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول (4)

ان ضعف الرقابة من البنك المركزي العراقي خلال مدة الدراسة على مدى توافر السيولة في فروع المصارف المجازة واكتفائه بالتقارير المرسله من الادارات العامة لتلك المصارف جعل الكثير من فروع المصارف تتعسر ماليا ولم تلبى حاجات المودعين للسيولة ما عرضها الى سوء السمعة والتي لا يمكن اخفاءها بسهولة وان تحسنت الادارات كثيرا لكون المودع فقد الثقة بهذه المصارف وهذا السبب جعلنا نؤيد قيام شركات تعتمد التكنولوجيا المالية تكون داعمة للمصارف ومساعدتها في التعافي وكسب ثقة الجمهور .

2. تحليل الودائع الخاضعة لمتطلبات الاحتياطي القانوني في المصارف التركية

ان الاهتمام بالقطاع المالي والمصرفي من السلطة النقدية في تركيا ونمو القطاع التجاري وفر بيئة ملائمة لزيادة النشاط المالي والمصرفي وهذا ما انعكس بشكل ايجابي على معدلات نمو الودائع في المصارف التركية، اذ يبين الجدول (5) معدلات النمو الشهري المركب للودائع في المصارف التركية ، اذ يتضح عن طريقه النمو المستمر في حجم الودائع تجاوز حاجز ال 10% بعد الاشهر التسعة الاولى ليصل الى معدل 42.8% في نهاية شهر كانون الاول من عام 2017.

ويظهر من الجدول (5) ان الوسط الحسابي للودائع الشهرية الخاضعة لمتطلبات الاحتياطي القانوني في المصارف التركية بلغ (877,790) مليون ليرة ، اي ان المعدل الشهري لحجم الودائع المصرفية للمصارف التركية هي اكثر من 877 مليار ليرة ، الا ان الانحراف المعياري بلغ (100092) مليون ليرة اي ان تشتت حجم الودائع الشهرية عن وسطها الحسابي لا تزيد او تنقص عن (100092) مليون ليرة. كما يظهر الجدول (5) ان اقل حجم ايداع هو في شهر حزيران 2016 ، اما اكبر حجم للودائع كان في الشهر الاخير من مدة الدراسة كون الودائع في عام 2017 كانت في زيادة بشكل مستمر نتيجة سياسة البنك المركزي التركي الذي يحث على تقليص حجم التعامل بالعملات الورقية وتفضيل وسائل الدفع الالكتروني بدلا عنها.

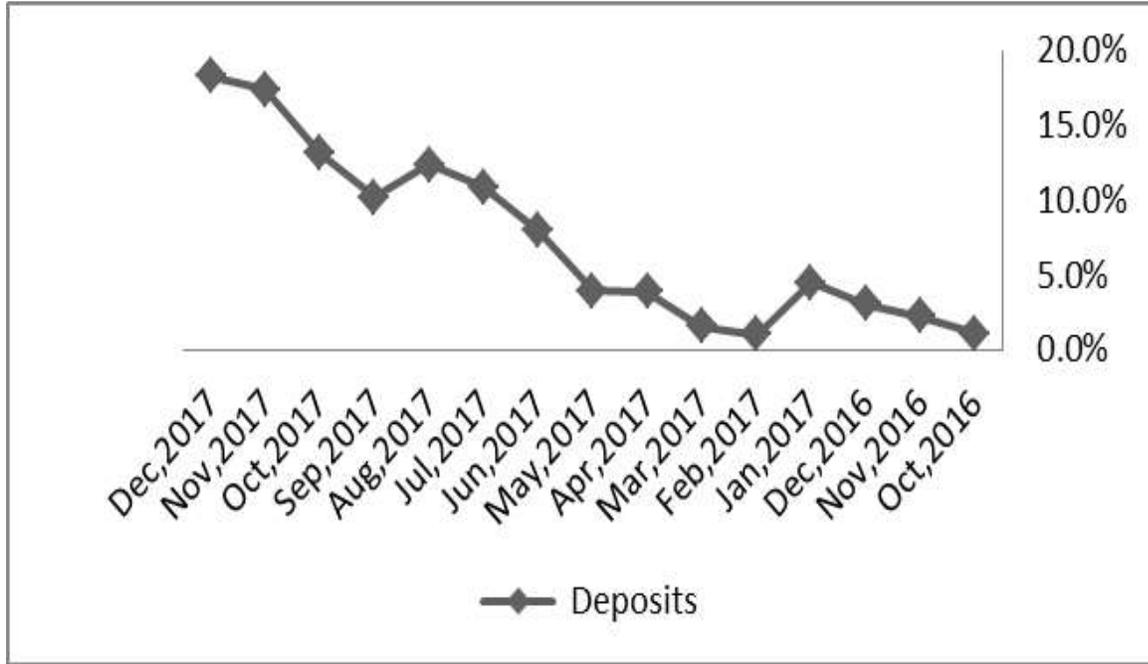
الجدول (5)

معدلات النمو الشهري المركب للودائع في المصارف التركية

معدل النمو المركب الشهري للودائع	الودائع المصرفية الشهرية الخاضعة لمتطلبات الاحتياطي (مليون ليرة)	التاريخ
-	754,610	Jan,2015
1.6%	766,683	Feb,2015
1.6%	766,333	Mar,2015
1.6%	766,696	Apr,2015
1.0%	762,182	May,2015
-0.2%	753,225	Jun,2015
0.3%	756,594	Jul,2015
3.1%	777,672	Aug,2015
4.7%	789,902	Sep,2015
3.1%	777,950	Oct,2015
3.0%	777,245	Nov,2015
3.5%	780,853	Dec,2015
10.1%	831,180	Jan,2016
9.4%	825,252	Feb,2016
10.2%	831,320	Mar,2016
9.4%	825,401	Apr,2016
11.0%	837,662	May,2016
13.1%	853,452	Jun,2016
15.5%	871,839	Jul,2016
19.3%	900,555	Aug,2016
20.7%	911,061	Sep,2016
22.1%	921,236	Oct,2016
23.4%	931,438	Nov,2016
24.4%	938,775	Dec,2016
26.2%	952,134	Jan,2017
22.0%	920,362	Feb,2017
22.6%	925,145	Mar,2017
25.4%	946,579	Apr,2017
25.5%	947,228	May,2017
30.3%	983,333	Jun,2017
33.9%	1,010,142	Jul,2017
35.7%	1,023,951	Aug,2017
33.1%	1,004,214	Sep,2017
36.6%	1,030,467	Oct,2017
41.8%	1,069,886	Nov,2017
42.8%	1,077,878	Dec,2017
	877,790	Mean
	100092	STD
	753225	MIN
	1077878	MAX

المصدر/ من اعداد الباحث باستخدام برنامج الاكسيل

ويعود السبب في انخفاض معدل النمو للأشهر الاولى من الجدول (5) بسبب اضطراب الوضع السياسي وحصول محاولة الانقلاب في 15 تموز من عام 2016 ، ومن المؤكد ان تداعيات هذا الحدث قد اثرت في الوضع التجاري وهذا انعكس سلبا على نمو الودائع، ويوضح الشكل (14) الاتجاه الصاعد للودائع في المصارف التركبية.



الشكل (14)

معدلات النمو الشهري المركب للودائع في المصارف التركبية

المصدر/ من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول (5)

ثالثا: تحليل متغير السياسة النقدية ممثلة بحجم الاحتياطيات الالزامية

سبق وان تطرقنا في الجانب النظري فيما يخص السياسة النقدية ان نسبة الاحتياطي القانوني هي الاداة التي ترتبط بالودائع المصرفية ، لذا سيتم اعتماد حجم الاحتياطيات الالزامية كممثل عن السياسة النقدية في هذا الجانب من الدراسة.

1. تحليل متغير السياسة النقدية في العراق

نتيجة الانخفاض المستمر في اجمالي الودائع المصرفية من المؤكد انه سيقابلها انخفاض في حجم الاحتياطات الالزامية المفروضة على الودائع، الا انه بالرغم من ذلك نجد انخفاض الاحتياطات الالزامية كان اكبر من انخفاض الودائع ، ففي شهر اذار 2017 كان معدل نمو الودائع 3% بينما شهدت الاحتياطات الالزامية انخفاضا كبيرا بلغ -28% كذلك الحال في شهر نيسان الذي يليه من السنة نفسها كما يظهر في الجدول (6) وانه من غير الصواب ان ينخفض الاحتياطي قبل انخفاض الودائع ، وهذا يدل على تخطيط واضح في عمل السلطة النقدية وعدم متابعتها للمصارف ودقة بياناتها المعلنة.

جدول (6)

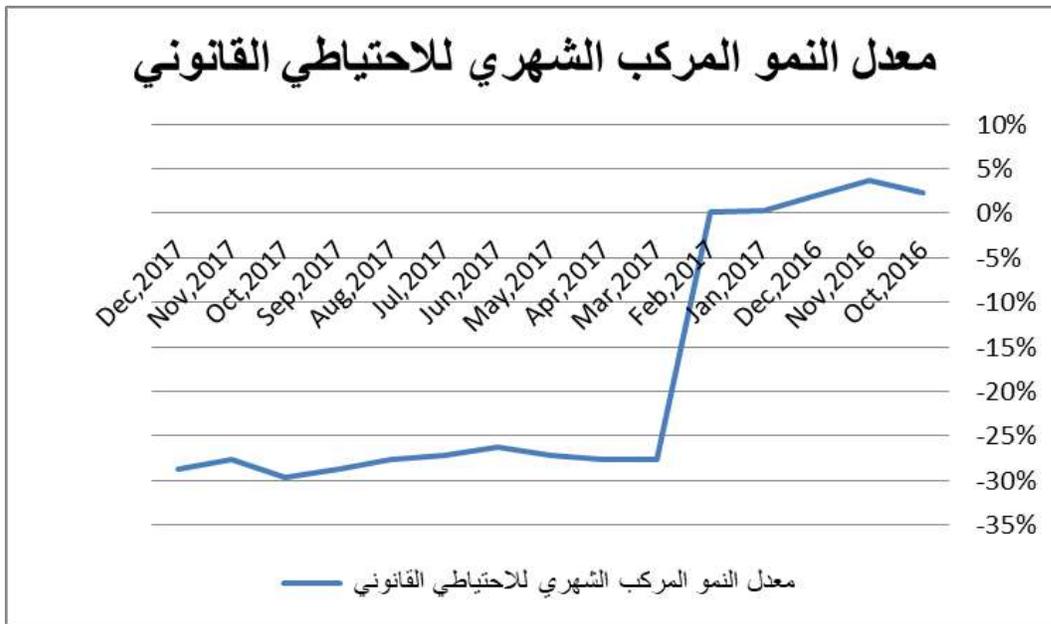
معدلات النمو الشهري المركب للاحتياطات الإلزامية في العراق

معدل النمو المركب الشهري للاحتياطي القانوني	متطلبات الاحتياطي القانوني لكل شهر (مليون دينار)	التاريخ
-	8,544,755	Sep,2016
2%	8,743,515	Oct,2016
4%	8,857,525	Nov,2016
2%	8,707,551	Dec,2016
0%	8,571,579	Jan,2017
0%	8,556,374	Feb,2017
-28%	6,179,429	Mar,2017
-28%	6,185,578	Apr,2017
-27%	6,227,229	May,2017
-26%	6,295,404	Jun,2017
-27%	6,216,183	Jul,2017
-28%	6,176,816	Aug,2017
-29%	6,093,313	Sep,2017
-30%	6,005,613	Oct,2017
-28%	6,184,122	Nov,2017
-29%	6,095,115	Dec,2017
	7,102,506	Mean
	1252567.904	STD
	6,005,613	MIN
	8,857,525	MAX

المصدر/ من اعداد الباحث باستخدام برنامج الاكسيل

ويظهر جدول (6) ايضا قيمة الوسط الحسابي لحجم الاحتياطيات الالزامية الشهرية قد بلغت (7,102,506) مليون دينار اي ان معدل متطلبات الاحتياطي القانوني لاجمالي الودائع الخاضعة له في المصارف التجارية هو (7,102,506) مليون دينار بينما بلغ الانحراف المعياري لحجم الاحتياطيات الالزامية الشهرية (1252567.90) مليون دينار ما يعني هناك تشتت كبير في حجم الاحتياطيات عن وسطها الحسابي وعدم استقرارها.

ويوضح الشكل (15) معدلات النمو الشهري المركب للاحتياطيات الالزامية في العراق ليؤكد الاتجاه النازل له بشكل بياني وعدم مطابقته بشكل مقبول مع معدلات نمو الودائع الخاضعة لمتطلبات الاحتياطي الالزامي.



شكل (15)

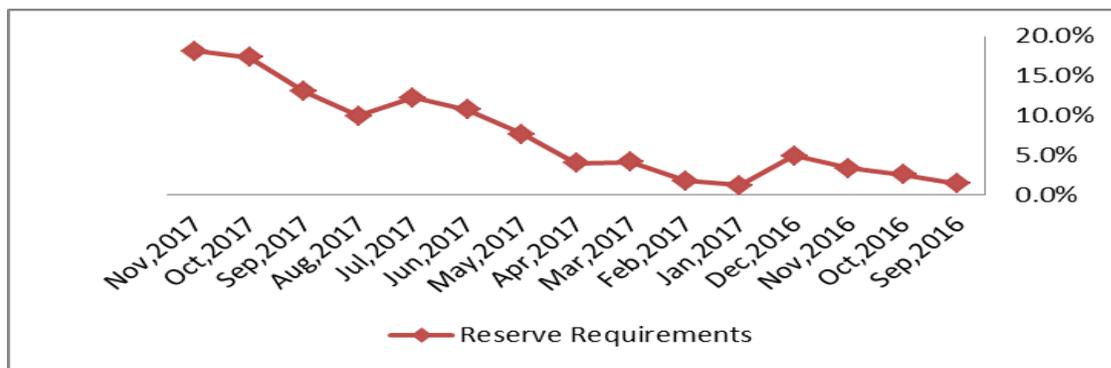
معدلات النمو الشهري المركب للاحتياطيات الالزامية في العراق

المصدر/ من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول (6)

2. تحليل متغير السياسة النقدية في تركيا

ان الادارة الصحيحة للسلطة النقدية متمثلة بالبنك المركزي التركي ودرجة الرقابة على المصارف والمؤسسات المالية المجازة جعل التناغم واضحاً بين معدلات نمو الودائع الخاضعة لمتطلبات الاحتياطي الالزامي مع معدلات نمو الاحتياطي الالزامي حتى كادت أن تكون معدلات النمو بين المتغيرين متوافقة ولا اختلاف سوى بنسب بسيطة جدا تدل على سلامة اجراءات السلطة النقدية.

ويوضح الجدول (7) معدلات النمو الشهري المركب للاحتياطيات الإلزامية في تركيا كما ويظهر الجدول (7) ان الوسط الحسابي لحجم الاحتياطيات الالزامية الشهرية في المصارف التركية بلغ (92,610) مليون ليرة ، اي ان المعدل الشهري لحجم الاحتياطيات الالزامية للمصارف التركية هي اكثر من 92 مليار ليرة ، الا ان الانحراف المعياري بلغ (6795) مليون ليرة اي ان تشتت حجم الودائع الشهرية عن وسطها الحسابي لا تزيد او تنقص عن (6795) مليون ليرة. كما يظهر الجدول (7) ان اقل حجم للاحتياطيات الإلزامية هو في شهر حزيران 2016 ، اما اكبر حجم للودائع كان في الشهر الاخير من مدة الدراسة كون الودائع في عام 2017 كانت في زيادة بشكل مستمر نتيجة سياسة البنك المركزي التركي الذي يحث على تقليص حجم التعامل بالعملات الورقية وتفضيل وسائل الدفع الالكتروني بدلا عنها. ونجد ان معدلات نمو الاحتياطيات كان منخفضاً في الاشهر الاولى الا انها بدأ بارتفاع شبه مستمر بعد نيسان 2017، ويوضح الشكل (16) الاتجاه الصاعد لحجم الاحتياطيات الالزامية في تركيا.



شكل (16)

معدلات النمو الشهري المركب للاحتياطيات الإلزامية في تركيا

المصدر/ من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول (7)

جدول (7)

معدلات النمو الشهري المركب للاحتياطيات الإلزامية في تركيا

معدل النمو المركب الشهري للاحتياطي القانوني	متطلبات الاحتياطي القانوني لكل شهر (مليون ليرة)	التاريخ
-	83,121	Jan,2015
1.6%	84,638	Feb,2015
0.0%	84,508	Mar,2015
0.0%	84,711	Apr,2015
-0.6%	84,355	May,2015
-1.2%	83,370	Jun,2015
0.4%	83,547	Jul,2015
2.8%	86,008	Aug,2015
1.6%	87,636	Sep,2015
-1.5%	86,370	Oct,2015
-0.1%	86,210	Nov,2015
0.5%	86,587	Dec,2015
6.4%	92,215	Jan,2016
-0.7%	91,446	Feb,2016
0.7%	92,041	Mar,2016
-0.7%	91,271	Apr,2016
1.5%	92,675	May,2016
1.9%	94,545	Jun,2016
2.2%	96,410	Jul,2016
3.3%	95,167	Aug,2016
1.2%	91,529	Sep,2016
1.1%	92,786	Oct,2016
1.1%	93,848	Nov,2016
0.8%	94,545	Dec,2016
1.4%	96,015	Jan,2017
-3.3%	92,621	Feb,2017
0.5%	93,150	Mar,2017
2.3%	95,276	Apr,2017
0.1%	95,163	May,2017
3.8%	98,546	Jun,2017
2.7%	101,351	Jul,2017
1.4%	102,725	Aug,2017
-1.9%	100,648	Sep,2017
2.6%	103,441	Oct,2017
3.8%	107,367	Nov,2017
0.7%	108,114	Dec,2017
	92,610	Mean
	6795	STD
	83121	MIN
	108114	MAX

المصدر/من اعداد الباحث باستخدام برنامج الاكسيل

المبحث الثاني

تحليل علاقة الارتباط واختبار الفرضيات

في هذا المبحث سيتم اختبار فرضيات الارتباط باستخدام معامل ارتباط بيرسون والارتباط المتعدد، وقد استخدم مصفوفة معاملات الارتباط البسيط لغرض التحقق من قوة واتجاه علاقات الارتباط الموجودة ما بين متغيرات الدراسة.

اولا : اختبار الفرضية الرئيسية الثانية :

H_0 : لا يوجد ارتباط ذو دلالة احصائية بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech والودائع المصرفية

H_1 : يوجد ارتباط ذو دلالة احصائية بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech والودائع المصرفية

سيتم اختبار الفرضية الرئيسية الثانية في كل من العراق وتركيا وكالاتي:

1. العراق

من أجل قبول الفرضية الرئيسية الثانية من عدمه ، تم اختبار قيمة معامل الارتباط البسيط الواردة بالجدول (8)، باستخدام اختبار (t)، للوقوف على الدلالة الإحصائية للعلاقة بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) والودائع المصرفية (Z)

جدول (8)

علاقة الارتباط بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية وحجم الودائع المصرفية في العراق

العراق					المتغير المعتمد	المتغير المستقل
متغير الودائع المصرفية						
القرار	قيمة (T) الجدولية	مستوى دلالة t	قيمة (T) المحسوبة	r		
رفض فرضية H0	2.131	0.001	-3.710	-70.4%	متغير شركات FINTECH	
	درجة الثقة %95					

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

اذ يبين الجدول (8) نتائج علاقات الارتباط (r) ما بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) في العراق، ويمكن بيان طبيعة العلاقة كالآتي :

أ- بلغت قيمة (r) لعلاقة الارتباط ما بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) في العراق (-70.4%) وهذا يعني بوجود علاقة ارتباط عكسية قوية بين المتغيرات.

ب- بلغت قيمة (t) المحسوبة لاختبار معنوية علاقة الارتباط ما بين شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) في العراق (-3.710) وهي اكبر من قيمة (t) الجدولية البالغة (2.131)، وهذا يعني ان علاقة الارتباط ما بين المتغيرات علاقة معنوية ذات دلالة احصائية.

ج- بلغ مستوى الدلالة لاختبار (t) قيمة (0.001) وهي اقل من مستوى المعنوية البالغة 5%، وهذا يعني ان النتائج التي تم التوصل اليها يمكن الاعتماد عليها بنسبة تتجاوز (99%).

د- تم التوصل الى القرار الذي يخص فرضية علاقة الارتباط ما بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) في العراق، بأنه يتم رفض فرضية العدم (H_0) والتي مفادها " لا يوجد ارتباط ذو دلالة احصائية بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech والودائع المصرفية " .

2. تركيا

من أجل قبول الفرضية الرئيسية الثانية من عدمه ، تم اختبار قيمة معامل الارتباط البسيط الواردة بالجدول (9)، باستخدام اختبار (t)، للوقوف على الدلالة الإحصائية للعلاقة بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) والودائع المصرفية (Z)

جدول (9)

علاقة الارتباط بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية وحجم الودائع المصرفية في تركيا

تركيا					المتغير المتغير المعتمد
متغير الودائع المصرفية					
القرار	قيمة (T) الجدولية	مستوى دلالة t	قيمة (T) المحسوبة	r	المتغير المستقل
رفض فرضية H0	2.021	0.000	6.799	75.9%	متغير شركات FINTECH
	درجة الثقة %95				

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

اذ يبين الجدول (9) نتائج علاقات الارتباط (r) ما بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) في تركيا ،ويمكن بيان طبيعة العلاقة كالاتي :

أ- بلغت قيمة (r) لعلاقة الارتباط ما بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) في تركيا (75.9%) وهذا يعني بوجود علاقة ارتباط طردية قوية بين المتغيرات.

ب- بلغت قيمة (t) المحسوبة لاختبار معنوية علاقة الارتباط ما بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) في تركيا (6.799) وهي اكبر من قيمة (t) الجدولية البالغة (2.021) ، وهذا يعني ان علاقة الارتباط ما بين المتغيرات علاقة معنوية ذات دلالة احصائية.

ج- بلغ مستوى الدلالة لاختبار (t) قيمة (0.000) وهي اقل من مستوى المعنوية البالغة 5% ، وهذا يعني ان النتائج التي تم التوصل اليها يمكن الاعتماد عليها بنسبة تتجاوز (99%) .
د- تم التوصل الى القرار الذي يخص فرضية علاقة الارتباط ما بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) في تركيا، بانه يتم رفض فرضية العدم (H_0) والتي مفادها " لا يوجد ارتباط ذو دلالة احصائية بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech والودائع المصرفية " .

ثانيا : اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة :

H_0 : لا يوجد ارتباط ذو دلالة احصائية بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech والاحتياطيات
الالزامية لدى البنك المركزي
 H_1 : يوجد ارتباط ذو دلالة احصائية بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech والاحتياطيات
الالزامية لدى البنك المركزي

سيتم اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة في كل من العراق وتركيا وكالاتي:

1. العراق

من أجل قبول الفرضية الرئيسة الثالثة من عدمه ، تم اختبار قيمة معامل الارتباط البسيط الواردة بالجدول (10)، باستخدام اختبار (t)، للوقوف على الدلالة الإحصائية للعلاقة بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) والاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي (Y)

جدول (10)

الارتباط بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية والاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي العراقي

العراق					المتغير المستقل	المتغير المعتمد
متغير الاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي						
القرار	قيمة (T) الجدولية	مستوى دلالة t	قيمة (T) المحسوبة	r		
رفض فرضية H0	2.131	0.008	-2.743	-59%	متغير شركات FINTECH	
	درجة الثقة %95					

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

اذ يبين الجدول (10) نتائج علاقات الارتباط (r) بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) والاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي (Y) في العراق ،ويمكن بيان طبيعة العلاقة كالآتي :

أ- بلغت قيمة (r) لعلاقة الارتباط ما بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) والاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي (Y) في العراق (-59%) وهذا يعني بوجود علاقة ارتباط عكسية بين المتغيرات.

ب- بلغت قيمة (t) المحسوبة لاختبار معنوية علاقة الارتباط ما بين شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) والاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي (Y) في العراق (-2.743) وهي اكبر من قيمة (t) الجدولية البالغة (2.131) ، وهذا يعني ان علاقة الارتباط ما بين المتغيرات علاقة معنوية ذات دلالة احصائية.

- ج- بلغ مستوى الدلالة لاختبار (t) قيمة (0.008) وهي اقل من مستوى المعنوية البالغة 5% ، وهذا يعني ان النتائج التي تم التوصل اليها يمكن الاعتماد عليها بنسبة تتجاوز (99%) .
- د- تم التوصل الى القرار الذي يخص فرضية علاقة الارتباط ما بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) والاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي (Y) في العراق، بأنه يتم رفض فرضية العدم (H_0) والتي مفادها " لا يوجد ارتباط ذو دلالة احصائية بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech وحجم الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي".

2. تركيا

من أجل قبول الفرضية الرئيسة الثالثة من عدمه ، تم اختبار قيمة معامل الارتباط البسيط الواردة بالجدول (11)، باستخدام اختبار (t)، للوقوف على الدلالة الإحصائية للعلاقة بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) والاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي (Y)

جدول (11)

الارتباط بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية و الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي التركي

تركيا					المتغير المتغير
متغير الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي					
القرار	قيمة (T) الجدولية	مستوى دلالة t	قيمة (T) المحسوبة	r	المتغير المستقل
رفض فرضية H_0	2.021	0.000	5.232	66.8%	متغير شركات FINTECH
	درجة الثقة %95				

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

اذ يبين الجدول (11) نتائج علاقات الارتباط (r) ما بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) والاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي (Y) في تركيا ، ويمكن بيان طبيعة العلاقة بين المتغيرين كالآتي :

أ- بلغت قيمة (r) لعلاقة الارتباط ما بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) والاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي (Y) في تركيا (66.8%) وهذا يعني بوجود علاقة ارتباط طردية بين المتغيرات.

ب- بلغت قيمة (t) المحسوبة لاختبار معنوية علاقة الارتباط ما بين شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) والاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي (Y) في تركيا (6.799) وهي أكبر من قيمة (t) الجدولية البالغة (2.021) ، وهذا يعني ان علاقة الارتباط ما بين المتغيرات علاقة معنوية ذات دلالة احصائية.

ج- بلغ مستوى الدلالة لاختبار (t) قيمة (0.000) وهي اقل من مستوى المعنوية البالغة 5% ، وهذا يعني ان النتائج التي تم التوصل اليها يمكن الاعتماد عليها بنسبة تتجاوز (99%) .

د- تم التوصل الى القرار الذي يخص فرضية علاقة الارتباط ما بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) والاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي (Y) في تركيا، بأنه يتم رفض فرضية العدم (H_0) والتي مفادها " لا يوجد ارتباط ذو دلالة احصائية بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech وحجم الاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي " .

ثانيا : اختبار الفرضية الرئيسية الرابعة :

H_0 : لا يوجد ارتباط متعدد ذو دلالة احصائية بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech

والودائع المصرفية مع حجم الاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي

H_1 : يوجد ارتباط متعدد ذو دلالة احصائية بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech والودائع

المصرفية مع حجم الاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي

سيتم اختبار الفرضية الرئيسية الرابعة في كل من العراق وتركيا وكالاتي:

1. العراق

من أجل قبول الفرضية الرئيسة الرابعة من عدمه ، تم اختبار قيمة معامل الارتباط المتعدد الواردة بالجدول (12)، باستخدام اختبار (t)، للوقوف على الدلالة الإحصائية للعلاقة بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) مع الاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي (Y)

جدول (12)

علاقة الارتباط المتعدد بين شركات التكنولوجيا المالية والودائع المصرفية مع الاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي العراقي

العراق					المتغير المعتمد	المتغير المستقل
متغير الاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي						
القرار	قيمة (T) الجدولية	مستوى دلالة t	قيمة (T) المحسوبة	r	متغيري شركات و FINTECH الودائع المصرفية	
رفض فرضية H0	2.131	0.002	3.790	83%		
	درجة الثقة %95					

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

اذ يبين الجدول (12) نتائج علاقات الارتباط (r) بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) مع الاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي (Y) في العراق ،ويمكن بيان طبيعة العلاقة كالآتي :

أ- بلغت قيمة (r) لعلاقة الارتباط ما بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) مع الاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي (Y) في العراق (83%) وهذا يعني بوجود علاقة ارتباط طردية قوية بين المتغيرات.

ب- بلغت قيمة (t) المحسوبة لاختبار معنوية علاقة الارتباط ما بين الارتباط (r) بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) مع الاحتياطات

الالزامية لدى البنك المركزي (Y) في العراق (3.790) وهي اكبر من قيمة (t) الجدولية البالغة (2.131) ، وهذا يعني ان علاقة الارتباط ما بين المتغيرات علاقة معنوية ذات دلالة احصائية.

ج- بلغ مستوى الدلالة لاختبار (t) قيمة (0.002) وهي اقل من مستوى المعنوية البالغة 5% ، وهذا يعني ان النتائج التي تم التوصل اليها يمكن الاعتماد عليها بنسبة تتجاوز (99%) .

د- تم التوصل الى القرار الذي يخص فرضية علاقة الارتباط بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) مع الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي (Y) في العراق، بأنه يتم رفض فرضية العدم (H_0) والتي مفادها " لا يوجد ارتباط متعدد ذو دلالة احصائية بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech والودائع المصرفية مع حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي " .

2. تركيا

من أجل قبول الفرضية الرئيسة الرابعة من عدمه ، تم اختبار قيمة معامل الارتباط المتعدد الواردة بالجدول (13)، باستخدام اختبار (t)، للوقوف على الدلالة الإحصائية للعلاقة بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) مع الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي (Y).

اذ يبين الجدول (13) نتائج علاقات الارتباط (r) بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) مع الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي (Y) في تركيا ، ويمكن بيان طبيعة العلاقة كالآتي :

أ- بلغت قيمة (r) لعلاقة الارتباط ما بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) مع الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي (Y) في تركيا (96.3%) وهذا يعني بوجود علاقة ارتباط طردية قوية بين المتغيرات.

جدول (13)

علاقة الارتباط المتعدد بين شركات التكنولوجيا المالية والودائع المصرفية مع الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي التركي

تركيا					المتغير المعتمد	المتغير المستقل
متغير الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي						
القرار	قيمة (T) الجدولية	مستوى دلالة t	قيمة (T) المحسوبة	r		
رفض فرضية H0	2.021	0.000	14.727	96.3%	متغيري شركات و FINTECH الودائع المصرفية	
	درجة الثقة %95					

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

ب- بلغت قيمة (t) المحسوبة لاختبار معنوية علاقة الارتباط ما بين الارتباط (r) بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) مع الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي (Y) في تركيا (14.727) وهي اكبر من قيمة (t) الجدولية البالغة (2.131) ، وهذا يعني ان علاقة الارتباط ما بين المتغيرات علاقة معنوية ذات دلالة احصائية.

ج- بلغ مستوى الدلالة لاختبار (t) قيمة (0.000) وهي اقل من مستوى المعنوية البالغة 5% ، وهذا يعني ان النتائج التي تم التوصل اليها يمكن الاعتماد عليها بنسبة تتجاوز (99%) .

د- تم التوصل الى القرار الذي يخص فرضية علاقة الارتباط بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) مع الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي (Y) في تركيا، بانه يتم رفض فرضية العدم (H₀) والتي مفادها " لا يوجد ارتباط متعدد ذو دلالة احصائية بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech والودائع المصرفية مع حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي ".

المبحث الثالث

تحليل علاقة الاثر واختبار الفرضيات

في هذا المبحث تم استخدام تحليلات الانحدار البسيط (Simple Linear Regression) والانحدار المتعدد (Multiple Linear Regression) لغرض اختبار علاقات الأثر المباشر بين أبعاد متغيرات الدراسة الرئيسية، والاثار غير المباشر بين المتغير المستقل (شركات التكنولوجيا المالية) والمتغير التابع (السياسة النقدية) بثبات متغير (الودائع المصرفية). فضلا عن استخدام معامل التحديد (R^2) لتفسير مقدار تأثير المتغيرات المستقلة للتغيرات التي تطرأ على المتغير المعتمد فضلاً عن المعامل المعياري للانحدار Beta والذي يقيس مدى استجابة المتغير المعتمد عندما يتغير المتغير المستقل بدرجة معيارية واحدة . والمعادلة الخطية للانحدار الخطي البسيط والمتعدد والتي تم اعتمادها ضمن برنامج SPSS²³ هي :

اولا : اختبار الفرضية الرئيسية الخامسة :

H_0 : لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم الودائع المصرفية

H_1 : يوجد اثر ذو دلالة احصائية لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم الودائع المصرفية

سيتم اختبار الفرضية الرئيسية الخامسة في كل من العراق وتركيا وكالاتي:

1. العراق

اذ يبين الجدول (14) نتائج علاقات الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) ، ويمكن تفسير الارقام الظاهرة في الجدول كالاتي:

جدول (14)

علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية في حجم الودائع المصرفية في العراق

العراق							المتغير المعتمد	المتغير المستقل
متغير الودائع المصرفية								
القرار	قيمة (F) الجدولية	R ²	مستوى دلالة F	قيمة (F) المحسوبة	Beta (b)	a		
رفض فرضية H ₀	4.60	0.496	0.002	13.761	-0.064	45332432.77	متغير شركات FINTECH	
	95% درجة الثقة							

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

- أ- بلغت قيمة (a) (45332432.77) ، وهذا يعني ان حجم الودائع المصرفية في العراق (Z) تساوي (45332432.77) ديناراً اذا كانت مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) تساوي صفراً.
- ب- بلغت قيمة (b) (-0.064) ، وهذا يعني ان تغير مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تغير حجم الودائع المصرفية في العراق (Z) بمقدار (0.064) مليون دينار.
- ج- ان قيمة (F) المحسوبة لأنموذج الانحدار الخطي البسيط ، بلغت (13.761) وهي اكبر من قيمة (F) الجدولية البالغة (4.60) عند مستوى معنوية (5%) وبدرجة حرية (14 - 1) ، وهذا يعني ان علاقة الاثر بين المتغيرات ذات دلالة احصائية .
- د- بلغت قيمة مستوى دلالة (F) (0.002) وهي اقل من مستوى المعنوية البالغة 5% ، وهذا يعني ان النتائج التي تم التوصل اليها يمكن الاعتماد عليها بنسبة تتجاوز (99%).
- هـ- ان قيمة معامل التفسير (R²) بلغت (0.496) ، ما يعني ان ما نسبته (49.6%) من التغيرات التي تطرأ على حجم الودائع المصرفية في العراق (Z) يمكن تفسيرها عن طريق مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) ، اما النسبة المتبقية والبالغة (50.4%) فهي تعود الى متغيرات اخرى غير داخلية في الدراسة الحالية.

و- تم التوصل الى القرار الذي يخص فرضية علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية (X) في حجم الودائع المصرفية في العراق (Z)، بأنه يتم رفض فرضية العدم (H0) والتي تنص على " لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم الودائع المصرفية ".

2. تركيا

يوضح الجدول (15) نتائج علاقات الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الودائع المصرفية (Z) ، ويمكن تفسير الارقام الظاهرة في الجدول كالآتي:

جدول (15)

علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية في حجم الودائع المصرفية في تركيا

تركيا							المتغير المعتمد	المتغير المستقل
متغير الودائع المصرفية								
القرار	قيمة (F) الجدولية		R ²	مستوى دلالة F	قيمة (F) المحسوبة	Beta (b)	a	
رفض فرضية H ₀	4.12		0.576	0.000	46.233	133.69	183064.39	
	%95	درجة الثقة						

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

أ- بلغت قيمة (a) (183064.39) ، وهذا يعني ان حجم الودائع المصرفية في تركيا (Z) تساوي (183064.39) ليرة اذا كانت مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) تساوي صفراً.

ب- بلغت قيمة (b) (133.69)، وهذا يعني ان تغير مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تغير حجم الودائع المصرفية في تركيا (Z) بمقدار (133.69) مليون ليرة.

ج- ان قيمة (F) المحسوبة لأنموذج الانحدار الخطي البسيط ، بلغت (46.233) وهي اكبر من قيمة (F) الجدولية البالغة (4.12) عند مستوى معنوية (5%) وبدرجة حرية (1-35) ، وهذا يعني ان علاقة الاثر بين المتغيرات ذات دلالة احصائية .

د- بلغت قيمة مستوى دلالة (F) (0.000) وهي اقل من مستوى المعنوية البالغة 5% ، وهذا يعني ان النتائج التي تم التوصل اليها يمكن الاعتماد عليها بنسبة تتجاوز (99%).

ه- ان قيمة معامل التفسير (R^2) بلغت (0.576) ، ما يعني ان ما نسبته (57.6%) من التغيرات التي تطرأ على حجم الودائع المصرفية في تركيا (Z) يمكن تفسيرها عن طريق مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) ، اما النسبة المتبقية والبالغة (52.4%) فهي تعود الى متغيرات اخرى غير داخلة في الدراسة الحالية.

و- تم التوصل الى القرار الذي يخص فرضية علاقة الاثر لشركات التكنولوجيا المالية (X) في حجم الودائع المصرفية في العراق (Z)، بانه يتم رفض فرضية العدم (H_0) والتي تنص على " لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم الودائع المصرفية " .

نلاحظ ان النتائج في تركيا تعزز كون شركات التكنولوجيا المالية FinTech عينة الدراسة تعمل على ايداع اموالها في القطاع المصرفي ولو افترضنا ان الاموال التي تستلمها هذه الشركات هي خارجة من القطاع المصرفي اصلا فعلى الاقل ستبقى الودائع المصرفية على حالها .

اما في العراق حصل العكس اذ كان اجمالي الودائع المصرفية خلال مدة الدراسة وحتى ما قبلها تتناقص بشكل كبير رغم مساهمة شركات التكنولوجيا المالية FinTech في زيادة الودائع عن طريق ايداع الاموال المكتسبة من بيع النقود الالكترونية وان كانت متواضعة نوعا ما .

ثانيا : اختبار الفرضية الرئيسية السادسة :

H_0 : لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي

H_1 : يوجد اثر ذو دلالة احصائية لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي

سيتم اختبار الفرضية الرئيسية السادسة في كل من العراق وتركيا وكالاتي:

1. العراق

اذ يبين الجدول (16) نتائج علاقات الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) وحجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي (y) ، ويمكن تفسير الارقام الظاهرة في الجدول كالاتي:

جدول (16)

علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي العراقي

العراق							المتغير المعتمد	المتغير المستقل
متغير الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي								
القرار	قيمة (F) الجدولية	R ²	مستوى دلالة F	قيمة (F) المحسوبة	Beta (b)	a		
رفض فرضية H ₀	4.60	0.348	0.016	7.472	-0.009	7690116.46	متغير شركات FINTECH	
	%95							درجة الثقة

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

أ- بلغت قيمة (a) (7690116.46) ، وهذا يعني ان حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي العراقي (y) تساوي (7690116.46) دينار اذا كانت مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) يساوي صفراً.

ب- بلغت قيمة (b) (-0.009) ، وهذا يعني ان تغير مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تغير حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي العراقي (y) بمقدار (0.009) مليون دينار .

ج- ان قيمة (F) المحسوبة لأنموذج الانحدار الخطي البسيط ، بلغت (7.472) وهي اكبر من قيمة (F) الجدولية البالغة (4.60) عند مستوى معنوية (5%) وبدرجة حرية (1- 14) ، وهذا يعني ان علاقة الاثر بين المتغيرات ذات دلالة احصائية .

د- بلغت قيمة مستوى دلالة (F) (0.016) وهي اقل من مستوى المعنوية البالغة 5% ، وهذا يعني ان النتائج التي تم التوصل اليها يمكن الاعتماد عليها بنسبة تتجاوز (98%).

هـ- ان قيمة معامل التفسير (R^2) بلغت (0.348) ، ما يعني ان ما نسبته (34.8%) من التغيرات التي تطرأ على حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي العراقي (y) يمكن تفسيرها عن طريق مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) ، اما النسبة المتبقية والبالغة (65.2%) فهي تعود الى متغيرات اخرى غير داخلة في الدراسة الحالية.

و- تم التوصل الى القرار الذي يخص فرضية علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية (X) في حجم الاحتياطات الالزامية في البنك المركزي العراقي (y) ، بانه يتم رفض فرضية العدم (H_0) والتي تنص على " لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي " .

2. تركيا

يوضح الجدول (17) نتائج علاقات الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) و حجم الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي التركي (y)، ويمكن تفسير الارقام الظاهرة في الجدول كالآتي:

جدول (17)

علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية في حجم الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي التركي

تركيا							المتغير المعتمد	المتغير المستقل
متغير الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي								
القرار	قيمة (F) الجدولية	R ²	مستوى دلالة F	قيمة (F) المحسوبة	Beta (b)	a		
رفض فرضية H ₀	4.12	0.446	0.000	27.370	7.985	51115.89	متغير شركات FINTECH	
	95% درجة الثقة							

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

أ- بلغت قيمة (a) (51115.89) ، وهذا يعني ان حجم الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي التركي (y) تساوي (51115.89) ليرة اذا كانت مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) تساوي صفراً.

ب- بلغت قيمة (b) (7.985)، وهذا يعني ان تغير مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تغير حجم الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي التركي (y) بمقدار (7.985) مليون ليرة.

ج- ان قيمة (F) المحسوبة لأنموذج الانحدار الخطي البسيط ، بلغت (27.37) وهي اكبر من قيمة (F) الجدولية البالغة (4.12) عند مستوى معنوية (5%) وبدرجة حرية (1- 35) ، وهذا يعني ان علاقة الاثر بين المتغيرات ذات دلالة احصائية .

- د- بلغت قيمة مستوى دلالة (F) (0.000) وهي اقل من مستوى المعنوية البالغة 5% ، وهذا يعني ان النتائج التي تم التوصل اليها يمكن الاعتماد عليها بنسبة تتجاوز (99%).
- ه- ان قيمة معامل التفسير (R^2) بلغت (0.446) ، ما يعني ان ما نسبته (44.6%) من التغيرات التي تطرأ على حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي التركي (y) يمكن تفسيرها عن طريق مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) ، اما النسبة المتبقية والبالغة (45.4%) فهي تعود الى متغيرات اخرى غير داخلة في الدراسة الحالية.
- و- تم التوصل الى القرار الذي يخص فرضية علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية (X) في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي التركي (y)، بانه يتم رفض فرضية العدم (H_0) والتي تنص على " لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي ".
ثالثا : اختبار الفرضية الرئيسية السابعة :

H_0 : لا يوجد اثر متعدد لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech و الودائع المصرفية معا في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي

H_1 : يوجد اثر متعدد لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech و الودائع المصرفية معا في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي

سيتم اختبار الفرضية الرئيسية السابعة في كل من العراق وتركيا وكالاتي:

1. العراق

اذ يبين الجدول (18) نتائج علاقات الاثر المتعدد لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) والودائع المصرفية (Z) في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي (y) ، ويمكن تفسير الارقام الظاهرة في الجدول كالاتي:

جدول (18)

علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية والودائع المصرفية في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي العراقي

العراق							المتغير المعتمد
متغير الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي							
القرار	قيمة (F) الجدولية		R ²	مستوى دلالة F	قيمة (F) المحسوبة	Beta (b)	a
رفض فرضية H ₀	4.12		0.69	0.000	14.482	-0.0001	1560634.81
	%95	درجة الثقة				0.135	

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

أ- بلغت قيمة (a) (1560634.81) ، وهذا يعني ان حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي العراقي (y) تساوي (1560634.81) دينار اذا كانت مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) والودائع المصرفية (Z) يساوي صفراً.

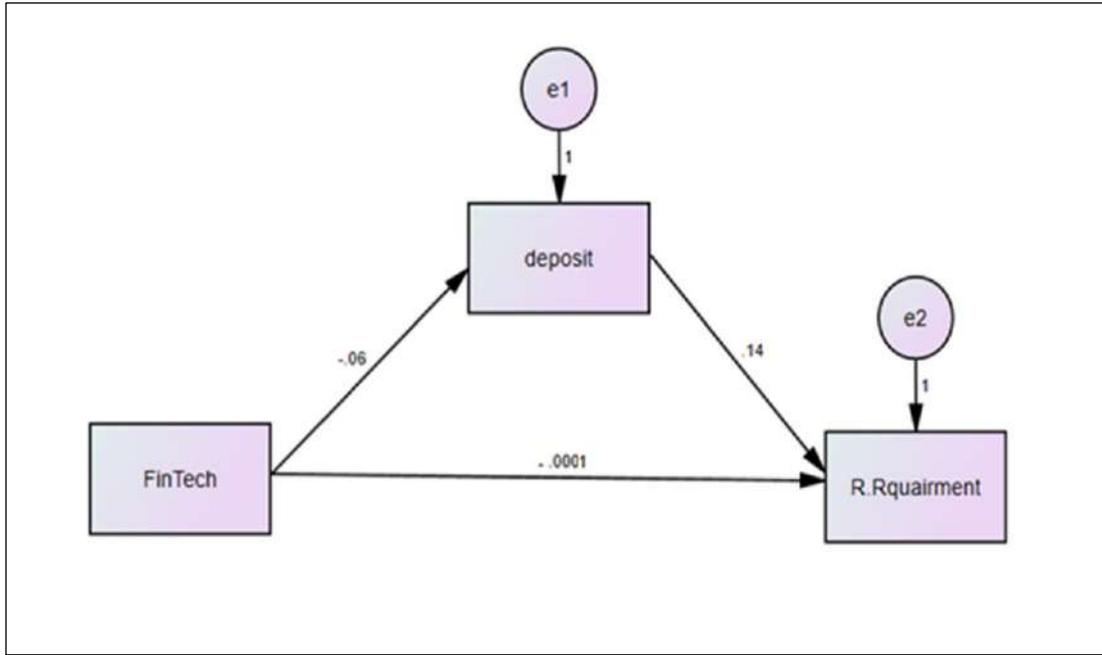
ب- بلغت قيمة (b₁) (-0.0001) ، وهذا يعني ان تغير مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تغير حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي العراقي (y) بمقدار (0.0001) مليون دينار.

ج- بلغت قيمة (b₂) (0.135) ، وهذا يعني ان تغير حجم الودائع المصرفية (Z) بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تغير حجم الاحتياطات الالزامية (y) بمقدار (0.135) مليون دينار.

د- ان قيمة (F) المحسوبة لأنموذج الانحدار الخطي البسيط ، بلغت (14.482) وهي اكبر من قيمة (F) الجدولية البالغة (4.60) عند مستوى معنوية (5%) وبدرجة حرية (1 - 14) ، وهذا يعني ان علاقة الاثر بين المتغيرات ذات دلالة احصائية .

- هـ- بلغت قيمة مستوى دلالة (F) (0.000) وهي اقل من مستوى المعنوية البالغة 5% ، وهذا يعني ان النتائج التي تم التوصل اليها يمكن الاعتماد عليها بنسبة تتجاوز (99%).
- و- ان قيمة معامل التفسير (R^2) بلغت (0.69) ، ما يعني ان ما نسبته (69%) من التغيرات التي تطرأ على حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي العراقي (y) يمكن تفسيرها عن طريق مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) والودائع المصرفية (Z) ، اما النسبة المتبقية والبالغة (31%) فهي تعود الى متغيرات اخرى غير داخلة في الدراسة الحالية.
- ز- تم التوصل الى القرار الذي يخص فرضية علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية (X) والودائع المصرفية (Z) في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي العراقي (y) ، بانه يتم رفض فرضية العدم (H_0) والتي تنص على " لا يوجد اثر متعدد لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech و الودائع المصرفية معا في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي ".

ويوضح الشكل (17) معامل بيتا بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech والاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي، و معامل بيتا بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech الودائع المصرفية، ومعامل بيتا بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech والاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي باعتماد الودائع المصرفية في العراق.



شكل (17)

معنوية المخطط الفرضي للدراسة في العراق

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

2. تركيا

اذ يبين الجدول (19) نتائج علاقات الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) والودائع المصرفية (Z) في حجم الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي (y) ، ويمكن تفسير الارقام الظاهرة في الجدول كالآتي:

أ- بلغت قيمة (a) (37876.81) ، وهذا يعني ان حجم الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي العراقي (y) تساوي (37876.81) ليرة اذا كانت مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) والودائع المصرفية (Z) تساوي صفراً.

ب- بلغت قيمة (b₁) (-0.168) ، وهذا يعني ان تغير مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تغير حجم الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي التركي (y) بمقدار (0.168) مليون ليرة.

جدول (19)

علاقة الأثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية والودائع المصرفية في حجم الاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي التركي

تركيا							المتغير المعتمد	المتغير المستقل
متغير الاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي								
القرار	قيمة (F) الجدولية		R ²	مستوى دلالة F	قيمة (F) المحسوبة	Beta (b)	a	
رفض فرضية H ₀	4.12		0.927	0.000	209.032	-0.168	37876.81	
	%95	درجة الثقة				0.072		

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

ج- بلغت قيمة (b₂) (0.072)، وهذا يعني ان تغير حجم الودائع المصرفية (z) بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تغير حجم الاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي التركي (y) بمقدار (0.072) مليون ليرة.

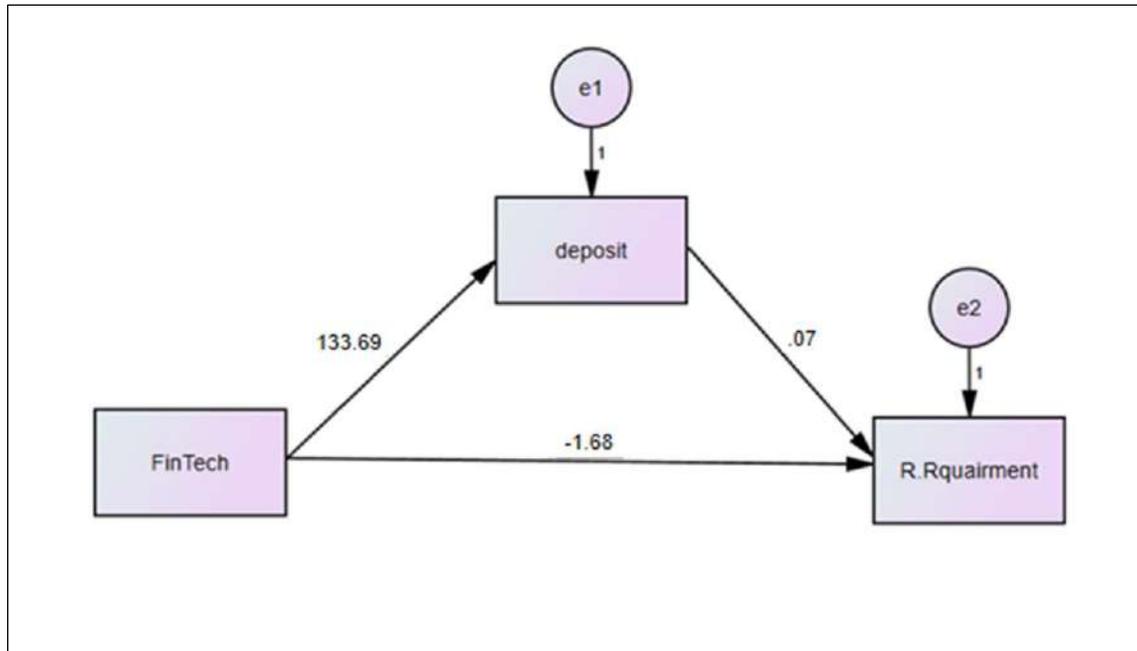
د- ان قيمة (F) المحسوبة لأنموذج الانحدار الخطي البسيط ، بلغت (209.032) وهي اكبر من قيمة (F) الجدولية البالغة (4.12) عند مستوى معنوية (5%) وبدرجة حرية (1-35) ، وهذا يعني ان علاقة الأثر بين المتغيرات ذات دلالة احصائية .

ه- بلغت قيمة مستوى دلالة (F) (0.000) وهي اقل من مستوى المعنوية البالغة 5% ، وهذا يعني ان النتائج التي تم التوصل اليها يمكن الاعتماد عليها بنسبة تتجاوز (99%).

و- ان قيمة معامل التفسير (R²) بلغت (0.927) ، ما يعني ان ما نسبته (92.7%) من التغيرات التي تطرأ على حجم الاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي التركي (y) يمكن تفسيرها عن طريق مساهمة شركات التكنولوجيا المالية (X) والودائع المصرفية (z) ، اما النسبة المتبقية والبالغة (6.3%) فهي تعود الى متغيرات اخرى غير داخلة في الدراسة الحالية.

ز- تم التوصل الى القرار الذي يخص فرضية علاقة الاثر لودائع شركات التكنولوجيا المالية (X) والودائع المصرفية (Z) في حجم الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي التركي (y) ، بأنه يتم رفض فرضية العدم (H_0) والتي تنص على " لا يوجد اثر متعدد لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech و الودائع المصرفية معا في حجم الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي " .

ويوضح الشكل (18) تحليل الاثر ليوضح العلاقة بينا وبشكل اشمل كونه يوضح معامل بيتا بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech والاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي، و معامل بيتا بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech الودائع المصرفية، معامل بيتا بين ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech والاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي باعتماد الودائع المصرفية في تركيا.



شكل (16)

معنوية المخطط الفرضي للدراسة في تركيا

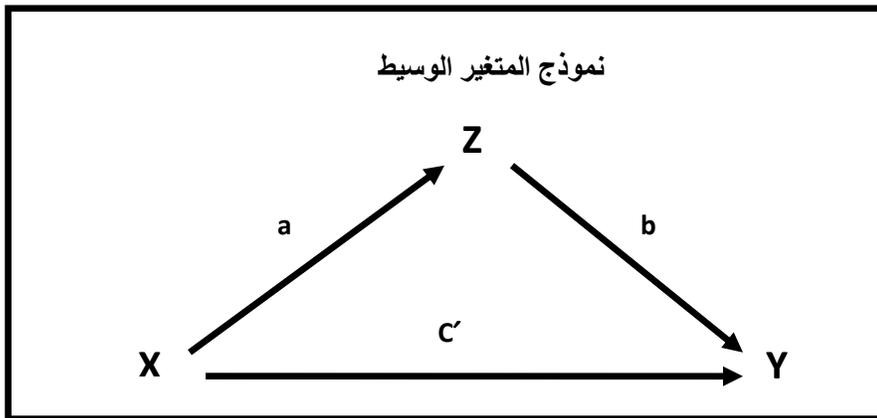
المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

رابعاً : اختبار الفرضية الرئيسية الثامنة :

H_0 : لا يوجد اثر غير مباشر ذو دلالة احصائية لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي عن طريق الودائع المصرفية

H_1 : يوجد اثر غير مباشر ذو دلالة احصائية لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي عن طريق الودائع المصرفية

سيتم اختبار الدور الوسيط لمتغير الودائع المصرفية باستخدام طريقة (Baron&Kenny) وهي من الطرائق الشائعة لاختبار الآثار المباشرة وغير المباشرة للمتغير المستقل على المتغير المعتمد بوجود متغير وسيط، ويسمى هذا الاختبار باختبار الأنموذج الوسيط وحسب الشكل الاتي :



شكل (19) : توضيح أنموذج المتغير الوسيط

ولأجل معرفة التأثيرات غير المباشرة هناك أربع خطوات و كالآتي:

- أ- تكون قيمة معامل بيتا المعيارية لمعادلة الانحدار بين ودائع شركات FinTech (X) والاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي (Y) (المسار C) معنوية.
- ب- تكون قيمة معامل بيتا المعيارية لمعادلة الانحدار بين ودائع شركات FinTech (X) والودائع المصرفية (Z) (المسار a) معنوية.

ج- تكون قيمة معامل بيتا المعيارية لمعادلة الانحدار بين والودائع المصرفية (Z) والاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي (Y) بوجود المتغير المستقل ودائع شركات FinTech (X) (المسار (b) معنوية.

د- تكون قيمة معامل بيتا المعيارية لمعادلة الانحدار بين ودائع شركات FinTech (X) والاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي (Y) بوجود المتغير الوسيط الودائع المصرفية (Z) (المسار (C) معنوية.

1. العراق

يلاحظ ان الشروط المذكورة آنفاً قد تم فعلاً الوصول الى النتائج الثلاثة الاولى منها في اختبار الفرضيات الرئيسية الخامسة والسادسة والسابعة والتي ثبتت معنوية علاقة الاثر فيها بحسب الجداول (14 و 16 و 18) ، لذا سيتم اختبار الشرط الرابع عن طريق مقارنة معامل بيتا لمتغيرات الدراسة في الخطوة 1 و 2 مع معاملات بيتا في الخطوة 3 وكما موضح في الجدول الاتي:

جدول (20)

اختبار معنوية الاثر غير المباشر للمتغيرات في العراق

العراق						المتغير المستقل
ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech						
القرار	حالة الانحدار المتعدد 4		الشرط الثالث بيتا Z مع Y	حالة الانحدار البسيط 1,2		المتغير المعتمد
	Sig.	معامل بيتا		Sig.	معامل بيتا	
رفض فرضية H ₀	.07	-0.03	0.136	.002	-0.064	الودائع المصرفية (Z)
	.96	-0.0001	Sig. .000	.016	-0.009	الاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي (Y)

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

يلاحظ من الجدول (20) الاتي:

- ❖ يظهر معامل بيتا في أنموذج الانحدار البسيط المتعلق بالخطوة الاولى بقيمة (-0.009) والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير ودائع شركات FinTech (X) والاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي (Y) بدرجة (0.016)
- ❖ يظهر معامل بيتا في أنموذج الانحدار البسيط المتعلق بالخطوة الاولى بقيمة (-0.064) والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير ودائع شركات FinTech (X) الودائع المصرفية (Z) بدرجة (0.002) .
- ❖ يظهر معامل بيتا في أنموذج الانحدار البسيط المتعلق بتحقق الشرط الثالث بمقيمة (0.136) والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير الودائع المصرفية (Z) والاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي (Y) بوجود متغير ودائع شركات FinTech (X) بدرجة (0.000)
- ❖ يتوسط متغير الودائع المصرفية (Z) العلاقة بين المتغير المستقل شركات FinTech (X) و المتغير المعتمد الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي (Y) لان بيتا في معادلات الانحدار المتعدد هي (-0.03) و (-0.0001) وهما أقل من قيمة البيتا في معادلات الانحدار البسيط على الرغم من ان مستوى المعنوية كان اكبر من 5% الا ان ذلك لا يعارض تحقق الشرط الرابع.
- ❖ تم التوصل الى القرار الذي يخص فرضية علاقة الاثر غير المباشر لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي عن طريق الودائع المصرفية، بانه يتم رفض فرضية العدم (H_0) والتي تنص على " لا يوجد اثر غير مباشر ذو دلالة احصائية لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم الاحتياطات الالزامية لدى البنك المركزي عن طريق الودائع المصرفية ".

2. تركيا

يلاحظ ان شروط طريقة (Baron&Kenny) قد تم فعلا الوصول الى نتائج الثلاثة الاولى منها في اختبار الفرضيات الرئيسية الخامسة والسادسة والسابعة والتي ثبتت معنوية علاقة الاثر فيها بحسب الجداول (15 و 17 و 19) ، لذا سيتم اختبار الشرط الرابع عن طريق مقارنة معامل بيتا لمتغيرات الدراسة في الخطوة 1 و 2 مع معاملات بيتا في الخطوة 3 وكما موضح في الجدول الاتي:

جدول (21)

اختبار معنوية الاثر غير المباشر للمتغيرات في تركيا

تركيا						المتغير المستقل
ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech						
القرار	حالة الانحدار المتعدد 4		الشرط الثالث بيتا Z مع Y	حالة الانحدار البسيط 1,2		المتغير المعتمد
	Sig.	معامل بيتا		Sig.	معامل بيتا	
رفض فرضية H ₀	.000	37.85	0.072*	.000	133.68	الودائع المصرفية (Z)
	.05	-1.68	Sig.	.000	7.985	الاحتياطيات
			.000			الالزامية لدى البنك المركزي (Y)

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS_{v23}

يلاحظ من الجدول (21) الاتي:

- ❖ يظهر معامل بيتا في أنموذج الانحدار البسيط المتعلق بالخطوة الاولى بقيمة (7.985) والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير ودائع شركات FinTech (X) والاحتياطيات الالزامية لدى البنك المركزي (Y) بدرجة (0.000)
- ❖ يظهر معامل بيتا في أنموذج الانحدار البسيط المتعلق بالخطوة الاولى بقيمة (133.68) والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير ودائع شركات FinTech (X) الودائع المصرفية (Z) بدرجة (0.000) .

❖ يظهر معامل بيتا في أنموذج الانحدار البسيط المتعلق بتحقيق الشرط الثالث بمقيمة (0.072) والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير الودائع المصرفية (Z) والاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي (Y) بوجود متغير ودائع شركات FinTech (X) بدرجة (0.000)

❖ يتوسط متغير الودائع المصرفية (Z) العلاقة بين المتغير المستقل شركات FinTech (X) و المتغير المعتمد الاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي (Y) لان بيتا في معادلات الانحدار المتعدد هي (-1.68) و (37.85) وهما أقل من قيمة البيتا في معادلات الانحدار البسيط و بمستوى معنوية كان اقل من 5% بين متغيري شركات FinTech و الاحتياطيات الإلزامية وهذا يعني تحقق الشرط الرابع.

❖ تم التوصل الى القرار الذي يخص فرضية علاقة الأثر غير المباشر لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم الاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي عن طريق الودائع المصرفية، بأنه يتم رفض فرضية العدم (H_0) والتي تنص على " لا يوجد اثر غير مباشر ذو دلالة احصائية لودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech في حجم الاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي عن طريق الودائع المصرفية ".

يظهر ما سبق اثبات انموذج الدراسة الفرضي كون الودائع المصرفية تتوسط العلاقة بين شركات التكنولوجيا المالية FinTech والسياسة النقدية متمثلة بحجم الاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي و توجد علاقة غير مباشرة بين متغير ودائع شركات التكنولوجيا المالية FinTech (X) و حجم الاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي (Y) عن طريق متغير الودائع المصرفية (Z).

المبحث الاول

الاستنتاجات

يهدف هذا المبحث التركيز على اهم الاستنتاجات التي تفسر نتائج وطبيعة العلاقة بين المتغيرات لتحديد الفرص والمعوقات في البلدان عينة الدراسة ، وتم التوصل الى الاستنتاجات الاتية:

1. ان طبيعة البيئة المالية والمصرفية العراقية شكلت ارضية خصبة لنجاح شركات التكنولوجيا المالية FinTech اذ بلغ معدل النمو المركب خلال 16 شهراً اكثر من 2000 ضعف وهذا يؤكد مدى توافر العناصر الضرورية لقيام هذه الشركات في العراق والمتمثلة بقلّة الحسابات المصرفية قياساً بنسبة السكان وضعف المنافسة في قطاع التكنولوجيا المالية FinTech. الا ان المنافسة في هذا القطاع شديدة في تركيا بسبب كثرة هذه الشركات وقوة مركزها المالية فضلاً عن تطور الخدمات المصرفية بشكل كبير جعل من معدل النمو المركب لهذه الشركة ضئيلاً مقارنة مع البيئة العراقية الا انه مازال مقبولاً جداً.
2. اظهرت النتائج ان الودائع المصرفية في العراق تتحرك باتجاه نزولي وبشكل كبير و السبب الحقيقي يعود الى عدة عوامل اهمها:

- أ- هيمنت المصارف الحكومية بالرغم من ضعف ادارتها على اجمالي الودائع اذ تصل نسبة الودائع فيها الى 91% بينما تصل النسبة في باقي المصارف من القطاع الخاص والبالغ عددها 63 مصرفاً الى 9% فقط .
- ب- الانخفاض المستمر في حجم الودائع سببه كون المصارف التجارية العاملة في العراق لم تلب حاجات المودعين للسيولة ما عرضها الى سوء السمعة والتي لا يمكن اخفاءها بسهولة وان تحسنت الادارات كثيرا لكون المودع فقد الثقة بهذه المصارف.
- ج- ركود خدمات المصارف العراقية وضعف الاهتمام بجودة الخدمات المقدمة في فروعها المنتشرة في عموم العراق.

3. اظهرت النتائج انه بالرغم من المساهمة البسيطة لودائع شركة ZAINCASH في دعم الودائع المصرفية الا انها كانت في زيادة مستمرة خلال مدة الدراسة ، بينما شركة ل bkm التركيبية تفاوتت نسب المساهمة خلال مدة الدراسة الى انها كانت اكبر من مساهمة نظيرتها في العراق.
4. ظهر الاهتمام بالقطاع المالي والمصرفي من السلطة النقدية في تركيا بشكل وقر بيئة ملائمة لزيادة النشاط التجاري وهذا ما انعكس بشكل ايجابي على معدلات نمو الودائع في المصارف التركية.
5. اظهرت نتائج التحليل الاحصائي في العراق ان العلاقة عكسية بين شركات التكنولوجيا المالية FinTech وحجم الودائع المصرفية وهذا امر غير منطقي كون البيانات التي مثلت هذه الشركات هي مقدار ايداعاتها في القطاع المصرفي والسبب في ذلك تم ذكره انفا في النقطة 2.
6. ظهرت النتيجة في تركيا مختلفة تماما عن العراق ، اذ اظهرت نتائج التحليل الاحصائي ان العلاقة طردية بين شركات التكنولوجيا المالية FinTech وحجم الودائع المصرفية وان زيادة نشاط شركات FinTech بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى زيادة حجم الودائع المصرفية في تركيا بمقدار (133.69) مليون ليرة.
7. اظهرت النتائج في تركيا صحة نموذج الدراسة وان شركات التكنولوجيا المالية FinTech تعزز السياسة النقدية عن طريق دعمها للودائع المصرفية وهذا لم يحدث في العراق ، ويعود السبب الى حاجة السياسة النقدية في العراق الى مؤسسات مالية ومصرفية قوية حتى تتمكن من استخدام ادواتها لتحقيق الاستقرار الاقتصادي .

المبحث الثاني

التوصيات

بعد معرفة اهم الاستنتاجات في المبحث السابق لأبد من اعطاء توصيات تعزز نقاط القوة وتعالج المعوقات بعد الوقوف على اسبابها ، لذا توصل الباحث الى جملة توصيات اهمها:

1. استثمار مقبولة شركات التكنولوجيا المالية FinTech في البيئة العراقية وصياغة تعليمات واجراءات تضعها السلطة النقدية متمثلة بالبنك المركزي العراقي تعمل على تشجيع الجمهور في التعامل مع الشركات المجازة من قبلها لاسيما بعد ضعف استجابة الافراد لخطوات السلطة النقدية بتعزيز الشمول المالي عن طريق توطين الرواتب دون توفير نوافذ نقاط البيع POS ومن ثم سحب الموظفين لرواتبهم دفعة واحدة والتعامل بالنقد فقط.

2. حث المصارف أو شركات التكنولوجيا المالية FinTech في العراق على توفير البنى التحتية الاساسية لتسهيل المبادلات التجارية وتقليل التعامل بالنقود ورفع شعار " مجتمع اقل نقدية " ، ويكون ذلك عن طريق جملة اجراءات اهمها:

أ- معالجة مشاكل ضعف شبكة الانترنت والتي تعد العصب الرئيس لنجاح التكنولوجيا المالية ومواكبة التطورات الحديثة في هذا الجانب.

ب- مطالبة شركات التكنولوجيا المالية FinTech في توفير نقاط خدمة اكثر للوصول الى المواطن صاحب الدخل المنخفض وهذه اهم ميزة لشركات FinTech مقارنة مع باقي المؤسسات المالية والمصرفية.

ج- اخضاع شركات التكنولوجيا المالية FinTech الى قوانين امثال تنظيمي يناسب وطبيعة عملها وخصائصها فضلا عن مطالبتها بالحسابات الختامية وخلق بيئة تنافسية فيما بينها والمصارف ليكون المستفيد الاخير هو البنك المركزي بعد الجمهور.

د- الزام المصارف بنشر اجهزة الصّراف آلاي ATM واجهزة نقاط البيع POS لتشجيع المواطن الاحتفاظ بالنقد في المصارف وانجاح مشروع توظيف رواتب الموظفين.

3. انشاء مؤسسة خاصة تعنى بشركات التكنولوجيا المالية FinTech وتعمل على نشر تقارير دورية على الخدمات المستحدثة ومعدلات نمو النشاط لهذه الشركات فضلا عن تسليط الضوء على عناصر جذب الاستثمار في هذه الشركات.

4. تشجيع المصارف التجارية على التحالف مع شركات التكنولوجيا المالية FinTech او بناء شركات تابعة لها تمكنها من الوصول الى المواطن صاحب الدخل المحدود والمنخفض والذي يمثل الشريحة الاكبر في البيئة العراقية.

5. اقامة ندوات ومؤتمرات بعنوان FinTech-Start-up لتشجيع المتخصصين في مجال البرمجيات من ابتكار خدمات جديدة تساعد في تذليل العقبات امام وصول الخدمات الى الجمهور ودعم وتسهيل عمليات التبادل التجاري اسوة بدول جوار العراق وبالأخص تركيا.

6. التركيز على كيفية توظيف سمات شركات التكنولوجيا المالية FinTech للمساهمة في تقليص كمية العملة في التداول فضلا عن خلق بيئة تقنية واعدة تراعي والتطور في القطاع المالي والمصرفي.

أ. الكتب

1- بالعزوز، بن علي: "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية" ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2004.

2- بوخاري ، موسى : سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية ، مكتبة حسين العصرية للطباعة و النشر و التوزيع ، لبنان، 2010.

3- جبر ، هشام :المدخل إلى العلوم المالية والمصرفية ، منشورات بيت المقدس ، 2002.

4- الجنابي ، هيل عجمي ، رمزي ياسين أرسلان :النقود والمصارف "النظرية النقدية" ط1، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان ، 2009.

5- حداد ، أكرم ، مشهور هذلول :النقود والمصارف "مدخل تحليلي نظري " ، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان ، 2005.

6- الحسيني ، فلاح حسن عداي ، مؤيد عبد الرحمان الدوري :أدارة البنوك " مدخل كمي واستراتيجي معاصر " ط4 ، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان ، 2008.

7- الخيكاني ، نزار كاظم، الموسوي ، حيدر يونس :السياسات الإقتصادية الاطار العام وأثرها في السوق الحالي ومتغيرات الإقتصادية الكلي ، ط2 ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع ، عمان ، 2015.

8- رمضان، زياد ، جودة، محفوظ :الاتجاهات المعاصرة في أدارة البنوك ، ط3 ، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2006.

- 9- سيد ، علي عبد المنعم، العيسى سعد الدين: النقود والمصارف والاسواق المالية، دار
الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2004.
- 10- الشمري ،صادق راشد :أدارة المصارف " الواقع والتطبيقات العملية ، ط1 ،مطبعة الفرح
،بغداد، 2008.
- 11- الشمري ،صادق راشد :أدارة المصارف "الواقع والتطبيقات العملية" ط1 ، دار صفاء
للنشر والتوزيع ،عمان ،2009.
- 12- الشمري ،ناظم محمد نوري- النقود و المصاريف - دار زهران للنشر و التوزيع ، 1999.
- 13- الصيرفي ،محمد :أدارة المصارف ،ط1، دار الوفاء لدنيا للطباعة والنشر ، الإسكندرية
،2007.
- 14- عبد الله ،خالد أمين ،أسماعيل أبراهيم الطراد : "أدارة العمليات المصرفية "المحلية
والدولية ""،ط1،دار وائل للنشر والتوزيع ،عمان ،2006.
- 15- العزاوي ،محمد عبد الوهاب ،عبد السلام محمد خميس :الأزمات المالية " قديمها وحديثها ،
أسبابها ونتائجها ،والدروس المستفادة " ط1 ،أثراء للنشر والتوزيع ، عمان ،2010.
- 16- القرشي ،محمد صالح :اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية ،ط1 ،أثراء للنشر
والتوزيع ، عمان ،2009.
- 17- كافي ،مصطفى يوسف: مبادئ العلوم الاقتصادية ،ط2، دار الحامد للنشر والتوزيع
،عمان ،2015.
- 18- كامل ،أسامة ،حامد ،عبدالغني : النقود والبنوك ،مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية
،البحرين،2006.

- 19- مصطفى، احمد فريد ، حسن، سعيد محمد السيد: السياسات النقدية البعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة ، مصر، 2000.
- 20- مفتاح ،صالح : النقود و السياسة النقدية، دار الفجر للنشر و التوزيع ،مصر، 2005.

ب. الرسائل و الاطاريح

- 21- تويج ، رعد حمود عبد الحسين: الطلب على النقود وإدارة السياسة النقدية مع إشارة خاصة إلى العراق، اطروحة دكتوراه، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة الكوفة ، 2010.
- 22- الحميري ،بشار عباس حسين جواد :أثر إدارة التدفقات النقدية على الأداء المصرفي " دراسة تحليلية مقارنة بين مصارف تجارية أهلية عراقية وأردنية " رسالة ماجستير ،أدارة الأعمال ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة كربلاء ، 2006.
- 23- حورية ، موقاري: " دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر للفترة من 1990 - 2014 "، رسالة ماجستير ، جامعة اكلي محند بن الحاج، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، الجزائر، 2015.
- 24- الدعيمي ، عباس كاظم جاسم: أثر السياسات النقدية والمالية في مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية ، اطروحة دكتوراه فلسفة علوم اقتصادية، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة الكوفة ، 2008.

ج- الدوريات والمجلات

- 25- سعيد، عبدالسلام لفته: " تحليل الودائع المصرفية نموذج مقترح " ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية ، العدد 21 ، جامعة بغداد ، 2006.

26- قاسم ، مظهر محمد صالح، " السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات الاستقرار والنمو الاقتصادي " ، البنك المركزي العراقي ، بغداد 2008.

المصادر الاجنبية

A-Book

- 26- Alt, Rainer , & Puschmann, Thomas;" **Digitalisierung der Finanzindustrie Grundlagen der Fintech-Evolution**" , Springer-Verlag, Berlin , 2016.
- 27- Bindseil ,Ulrich ;" **Monetary Policy Operations and the Financial System**", First Edition, Ulrich Bindseil ,2014.
- 28- Case ,Karl E., Ray C. Fair, Sharon M. Oster.;" **Principles of macroeconomics**", 10th ed, Pearson Education, Inc., USA, 2012.
- 29- Casu, Barbara, Claudia Girardone, Philip Molyneux;" **Introduction To Banking**", Pearson Education Limited, London,2006.
- 30- Cecchetti, Stephen, Kermit L. Schoenholtz;" **Money, banking, and financial markets**", 4th Edition, McGraw-Hill Education,2015.
- 31- Chishti, Susanne , Barberis, Janos,;" **The FinTech Book**", edition first, Susanne Chishti and Janos Barberis,2016.
- 32- Crows, Tow;" **Introduction To Data Mining And Knowledge Discovery**" , 3th.Ed, Two Crows Corporation , 1999.
- 33- Hammond, Gill;" **Monetary Policy Frameworks for Emerging Markets**", Edward Elgar Publishing Limited,2009.

- 34- Hanish C. Lodhia ; **The Irrationality of Rational Expectations – An Exploration into Economic Fallacy**". 1st Edition, Warwick University Press, UK.2005
- 35- Hayes ,Adam, Tasca, Paolo;” **BlockChain And Crypto-Currencies**”, 1st Edition, Susanne Chishti And Janos Barberis,2016.
- 36- Koch ,Timothy W. , MacDonald, S. Scott;” **Bank Management** ” ,Eighth Edition,Cengage Learning,Boston,USA, 2015.
- 37- Laurence, M. Ball; “**Money, Banking, and Financial Markets**”, Second Edition, Worth Publishers,2012.
- 38- Madura , Jeff ; **Financial Institutions And Markets** , 8th Edition , , By South-Western Of Thomson Corporation , China , 2008 .
- 39- Mankiw , N. Gregory; " **Principles of Macroeconomics**", Sixth Edition, South–Western Cengage Learning,usa,2012.
- 40- Mishkin , Frederic S. ; **The Economics Of Money , Banking And Financial Markets** , 8th Edition , The Addition – Wesley , 2007.
- 41- Mishkin, Frederick S., Kent Matthews, Massimo Giuliodori;” **The Economics Of Money, Banking And Financial Markets**”, European Edition, Pearson Education Limited , 2013.
- 42- Mishkin, Frederick S;” **The Economics Of Money, Banking And Financial Markets**”, 7th Editions., United States Of America,2004.
- 43- Ron , Dorit , Shamir ,Adi ;” **Quantitative Analysis Of The Full Bitcoin Transaction Graph**”, Springer-Verlag Berlin Heidelberg 2013.
- 44- Rose , Peter S. , Hudgins , Sylvia C. ; **Bank Management & Financial Services** , 6th Edition , The McGraw–Hill\ Irwin , Singapore , 2005.

- 45- Rose , Peter S. , Marquis , Milton H. ;" **Money And Capital Markets Financial Instruments In A Global Marketplace** " , 10th Edition , The McGraw–Hill\ Irwin , 2008.
- 46- Salvatore ,Dominick, Diulio , Eugene A.;" **Principles Of Economics**",Schaum's Outline Series, McGraw-Hill Companies ,USA,2003.
- 47- Saunders, Anthony, Cornett, Marcia Millon;" **Financial institutions management - A Risk Management Approach** " , 6th ed., he McGraw-Hill/Irwin, New York, 2008.
- 48- Saunders, Anthony, Cornett, Marcia Millon;" **Financial markets and institutions**" , 5th ed., he McGraw-Hill/Irwin series in finance, us, 2012.
- 49- Thomas , L . Loyd B. ; **Money , Banking And Financial Markets** , By South-Western Of Thomson Corporation , 2006 .
- 50- Velupillai , K. Vela;" **Macroeconomic Theory and Economic Policy**" , First edition, Taylor & Francis, London, 2004.
- 51- Winger , Bernard J. , Frasca , Ralph R. ; **Investment Introduction To Analysis And Planning** " , 3ed Edition , Prentil – Lci – Hall, New jersey, 1995.

B- Periodical& Articles

- 52- Allen, Franklin, Elena Carletti, Robert Marquez;" **Deposits and Bank Capital Structure** , Imperial College London and University of Pennsylvania, 2014.
- 53- Alt, R., & Puschmann, T; ” **The Rise Of Customer-Oriented Banking - Electronic Markets Are Paving The Way For Change In The Financial Industry**”, Electronic Markets,2012.
- 54- Arner, Douglas W. , Barberis „János ;" **FinTech in China: from the shadows?**", The Journal Of Financial Perspectives,Winter FinTech , 2015.
- 55- Atkinson, Robert D. Supply-side Follies:"**Why Conservative Economics Fails, Liberal Economics Falts, and Innovation Economics Is the Answer**", Lanham: Rowman & Littlefield, 2006.
- 56- Alp ,Harun , Selim Elekdag;" **The Role of Monetary Policy in Turkey during the Global Financial Crisis**", International Monetary Fund, Asia and Pacific Department,2011.
- 57- Barber, Simon, Xavier Boyen, Elaine Shi, Ersin Uzun ;” **Bitter To Better — How To Make Bitcoin A Better Currency**” , International Financial Cryptography Association 2012.
- 58- Borne, Philippe;” **The Impacts Of The FinTech s On The Banking Industry**”, Investance Partners,2013.
- 59- Bouyala, Régis;" **La revolution FinTech** ", Les paiements à l'heure de l'Europe et de l'e-/rn-paiement, France,2013.

- 60- Brummer, Chris , Gorfine, Daniel;" **FinTech : Building A 21st-Century Regulator's Toolkit**", Center For Financial Market Milken Institute, 2014.
- 61- Chen H, Chiang Rh, Storey Vc ; "**Business Intelligence And Analytics: From Big Data To Big Impact**". Springer, 2012.
- 62- Chuang ,Li-Min, Chun-Chu Liu , Hsiao-Kuang Kao;" **The Adoption Of FinTech Service: Tam Perspective**", International Journal Of Management And Administrative Sciences (Ijmas), Vol. 3, 2015.
- 63- Chuen ,David LEE Kuo , Teo ,Ernie G.S. ;" **Emergence of FinTech and the LASIC principles**", The Journal Of Financial Perspectives,Winter FinTech , 2015.
- 64- Cobham, David, Dibeh, Ghassan;" **Monetary policy and central banking in the Middle East and North Africa**", edited by David Cobham & Ghassan Dibeh.,2009.
- 65- Dapp ,Thomas F.;" **FinTech – The Digital (R)Evolution In The Financial Sector Algorithm-Based Banking With The Human Touch**", Deutsche Bank Research, German,2014.
- 66- Dapp ,Thomas F;" **Fintech reloaded – Traditional banks as digital ecosystems**", Deutsche Bank Research, German,2015.
- 67- Darolles, S. ;" **The rise of FinTech s and their regulation**". Financial Stability Review,2016.
- 68- DeRosa, David F;" **Central Banking and Monetary Policy in Emerging - Markets Nations**", The Research Foundation of CFA Institute, 19 March 2009.

- 69- Edey, Malcolm;" **Competition in the deposit market**", the Australian Retail Deposits Conference,2010.
- 70- Fan S, Lau Ry, Zhao Ji ; "**Demystifying Big Data Analytics For Business Intelligence Through The Lens Of Marketing Mix**", Springer,2015.
- 71- Farmer, Roger E. A.;" **Macroeconomics**", Department of Economics UCLA,1997.
- 72- Freedman ,David M. , Nutting ,Matthew R. ;"**A Brief History of CrowdFunding Including Rewards, Donation, Debt, and Equity Platforms in the USA**", Freedman and Nutting,2015.
- 73- Gnirck ,Markus ;"**The 5 Types Of FinTech Entrepreneurs And Where They Are In Asia**", Forbes,2016.
- 74- Greenspan, Alan;" **Deposit insurance**", report of the Federal Deposit Insurance Corporation, U.S., Washington, 2003.
- 75- Greenwood, R. , D. Scharfstein ;"**The growth of modern finance**", Journal of Economic Perspectives, vol. 27,2013.
- 76- Gulamhuseinwala, Imran, Thomas Bull, Steven Lewis;" **FinTech Is Gaining Traction And Young, High-Income Users Are The Early Adopters**", The Journal Of Financial Perspectives,Winter FinTech , 2015.
- 77- Hannoun , Hervé ;" **Financial crises: the role of deposit insurance**", International Association of Deposit Insurers Conference, 2011.
- 78- Ireland, Peter N ;"**The Monetary Transmission Mechanism**" , A Visiting Scholar At The Federal Reserve Bank Of Boston, 2005.

- 79- Jagtiani, Julapa , Lemieux, Catharine;" **Fintech Lending: Financial Inclusion, Risk Pricing, and Alternative Information**", Working Paper No. 17-17, Federal Reserve Bank, 2017.
- 80- jahan, Sarwat. "**Inflation Targeting: Holding the Line**". International Monetary Funds, Finance & Development. Retrieved 28 December 2014.
- 81- Jensen, Gerald R., Robert R. Johnson, Jeffrey M. Mercer;" **The Role of Monetary Policy in Investment Management**" , *The Research Foundation of AIMR, usa, 2000.*
- 82- Khayrallah ,Ali, Nimish Radia, Jason Hickey, Jasvinder Singh, Vicky Xu; ” **Technology & Banking**”, Applied Innovation Review,2015.
- 83- Kim Yonghee , Young-Ju Park , Jeongil Choi , Jiyoung Yeon;" **An Empirical Study On The Adoption Of “FinTech ”Service: Focused On Mobile Payment Services**” , Advanced Science And Technology Letters , Vol.114 , 2015.
- 84- Korhonen, Iikka, Nuutilainen, Riikka;" **Breaking monetary policy rules in Russia**", Russian Journal of Economics, vol. 3,2017.
- 85- Lacoma, Tyler;" **The Importance of Bank Deposits in the Money Supply**" , sapling.com,2011.
- 86- Lawal,Adedoyin Isola , Russell Olukayode Somoye , Abiola Ayooopo Babajide, Tony Ikechukwu Nwanji;" **The effect of fiscal and monetary policies interaction on stock market performance: Evidence from Nigeria**", Future Business Journal ,vol.4,2018.

- 87- LEE, DAVID;" **The Rise of LASIC Finance**", Innovation for Financial Services Conference, Singapore Management University,2015.
- 88- Lyziak , Tomasz, Jan Przystupa , Ewa Wróbel;" **Monetary Policy Transmission In Poland: A Study Of The Importance Of Interest Rate And Credit Channels**", SUERF, Vienna,2008.
- 89- Malhotra, Nitin;" **The 5 Types Of FinTech Entrepreneurs – Which One Are You?**", Executing Digital Transformation Projects And Startups,2016.
- 90- Mboweni,T. ;" **The objectives of monetary policy with reference to the independence of the South African Reserve Bank**" , Bloemfontein,2000.
- 91- Mills ,Karen Gordon ,McCarthy, Brayden ;"**The State Of Small Business Lending: Credit Access During The Recovery And How Technology May Change The Game**", Harvard Business School,2014.
- 92- Mujawar ,Sofiya, Kulkarni ,Soha ;" **Big Data: Tools and Applications**", International Journal of Computer Applications, Volume 115 – No. 23, 2015.
- 93- Nakaso, Hiroshi;" **FinTech – Its Impacts on Finance, Economies and Central Banking**", Remarks at the University of Tokyo - Bank of Japan Joint Conference in Tokyo on "FinTech and the Future of Money", 2016.
- 94- Neva Goodwin; Jonathan M. Harris; Julie A. Nelson; Brian Roach; Mariano Torras ;" **Principles of Economics in Context**". Routledge .2015

- 95- Nicoletti , Bernardo;" **The Future of FinTech Integrating Finance and Technology in Financial Services'**, Editor(s) and Te Author(s), Roma, Italy,2017.
- 96- Peters , Gareth W., Efstathios Panayi, Ariane Chapelle;" **Trends In Crypto-Currencies And Blockchain Technologies: A Monetary Theory And Regulation Perspective'**, Wcle 6bt, London, Uk, 2015.
- 97- Philippon ,Thomas ;" **The FinTech Opportunity'** , National Bureau Of Economic Research, Cambridge, 2016.
- 98- Pierre, Siklos, Marein T. Bohl, Mark E. Wohar;" **Monetary Policy Frameworks For Emerging Markets'**, The Bank Of England And Ravi Kanbur And Eswar Prasad 2009.
- 99- Rabin Jack, Stevens Glenn L. ;" **Handbook Of Monetary Policy'**, Marcel Dekker, Inc., New York,2002.
- 100- Sadłakowski, Dominik, , Sobieraj, Anna;" **The development of the FinTech industry in the Visegrad group countries'**, *World Scientific News, vol.85, 2017.*
- 101- Schueffel, Patrick"; **The Concise FinTech Compendium'**, University of Applied Sciences and Arts Western Switzerland,2017.
- 102- Schueffel, Patrick;" **Taming the Beast: A Scientific Definition of FinTech'**, Journal of Innovation Management, ool.4, 2016.
- 103- Tucker, Paul;" **The role of deposit insurance in building a safer financial system'**, International Association of Deposit Insurers Annual Conference, London,2012.

- 104- Vasiljeva ,Tatjana , Lukanova, Kristina;” **Commercial Banks And FinTech Companies In The Digital Transformation: Challenges For The Future**”, Journal of Business Management, No.11, 2016.
- 105- Wu , Cheng-Ru, Chin-Tsai Lin, Pei-Hsuan Tsai ;” **Evaluating Business Performance Of Wealth Management Banks**”, European Journal Of Operational Research, Vol.207, 2010.
- 106- Yan , Jiaqi, Wayne Yu, And J. Leon Zhao;” **How Signaling And Search Costs Affect Information Asymmetry In P2p Lending: The Economics Of Big Data**”, Springer,2016.

D- Enternet

- 106- www.ingminds.com

ملحق 1 : بيانات العراق

iraq	Deposits	Reserve Requirements	ZainCash deposit
Date	Million DI	Million DI	DI
Sep,2016	47,656,144	8,544,755	3,178,880
Oct,2016	48,394,815	8,743,515	4,628,000
Nov,2016	49,662,468	8,857,525	5,860,750
Dec,2016	50,059,167	8,707,551	8,582,000
Jan,2017	49,119,141	8,571,579	11,761,000
Feb,2017	48,795,641	8,556,374	9,070,000
Mar,2017	49,166,014	6,179,429	15,109,000
Apr,2017	43,756,511	6,185,578	17,240,000
May,2017	33,727,485	6,227,229	28,958,500
Jun,2017	34,024,767	6,295,404	41,750,000
Jul,2017	34,346,604	6,216,183	63,221,000
Aug,2017	33,868,929	6,176,816	101,300,000
Sep,2017	33,576,064	6,093,313	121,550,000
Oct,2017	33,105,574	6,005,613	148,111,000
Nov,2017	34,086,817	6,184,122	192,980,000
Dec,2017	33,609,170	6,095,115	288,530,000

Resources: 1- <http://cbiraq.org/SubCategoriesTable.aspx?SubCatID=97>

2- مسؤول زين كاش في الفرات الاوسط

ملحق 2 : بيانات تركيا

Turkey	deposit	Reserve Requirements	BKM deposit
Date	Thousand TRY	Thousand TRY	Thousand TRY
كانون الثاني-15	754,610	83,121	4,227
شباط-15	766,683	84,638	3,999
آذار-15	766,333	84,508	4,271
نيسان-15	766,696	84,711	4,594
أيار-15	762,182	84,355	4,414
حزيران-15	753,225	83,370	4,485
تموز-15	756,594	83,547	4,900
آب-15	777,672	86,008	4,992
أيلول-15	789,902	87,636	4,531
تشرين الأول-15	777,950	86,370	4,868
تشرين الثاني-15	777,245	86,210	4,851
كانون الأول-15	780,853	86,587	4,832
كانون الثاني-16	831,180	92,215	4,877
شباط-16	825,252	91,446	4,996
آذار-16	831,320	92,041	5,375
نيسان-16	825,401	91,271	4,977
أيار-16	837,662	92,675	5,178
حزيران-16	853,452	94,545	5,149
تموز-16	871,839	96,410	4,994
آب-16	900,555	95,167	5,672
أيلول-16	911,061	91,529	5,666
تشرين الأول-16	921,236	92,786	6,375
تشرين الثاني-16	931,438	93,848	5,898
كانون الأول-16	938,775	94,545	5,803
كانون الثاني-17	952,134	96,015	5,736
شباط-17	920,362	92,621	5,378
آذار-17	925,145	93,150	5,881
نيسان-17	946,579	95,276	5,278
أيار-17	947,228	95,163	5,797
حزيران-17	983,333	98,546	5,403
تموز-17	1,010,142	101,351	5,695
آب-17	1,023,951	102,725	5,970
أيلول-17	1,004,214	100,648	5,692
تشرين الأول-17	1,030,467	103,441	5,797
تشرين الثاني-17	1,069,886	107,367	5,403
كانون الأول-17	1,077,878	108,114	5,125

Resources:

1-

<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/EN/TCMB+EN/Main+Menu/Statistics/Banking+Data/Required+Reserve/>

2-

www.bkm.com.tr/en/yerli-kredit-kartlarinin-yurt-ici-kullanimi/

Abstract

The study aimed at identifying the growth trend of the deposits of the FinTech companies in Iraq and Turkey to determine the acceptability of these companies in both countries. FinTech offers the efficient and effective solutions in increasing access to more diversified financing options. Although banks have several advantages to emerging FinTech companies (such as customer confidence and close knowledge of the regulatory environment), they are slow to embrace the change that is appropriate to the rapid growth of the financial and technological sector. FinTech companies have gradually begun to bridge the gap by adopting solutions Innovative and customer-oriented digital. So this study started from the problem of whether these companies are supportive of commercial banks or competition? Are FinTech companies strengthening monetary policy tools by increasing the size of reserves at the central bank? Or is it hampering monetary stability?

This study was applied in Iraq and Turkey. The study used a set of statistical analyzes and tests using statistical software SPSSv.23, EXCEL and Amos. The study reached a number of conclusions, the most important of which are the availability of the necessary elements for the FinTech financial companies in Iraq, represented by the lack of bank accounts relative to the population ratio and weak competition in the financial technology sector, However, the results of the statistical analysis in Iraq showed the opposite relationship between the deposits of financial technology companies FinTech and the size of bank deposits and this is due to the reasons why most important government withdrawals of bank deposits during the study period . The study concludes with recommendations including the investment of the FinTech financial companies in the Iraqi environment and the formulation of instructions and laws set by the Monetary Authority to encourage the public to deal with companies approved by them.

Karbala University

College of Administration and Economics

Department of financial and banking sciences



**The contribution of financial technology
companies (FinTech) in supporting bank
deposits and their reflection in strengthening
monetary policy**

Analytical study in Iraq and turkey 2015-2017

**A Dissertation Submitted By
Ameer Ali Khaleel Almosawi**

*To the Board of the Faculty of Management and Economics,
University of Karbala, in partial fulfillment of the requirements of
doctorate philosophy of financial and banking sciences.*

Supervisor

Prof.Dr . Hayder Younes Almosawi

2018AD

1439 AH