



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة كربلاء

كلية الادارة والاقتصاد

قسم العلوم المالية والمصرفية

أثر تغيرات سعر الفائدة والسيولة في إعادة بناء المحفظة الاستثمارية

(دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية العراقية)

للمدة (2004-2014)

رسالة تقدم بها

قاسم حميد ناص المعموري

إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد في جامعة كربلاء وهي جزء من متطلبات نيل درجة

الماجستير في العلوم المالية والمصرفية

بإشراف

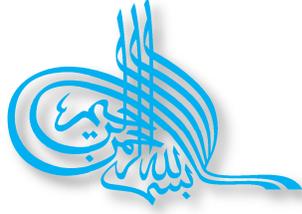
الاستاذ المساعد الدكتور

عباس كاظم جاسم الدعيمي

2015 م

1436 هـ

تَزَكَّى



﴿اللَّهُ﴾ وَقُلِ اعْمَلُوا فَسِيرَی اللّٰهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ
وَالْمُؤْمِنُونَ وَسَرُدُّونَ إِلَى عَالَمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ
فِيَنبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ ﴿اللَّهُ﴾

صَلَّى
الْحَقِيمِ

إقرار المشرف

أشهد بأن أعداد هذه الرسالة الموسومة (أثر تغيرات سعر الفائدة والسيولة في إعادة بناء المحفظة الاستثمارية), دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية العراقية للمدة (2004 - 2014), قد جرى بأشرافي في قسم العلوم المالية والمصرفية بكلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء وهي جزء من متطلبات نيل درجة الماجستير في العلوم المالية والمصرفية.

المشرف

الأستاذ المساعد الدكتور

عباس كاظم جاسم الدعي

2015 / /

توصية :

بناءً على هذه التوصيات المتوافرة أرشح هذه الرسالة للمناقشة

رئيس قسم العلوم المالية والمصرفية

الأستاذ المساعد الدكتور

ميثاق هاتف الفتلاوي

2015 / /

إقرار الخبير اللغوي

أشهد أن الرسالة الموسومة (أثر تغيرات سعر الفائدة والسيولة في إعادة بناء المحفظة الاستثمارية) , دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية العراقية للمدة (2004 - 2014) , قد جرت مراجعتها من الناحية اللغوية بأشرافي بحيث أصبحت خالية من الأخطاء اللغوية ، ولأجل ذلك وقعت .

م. موسى كاظم زغير
جامعة القاسم الخضراء

2015 / 6 / 21

اقرار لجنة المناقشة

نشهد اننا اعضاء لجنة المناقشة قد اطلعنا على الرسالة الموسومة (أثر تغيرات سعر الفائدة والسيولة في إعادة بناء المحفظة الاستثمارية) , دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية العراقية للمدة (2004 - 2014) , وناقشنا الطالب (قاسم حميد ناصر) في محتوياتها وفيما له علاقة بها وهي جديرة بالقبول ومستوفية للشروط كافة لنيل درجة الماجستير في العلوم المالية والمصرفية بتقدير (امتياز) .

الأستاذ الدكتور

نوري عبد الرسول الخاقاني

رئيساً

2015 / 9 /

الأستاذ المساعد الدكتور

حيدر يونس الموسوي

عضواً

2015 / 9 /

الأستاذ المساعد الدكتور

نزار كاظم الخيكاني

عضواً

2015 / 9 /

الأستاذ المساعد الدكتور

عباس كاظم الدعي

عضواً ومشرفاً

2015 / 9 /

مصادقة مجلس الكلية

صادق مجلس كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة كربلاء على قرار لجنة المناقشة .

الأستاذ الدكتور

عواد كاظم شعلان

عميد كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء

الإهداء

إلى... منقذ البشرية ومنقذي من ظلمات الجهل
إلى نور العلم والرسول المصطفى محمد
(صلى الله عليه وآله)

إلى... من ضحى بكفيه من أجل الإسلام
إلى ساقى عطاشا كربلاء أبو الفضل العباس
(عليه السلام)

أهدي ثمرة جهدي المتواضع

الباحث

شكر وامتنان

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين الذي قال "من لم يشكر الناس لم يشكر الله".

يطيب لي حقا وأنا أنتهي من كتابة هذه الرسالة أن أتقدم بالشكر والامتنان العميقين إلى أستاذي الفاضل الاستاذ المساعد الدكتور **عباس كاظم الدعي** لتحمله عناء البحث والمتابعة المستمرة والملاحظات القيمة التي أبداهها بما أغنى البحث .

واتقدم بوافر شكري وثنائي للسادة الأساتذة **رئيس وأعضاء** لجنة المناقشة لتفضلهم بمناقشة وتقويم هذه الرسالة ، وإبداء ملاحظاتهم العلمية القيمة.

ولا يفوتني ان أتقدم بوافر الشكر والامتنان إلى عمادة كلية الإدارة والاقتصاد المتمثلة بالأستاذ الدكتور **عواد كاظم الخالدي** والى رئيس قسم العلوم المالية والمصرفية الاستاذ المساعد الدكتور **ميثاق هاتف الفتلاوي** , ويدعوني واجب العرفان بالجميل أن أتقدم بالشكر لجميع أساتذتي الذين على أيديهم تعلمنا ومن أفكارهم استزدنا .

كما أتقدم بخالص شكري واحترامي الى كل من الاستاذ الدكتور **احمد بريهي العلي** (نائب محافظ البنك المركزي سابقاً) والاستاذ الدكتور **عدنان داود العذاري** (جامعة الكوفة) والاستاذ المساعد الدكتور **سعدى الموسوي** (جامعة كربلاء) على ما ابدياه من توجيهات وملاحظات قيمة كان لها اثر عميق في انجاز هذه الرسالة ، وفقهم الله وجزاهم عني خير الجزاء .

وأقدم بالشكر والعرفان إلى منتسبي كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة بابل ولاسيما الموظفين في مكتبة الدراسات العليا لما قدموه لي من مساعدة لإنجاز هذه الرسالة.

ولا بد للباحث ان ينحني احتراماً امام التضحية والصبر الكبيرين اللذين لاقيتهما من **والدي ووالدتي** و**اخوتي و اخواتي** الاعزاء مما كان لهم الاثر الكبير في تذليل الصعوبات والمشاق التي رافقت مسيرة انجاز هذه الرسالة .

واخيراً أتقدم بالشكر والامتنان إلى زملائي وزميلاتي بما قدموه لي من معلومات وملاحظات ساندتني في اتمام رسالتي هذه فجزاهم الله عني كل الخير ووفقهم لما يحبه ويرضاه .

الباحث

المستخلص

يعد الجهاز المصرفي مرفقا حيويا وأساساً يلعب دورا كبيرا في خدمة اقتصادات البلدان المختلفة ، اذ يعد تطور العمل المصرفي وتنوع أدواته وسعة شموله واحدا من المقاييس البارزة التي يقياس بها تطور المجتمعات . ولما كانت المصارف والمنشآت المالية والمصرفية تتعامل بالدرجة الأساس مع الأموال على مختلف وجوهها ، فكان لا بد لتلك المصارف والمنشآت أن تبحث في خطط او فرص استثمارية صحيحة تعزز من عوائدها وتمدها بدرجة كبيرة من التحوط إزاء ما يصيب تلك الأموال من اختلاف في قيمها بفعل عوامل وقوانين الأسواق وما تجود به من متغيرات تؤثر سلبا أو إيجابا عليها .

ولهذا جاءت دراستنا هذه لتسلط الضوء على واحد من المؤثرات المهمة على الأموال , الا وهي هل ان لسعر الفائدة والسيولة النقدية اثر مباشر او غير مباشر في اعادة بناء المحفظة الاستثمارية لعينة قسدية من المصارف التجارية العراقية بغرض تنويع الاستثمارات والحد من المخاطر التي تتعرض لها هذه المصارف ؟ , كون ان اغلب استثمارات المصارف التجارية تتعرض لاحتمالات التقلب في العائد على الاستثمار لتلك الاستثمارات عند عدم بناء محافظهم الاستثمارية وتنويعها وبالتالي تعرضهم للمخاطر وهذا ما يتعارض مع الهدف الاساس لكافة المصارف التجارية ألا وهو تعظيم الارباح وتقليل المخاطر .

ولهذا استندت الدراسة على فرضية مفادها ان لأسعار الفائدة (على ودائع التوفير والثابتة) والسيولة النقدية دلالات احصائية وقياسية ومعنوية فيما بينها من جهة وما بين المحفظة الاستثمارية للبنوك التجارية العراقية عينة الدراسة من جهة اخرى .

وعليه خرجت الدراسة بمجموعة من الاستنتاجات اهمها : تم التوصل إلى إمكانية وضع أسس علمية يمكن الاستناد إليها في تطبيق النظريات الاقتصادية الخاصة بالاستثمار وتحديداً المحافظ الاستثمارية على الاقتصاد العراقي ولاسيما في المصارف التجارية العراقية عن طريق أحد الأساليب العلمية التي أثبتت ان لتغيرات اسعار الفائدة والسيولة اثر مباشر وفعال في اعادة بناء المحافظ الاستثمارية للمصارف عينة الدراسة , من خلال جدولة بيانات هذه المصارف بمحافظها الاستثمارية بعد ان كانت هذه البيانات متناثرة في مكونات الميزانية العمومية لها.

المحتويات

الصفحة	الموضوع
	الآية القرآنية
أ	الإهداء
ب	شكر وامتنان
ج	المستخلص
د-هـ	المحتويات
و-ز	قائمة الجداول
ز	قائمة الأشكال
18-1	الفصل الاول : الاطار العام للبحث
5-3	المبحث الاول : منهجية البحث
2	المقدمة
3	اولا : مشكلة البحث
3	ثانيا : فرضية البحث
4	ثالثا : أهمية البحث
4	رابعا : أهداف البحث
5	خامسا : منهج البحث
5	سادسا : مجتمع البحث
5	سابعا : جمع البيانات
18-6	المبحث الثاني : دراسات سابقة
67-19	الفصل الثاني : الاطار النظري لسعر الفائدة والسيولة والمحفظة الاستثمارية
49-20	المبحث الاول : الاطار النظري لسعر الفائدة والسيولة النقدية
30-20	المطلب الاول : الاطار النظري لسعر الفائدة
20	اولا : الابعاد المفاهيمية لسعر الفائدة
22	ثانيا : أهمية سعر الفائدة ووظائفه
23	ثالثا : نظريات سعر الفائدة
27	رابعا : العلاقة المتبادلة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية

29	خامسا : مخاطر سعر الفائدة
49-30	المطلب الثاني : الاطار النظري للسيولة النقدية
30	اولا : مفهوم السيولة ومرتكزاتها
32	ثانيا : مزايا السيولة واهدافها
33	ثالثا : نظريات ادارة السيولة
34	رابعا : المصادر المالية للسيولة
37	خامسا : مؤشرات السيولة
39	سادسا : العلاقة بين ادوات السياسة النقدية والسيولة النقدية
47	سابعا : مخاطر السيولة النقدية
67-50	المبحث الثاني : الاطار النظري للمحفظة الاستثمارية
63-50	المطلب الاول : الاطار العام للمحفظة الاستثمارية
50	اولا : مفهوم المحفظة الاستثمارية
51	ثانيا : اهمية المحفظة الاستثمارية واهدافها
52	ثالثا : نظريات المحفظة الاستثمارية واساليب عملية التنويع
55	رابعا : مكونات المحافظ الاستثمارية وانواعها
59	خامسا : السياسات المتبعة في المحافظ الاستثمارية
60	سادسا : مخاطر المحافظ الاستثمارية
67-63	المطلب الثاني : العلاقة بين تغيرات سعر الفائدة والسيولة والمحفظة الاستثمارية
162-68	الفصل الثالث : تحليل الواقع النقدي والمالي للمصارف التجارية عينة الدراسة وقياسه للمدة 2004-2014
115-69	المبحث الاول : تحليل واقع وهيكل عينة من المصارف التجارية العراقية وتطوره
162-116	المبحث الثاني : قياس اثر تغيرات سعر الفائدة والسيولة على المحفظة الاستثمارية لعينة من المصارف التجارية العراقية وتحليله
167-163	الفصل الرابع : الاستنتاجات والتوصيات
165-164	المبحث الاول : الاستنتاجات
167-166	المبحث الثاني : التوصيات
179-168	المصادر
183-180	الملاحق

قائمة الجداول

الصفحة	الموضوع	رقم الجدول
53	الفرق بين المحفظة التقليدية والمحفظة الحديثة	1
71-70	هيكل الجهاز المصرفي العراقي	2
76	تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف بغداد التجاري للمدة (2014-2004)	3
79	تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف التجاري العراقي للمدة (2014-2004)	4
82	تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف الشرق الاوسط للاستثمار للمدة (2014-2004)	5
85	تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف الاستثمار العراقي للمدة (2014-2004)	6
88	تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف المتحد للاستثمار للمدة (2014-2004)	7
91	تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف الاهلي العراقي للمدة (2014-2004)	8
94	تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف الائتمان العراقي للمدة (2014-2004)	9
97	تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف دار السلام للاستثمار للمدة (2014-2004)	10
100	تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف بابل التجاري للمدة (2014-2004)	11
103	تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف الاقتصاد للمدة (2014-2004)	12
106	تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف سومر التجاري للمدة (2014-2004)	13
109	تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف الخليج التجاري للمدة (2014-2004)	14
112	تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف الموصل للتنمية للمدة (2014-2004)	15
115	تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف الشمال للمدة (2014-2004)	16
116	نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف بغداد التجاري	17
120	نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف التجاري العراقي	18
122	نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف الشرق الاوسط	19

125	نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف الاستثمار العراقي	20
129	نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف المتحد	21
133	نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف الاهلي التجاري	22
136	نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف الائتمان	23
139	نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف دار السلام	24
141	نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف بابل	25
143	نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف الاقتصاد	26
144	نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف سومر	27
147	نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف الخليج التجاري	28
154	نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف الموصل	29
156	نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف الشمال	30
161-160	نتائج تأثير المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة	31
162	مقارنة نتائج التحليل لنموذج القياسي الامثل بين المصارف عينة الدراسة	32

قائمة الاشكال

الصفحة	الموضوع	رقم الشكل
34	المصادر المالية للسيولة	1
39	وسائل الرقابة الكمية و النوعية للبنك المركزي	2
41	تأثير سعر اعادة الخصم على السيولة النقدية والاستثمارات المالية	3
42	ملخص لتأثير عمليات السوق المفتوحة على السيولة النقدية وسعر الفائدة	4
44	تأثير ادوات السياسة النقدية الكمية على السيولة النقدية	5
54	مخاطر التنويع التي من الممكن ان يتعرض لها اسلوب التنويع الساذج	6
56	المحفظة الاستثمارية العامة	7
69	هيكل الجهاز المصرفي العراقي	8

المقدمة

تعد المصارف التجارية من المرتكزات الاقتصادية المهمة لما تسهم به من تعبئة المدخرات الوطنية من المدخرين , اذ تعمل على تقديمها للمستثمرين لتمويل استثماراتهم , إذ تعمل على تنشيط الاستثمار الوطني في مختلف القطاعات من خلال ما توفره من سيولة نقدية كفئة لتمويل هذه الاستثمارات , فضلاً عن اسعار الفائدة التي لها دور كبير في النشاط الاقتصادي , وعليه تعد السيولة النقدية واسعار الفائدة من المؤشرات المهمة لتحليل حركة الاقتصاد الكلي او اتجاهه بحيث يستخدمان كأداة لتحقيق التأثير في النشاط الاستثماري من خلال أنشطة الاستثمار المصرفية للمصارف التجارية المالية والحقيقية مكونة ما يعرف بالمحفظة الاستثمارية , وكثيراً ما يفترض في النظرية الاقتصادية أن سعر الفائدة يؤثر على قرار الفرد المستهلك بتوزيع دخله بين الإنفاق الاستهلاكي الحاضر والادخار , كما يفترض أن سعر الفائدة يؤثر على قرارات الفرد الخاصة بمكونات محفظة الأصول المالية بمعنى عام , وكمثال تقريبي على ذلك التردد بين اقتناء عقار أو حيازة سندات أو الاحتفاظ بوديعة ادخارية بأحد المصارف. وعليه يعد سعر الفائدة والسيولة النقدية للمصارف التجارية إحدى الأدوات الوسيطة أو التشغيلية لحركة الاستثمارات المالية والحقيقية , وفي بعض الأحيان يكون هو الهدف النهائي لهذه الاستثمارات , اي ان مسار محفظة الاستثمارات في تنفيذ الهدف النهائي وتحقيقه يمر عبر قناتي اسعار الفائدة والسيولة النقدية كهدف تشغيلي . ومن هنا تمحورت افكار الباحث في تحديد اهمية هذين المتغيرين (اسعار الفائدة والسيولة النقدية) في تحديد أنشطة المحفظة الاستثمارية للمصارف التجارية , ومدى استجابة هذه المحفظة بمختلف اصولها ومكوناتها للتغيرات او التذبذبات التي تطرأ على اسعار الفائدة والسيولة النقدية , بالتالي فسح المجال إلى تطوير بدائل عديدة تتمكن المصارف من خلالها إيجاد نماذج وصيغ أكثر فاعلية في إدارة الموجودات والمطلوبات وتقليل الآثار السلبية عليها .

وقد تم اختيار عينة الدراسة بعد عملية مسح شامل لمجموعات عديدة من المصارف بعد تصنيفها على وفق نشرات تصنيف معتمدة تأخذ بالحسبان عوامل , الحجم , رأس المال , طبيعة الاستثمارات , الأرباح , سعة الانتشار , مدى تنوع الأدوات المالية المستخدمة , إلى غير ذلك من الاعتبارات . وعن طريق اختيار العينة القصدية , وجرى اختيار (14) مصرفاً تجارياً عراقياً كعينة للدراسة بناءً على مدى ما وفرته التقارير المالية السنوية لتلك المصارف وللمدة (2004-2014) لغرض تغطية الجانب الأكبر من حاجة نموذج الدراسة لغرض التطبيق .

وبهدف تغطية الدراسة والإحاطة بجميع الجوانب المتعلقة بالموضوع , فقد استندت في هيكلها إلى أربعة فصول , ركز الفصل الأول على عرض الاطار العام للبحث ومناقشته من خلال مبحثين , اقتصر الأول على منهجية الدراسة في حين تضمن المبحث الثاني بعض الدراسات السابقة التي اهتمت بجانب من جوانب هذا البحث , من جهة اخرى ركز الفصل الثاني على الجانب النظري للبحث من خلال مبحثين , تناول الاول منهما الاطار النظري لكل من اسعار الفائدة والسيولة النقدية في حين ركز المبحث الثاني على الاطار النظري للمحفظة الاستثمارية , اما الفصل الثالث فقد ركز على الجانب العملي التطبيقي للدراسة من خلال تحليل الواقع النقدي والمالي وقياسه للمصارف التجارية عينة الدراسة وكان ذلك من خلال مبحثين تناول الاول منهما تحليل وتطور واقع عينة الدراسة وهيكلتها في حين تناول الثاني قياس اثر تغيرات سعر الفائدة والسيولة على المحفظة الاستثمارية لعينة المختارة وتحليلها . اما الفصل الرابع فقد جاء بأهم الاستنتاجات التي توصل اليها الباحث والتوصيات التي يمكن أن تكون حلاً تساهم في حل المشاكل المتعلقة باستثمارات بعض المصارف التجارية العراقية المختارة .

الفصل الأول

الإطار العام للبحث

المبحث الأول : منهجية البحث

المبحث الثاني : دراسات السابقة

المبحث الاول منهجية البحث

اولاً: مشكلة البحث

من خلال متابعة المتخصصين والخبراء للأنشطة المالية والمصرفية وجدوا ان اغلب استثمارات المصارف التجارية تتعرض لاحتمالات التقلب في العائد على الاستثمار لتلك الاستثمارات عند عدم بناء محافظهم الاستثمارية وتنويعها وبالتالي تعرضهم للمخاطر (الخسائر) وهذا ما يتعارض مع الهدف الاساس لكافة المصارف التجارية ألا وهو تعظيم الارباح .

واتساقاً مع ما تقدم فإن طرح التساؤل المؤشر في ادناه يمكن ان يساهم في توضيح مشكلة البحث:

هل لسعر الفائدة والسيولة النقدية اثر مباشر او غير مباشر في اعادة بناء المحفظة الاستثمارية للمصارف التجارية بغرض تنويع الاستثمارات والحد من المخاطر التي تتعرض لها المصارف التجارية ؟

ثانياً: فرضية البحث

توجد علاقة بين متغيرات اسعار الفائدة (على ودائع التوفير والثابتة) والسيولة النقدية من جهة وما بين المحفظة الاستثمارية للمصارف التجارية عينة الدراسة من جهة اخرى . وتتفرع عنها الفرضيات الفرعية التالية :

1. عدم وجود دلالات ارتباط احصائية وقياسية ومعنوية بين متغيرات اسعار الفائدة (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية ومكونات المحفظة الاستثمارية للمصارف التجارية عينة الدراسة .
3. وجود دلالات ارتباط احصائية وقياسية ومعنوية بين متغيرات اسعار الفائدة (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية ومكونات المحفظة الاستثمارية للمصارف التجارية عينة الدراسة .

ثالثاً: أهمية البحث

الفصل الاول الاطار العام للبحث

يعد سعر الفائدة والسيولة النقدية من الادوات المهمة للمصارف التجارية لما لها من اثر واضح وفعال في تحديد مستوى حجم الايداع للمصارف التجارية , وهذا له اثر بارز ومعبّر في تطور الاقتصاد الوطني وانعكاسه على المستوى الاقتصادي للدولة من خلال تحديد حجم الائتمان والاستثمارات المالية بشكل ايجابي على الاقتصاد الوطني .

ونظرا للدور الكبير الذي تمارسه المصارف التجارية في احداث تغييرات لسعر الفائدة والسيولة النقدية الذي ينعكس على الالاقول المالية والحقيقية المتمثلة بالأسهم والسندات واذونات الخزانه والاوراق التجارية الأخر كالأوراق المالية , وعلى الاستثمارات الحقيقية (عقارات , معادن , سلع , ومشاريع اقتصادية) كأوراق حقيقية , وبفعل الاتجاهات العالمية في العقدين الأخيرين من حيث التأكيد على السوق والعمليات الاستثمارية وتأسيس الاسواق المصرفية والانفتاح بين الدول وتحرر هذه الاسواق , بدأت المصارف التجارية مرحلة جديدة كونها القناة التي يمكن أن تعبئ المدخرات وتوفر التمويل اللازم للاستثمارات وعلى هذا الاساس تطورت ادوات المحفظة الاستثمارية التي تتعامل بها المصارف التجارية الامر الذي دفع الباحث الى اعادة هيكلة هذه الادوات وبناءها من خلال تغييرات اسعار الفائدة والسيولة النقدية بغرض تعظيم قيمتها المالية وتقليل المخاطر .

رابعاً : أهداف البحث

يسعى البحث لتحقيق عدد من الاهداف وهي كما يأتي :

1. معرفة العلاقة النظرية التأثيرية لكل من سعر الفائدة والسيولة النقدية ودورهما في اعادة بناء المحفظة الاستثمارية .
2. تحليل اسعار فائدة والسيولة النقدية واثرها في اعادة بناء المحفظة الاستثمارية في المصارف التجارية عينة الدراسة .
3. التعرف من خلال التحليل على مدى امكانية تنويع المحفظة الاستثمارية للمصارف التجارية عينة الدراسة من خلال معرفة تأثير متغيرات اسعار الفائدة والسيولة النقدية على المحفظة الاستثمارية.
4. تحليل النتائج القياسية والاحصائية والمالية للنموذج الافضل المختار لعينة الدراسة .

خامساً : منهج البحث

الفصل الاول الاطار العام للبحث

تستخدم الدراسة المنهج الوصفي في جانبها النظري وتركز على الاسلوب القياسي في تنفيذ جانبها التطبيقي ، وتستخدم الدراسة مقاييس وأدوات إحصائية معروفة لقياس نتائج الدراسة واختبارها ، وسيتم تناول الدراسة من خلال أربعة فصول يركز الأول منهما على منهجية البحث وعدد من الدراسات السابقة والثاني على الاطار النظري للبحث المتمثل بـ (سعر الفائدة والسيولة والمحفظة الاستثمارية) ، بينما يهتم الفصل الثالث بالجانب التطبيقي على وفق محورين ، اذ تناول الاول تحليل واقع عينة من المصارف التجارية العراقية وتطورها وهيكلتها ، في حين تخصص الثاني بقياس هذه العينة وتحليلها ، اما الفصل الرابع فقد ذهب بتضمين اهم الاستنتاجات والتوصيات التي توصل اليها لها الباحث .

سادساً : مجتمع البحث

يضم مجتمع البحث عينة من المصارف التجارية العراقية الاهلية وهو المجتمع الذي بالإمكان تعميم نتائج البحث عليه ، وهذا المجتمع يضم المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية كافة التي تم اختيار عينة البحث منها ، والسبب في اختيار هذا المجتمع هو الأهمية التي يحتلها في الاقتصاد العراقي . اذ يعد أحد الركائز الأساسية التي تشكل هذا الاقتصاد خصوصاً في ظل الأوضاع التي يشهدها البلد في الوقت الحاضر على المستوى الداخلي والتحويلات المحتملة التي سيعيشها مستقبلاً .

سابعاً : جمع البيانات

وظف البحث في تغطية بياناته المطلوبة لتنفيذ الجانب النظري والعملي طرق بحثية عديدة ، فقد استعان الباحث في الجانب النظري بما تيسر من مرجعيات علمية عربية وأجنبية (كتب ، دراسات ، مقالات ، تقارير) ذوات صلة بموضوع الدراسة ، التي تمكن من الحصول عليها ، فضلاً عن المصادر التي تم الحصول عليها من الانترنت وعن مراجعة العديد من المهتمين بهذا المجال ولا إلى إطار عملي واضح لمعالجة الدراسة ؛ وفي الجانب العملي اعتمد الباحث دراسة عينة من المصارف التجارية العراقية العاملة في سوق العراق للأوراق المالية (14 مصرفاً تجارياً) وللمدة (2004-2014) ، الامر الذي وضع الباحث تحت إشرافه جمع بيانات هذه المصارف بسبب عدم تعاون اداراتها ، حتى تم الحصول على ميزانيات هذه المصارف للمدة المحددة من خلال هيئة الاوراق المالية العراقية بشكلها التفصيلي .

المبحث الثاني دراسات سابقة

يقتصر هذا المبحث على دراسات واثبات سابقه اطع عليها الباحث من خلال عملية البحث عن المراجع العلمية وتهدف الدراسات السابقة الى اظهار بعض جوانب البحث الحالي التي تطرق اليها باحثون اخرون وبيان التشابه والاختلاف بين البحث الحالي والدراسات السابقة وفيما يأتي اهم تلك الدراسات ومجالات الافادة منها :

اولا : الدراسات الخاصة بأسعار الفائدة :

1. العربية

دراسة (1) فرحات - 2006	
رسالة ماجستير	نوع الدراسة
قياس خطر سعر الفائدة وإدارته لتحديد الهيكل المناسب لميزانية المصرف	عنوان الدراسة
يهدف البحث إلى ما يأتي : - تقديم إطار نظري لمفهوم خطر سعر الفائدة وإدارته وإثاره على المصرف وأدائه . - محاولة قياس خطر سعر الفائدة وعرض عدد من نماذج القياس والتعريف لها وتحديد عناصرها . - تحليل خطر سعر الفائدة وتعرف مكوناته وعلاقته بإدارة الموجودات والمطلوبات في المصرف ومن ثم تحليل الفجوة القائمة أساسا على مبدأ المقابلة بين الموجودات والمطلوبات . - محاولة تطبيق قياس خطر سعر الفائدة على عينة من المصارف واكتشاف إعادها وإثارها وعلاقاتها بالأداء المصرفي .	هدف الدراسة
عينة من المصارف العربية - لفترة (2000-2003)	عينة الدراسة
منهج التحليل الاحصائي والمالي	اسلوب الدراسة
- أكدت نتائج تحليل القيمة المعرضة للخطر على ان لسعر الفائدة تبايرات كبيرة على قيمة القروض والودائع شكل أساس ومن ثم على الهامش وصافي الربح . - أكدت نتائج التحليل ان لتغيرات سعر الفائدة تبايرات مختلفة حسب طبيعة مكونات المحفظة لكل مصرف . - ان المصارف التي تمتلك نسبة موجودات خطرة عالية تكون أقل عرضة لخطر سعر الفائدة ، أما المصارف التي تكون نسبة موجوداتها او مطلوبات الحساسية منخفضة تكون أكثر تعرضا لخطر سعر الفائدة وهذا ما يثبت التحليل العقودي .	الاستنتاجات
تمت الافادة منها الجانب النظري وكدراسة مقارنة لاحد المتغيرات المستقلة (سعر الفائدة) وتبايراته الجوهرية في موجودات المصرف التي تتشكل منها المحفظة الاستثمارية .	مدى الافادة منها
التشابه في تغيرات سعر الفائدة وإثاره على موجودات المصرف ومنها المحفظة الاستثمارية	اوجه الشبه
لم تتعرض الدراسة الى اعادة بناء محفظة استثمارية للمصارف المبحوة	اوجه الاختلاف

دراسة (2) نمبر - 2007	
نوع الدراسة	اطروحة دكتوراه
عنوان الدراسة	استخدام أنموذج فجوة المدة في إدارة مخاطرة سعر الفائدة للسندات
هدف الدراسة	- تسليط الضوء على مفهوم فجوة المدة وتأثير أسعار الفائدة عليها . - توظيف مفهوم فجوة المدة في مجال الحفاظ على قيمة المصارف والمنشآت المالية من خلال المعالجات الأنيبة التي تتلاءم مع التغييرات الحالية والمتوقعة في أسعار الفائدة. - عرض مفهوم فجوة المدة الشكل الذي تتمكن فيه الإدارات المصرفية من تحديد رؤية مستقبلية للموجودات والمطلوبات المصرفية تتمكن من خلاله التهيؤ للمخاطر واختيار الأساليب المناسبة لمعالجة مخاطر تذبذب أسعار الفائدة التي تتعرض لها أقل الخسائر.
عينة الدراسة	إحدى المجموعات المصرفية البانكية الكبرى عن طريق عينة قصدية
اسلوب الدراسة	تحليلية اعتمدت المؤشرات والنسب المالية
الاستنتاجات	أن عينة الدراسة لا تأخذ في الغالب موضوع تأثير تغيرات أسعار الفائدة على قيمة موجوداتها ومطلوباتها ومن ثم فإن هناك تغيرات تطرأ نتيجة لذلك على قيمة تلك المصارف وعلى حقوق ملكية المساهمين فيها على وجه التحديد .
مدى الافادة منها	تمت الافادة منها الجانب النظري وكدراسة مقارنة لاحد المتغيرات المستقلة (سعر الفائدة) على الاوراق المالية (السندات) .
اوجه الشبه	التشابه في عينة الدراسة وتأثير تغيرات سعر الفائدة على موجودات المصرف
اوجه الاختلاف	يركز على نموذج فجوة المدة بعيداً عن مكونات المحفظة الاستثمارية

دراسة (3) الجوراني - 2011	
نوع الدراسة	رسالة ماجستير
عنوان الدراسة	فاعلية السياسة النقدية في ظل تحرير أسعار الفائدة
هدف الدراسة	تهدف الدراسة الى : - معرفة الدور الفاعل لتحديد اسعار الفائدة إدارياً في الاقتصاد العراقي للفترة التي سبقت 2003 لغرض الوصول الى استقرار الأسعار والحد من التضخم كإحدى أهداف السياسة النقدية - معرفة مدى نجاح البنك المركزي كأعلى سلطة نقدية في استخدام أسعار الفائدة كمثبت أسمي في الفترة التي حصل فيها على استقلالية في استخدام الأدوات التي تساعده في الوصول الى الهدف المرسوم ومنها أسعار الفائدة على وجه الخصوص.

عينة الدراسة	العراق والاردن دراسة مقارنة - للفترة (1990 – 2008)
اسلوب الدراسة	المنهج التحليلي والقياسي
الاستنتاجات	استنتج الباحث من خلال دراسته الى ان تحرير اسعار الفائدة من خلال إعطاء البنك المركزي استقلاليته في تسيير أدواته النقدية قد نجح في الوصول إلى تحقيق أهداف السياسة النقدية كالححد من التضخم والتصدي لمعدلاته المتصاعدة والعمل على خفضه كذلك الوصول إلى حالة الاستقرار النسبي في المستوى العام للأسعار، بالإضافة إلى تحسين قيمة العملة المحلية . وأدت عملية تحرير أسعار الفائدة أيضاً إلى ظهور أسعار فائدة حقيقية موجبة من خلال مواكبتها للارتفاع في المستوى العام للأسعار مما عزز هذا من زيادة الادخار وجذب الأموال إلى المصارف التجارية مما يساعد على تنشيط عمل الجهاز المصرفي ما يخدم الاقتصاد العراقي .
مدى الافادة منها	تمت الافادة منها كدراسة مقارنة من خلال تحديد تأثيرات السياسة النقدية على المتغير المستقل (سعر الفائدة) .
اوجه الشبه	كلا الدراستين تهدف الى تنشيط عمل الجهاز المصرفي من خلال تأثير اسعار الفائدة
اوجه الاختلاف	اعتماد اسعار فائدة البنك المركزي (سعر السياسة)

2. الاجنبية

دراسة (4) JINCAI - 2007	
نوع الدراسة	رسالة ماجستير
عنوان الدراسة	حالة عدم اليقين لتقلبات اسعار الفائدة وتأثيرها على سوق الاسهم
هدف الدراسة	تهدف هذه الدراسة الى تحديد العلاقة بين حالة عدم اليقين لتقلبات اسعار الفائدة من قبل السلطة النقدية (البنك الفيدرالي) وتأثيراتها على سوق الاسهم .
عينة الدراسة	البنك المركزي السنغافوري
اسلوب الدراسة	المنهج التجريبي
الاستنتاجات	توصل الباحث الى عدم القدرة على تفسير اسباب ارتفاع او انخفاض مستوى التقلبات في اسعار الفائدة التي تضعها السياسة النقدية من خلال التوقعات المستقبلية او الحدس , ولكن من خلال التحقيق في تأثيرات عدم اليقين في تقلبات اسعار الاسهم توصل الباحث الى جملة من الاستنتاجات تكمن في التالي : - استخدام طريقة جديدة لقياس عدم اليقين تتمثل بالتوزيع الاحتمالي لقرار اجتماع اللجنة الفيدرالية للبنك الفيدرالي السنغافوري عينة البحث من خلال استخدام العقود الآجلة للصندوق الاتحادي بدلاً من تنبؤات الاقتصاديين والمهنيين . - استخدام المسح اليومي في تحليل بيانات البنك الفيدرالي حول اسعار الفائدة يكون اكثر دقة من المسح الشهري او الفصلي . - أن لعدم اليقين وسوق الأوراق المالية تقلبات إيجابية متزايدة.
مدى الافادة منها	تمت الافادة منها كدراسة مقارنة لاحد المتغيرات المستقلة (سعر الفائدة) وتأثير تقلباته على واحدة من اهم الاوراق المالية (الاسهم) .
اوجه الشبه	كلا الدراستين تهتم بتقلبات اسعار الفائدة
اوجه الاختلاف	الاختلاف في عينة الدراسة والمنهج المتبع في تحليل البيانات

دراسة (5) Cagatay - 2010	
نوع الدراسة	اطروحة دكتوراه
عنوان الدراسة	التقدير الكمي لمخاطر أسعار الفائدة على السندات عن طريق المحاكاة
هدف الدراسة	تهدف هذه الدراسة الى استخدام نماذج المحاكاة (نموذج التوازن , نموذج المراجعة الحرة , ونموذج القيمة المعرضة للخطر) لقياس مخاطر أسعار الفائدة على السندات , كون ان السندات الحكومية لا تتعرض لمخاطر التخلف عن السداد , لذا فإن الخطر الوحيد هو خطر أسعار الفائدة.
عينة الدراسة	الولايات المتحدة وألمانيا وإيانات سوق السندات الكندية
اسلوب الدراسة	تتم مقارنة أسعار السندات التحليلية للنماذج وأسعار السندات التي تم الحصول عليها عن طريق المحاكاة.
الاستنتاجات	من خلال تبني استخدام ثلاث نماذج للمحاكاة توصل الباحث الى الاستنتاجات التالية : - أن جميع النماذج الثلاثة استخدام نموذج المراجعة الحرة او نموذج التوازن او القيمة المعرضة للخطر لا تؤثر على تقدير المخاطر. - استخدام النماذج الثلاثة لمدة استحقاق سنة الى سنتين مقبولة النسبة للولايات المتحدة والبيانات الألمانية. - استخدام نموذجين اثنين لمدة استحقاق 5 الى 10 سنوات هو الأفضل في تقدير المخاطر النسبة للولايات المتحدة والبيانات الألمانية. - جميع نماذج تقدير المخاطر ولكافة الأجل النسبة للبيانات الكندية تعتبر صحيحة. □ التالي فإن جميع النماذج والبيانات تؤدي إلى نفس النتائج لقياس حجم المخاطرة .
مدى الافادة منها	تمت الافادة منها كدراسة مقارنة لاحد المتغيرات المستقلة (سعر الفائدة) على الاوراق المالية (السندات) .
اوجه الشبه	تأثير تغيرات اسعار الفائدة على عنصر من عناصر المحفظة الاستثمارية (السندات)
اوجه الاختلاف	الاختلاف في عينة الدراسة والمنهج المتبع في تحليل البيانات

دراسة (6) ERIK & VIKTOR - 2012	
نوع الدراسة	رسالة ماجستير
عنوان الدراسة	قياس مخاطر أسعار الفائدة في عمليات ادارة الخزينة
هدف الدراسة	تهدف هذه الدراسة الى تحليل طرق مختلفة لقياس مخاطر أسعار الفائدة في عمليات ادارة الخزينة وتحديد ايها افضل طريقة للقياس .
عينة الدراسة	عينة من المصارف التجارية السويدية
اسلوب الدراسة	المنهج الكمي والنوعي
الاستنتاجات	استنتج الباحثان ان استخدام نموذج فجوة المدة تعتبر افضل طريقة للقياس لأنه يمكن استخدامها في مجموعة متنوعة من الطرق , كما ان استخدامها يعتبر اسهل نسبيا للتواصل مع ادارة الخزينة وانها تركز على القيمة الدفترية للخزينة , وكذلك يعتبر نموذج فجوة المدة اطار متكامل يستطيع المصرف من خلاله الحفاظ على القيمة السوقية له.
مدى الافادة منها	تمت الافادة منها كدراسة مقارنة تشرح مخاطر اسعار الفائدة على الموارد المالية للمصرف .
اوجه الشبه	مجتمع الدراسة
اوجه الاختلاف	لم يختبر تأثير اسعار الفائدة على اصول المحفظة الاستثمارية

انينا : الدراسات الخاصة السيولة

1. العربية

دراسة (7) الاسدي - 2005	
رسالة ماجستير	نوع الدراسة
ادارة السيولة المصرفية وادارها في العائد والمخاطرة	عنوان الدراسة
هدفت الدراسة تقديم اطار نظري عن السيولة المصرفية وادارها في العائد والمخاطرة وعلى ضرورة الاهتمام الجاد من عينة من المصارف العراقية وادارها في العائد والمخاطرة وعلى ضرورة الاهتمام الجاد في عملية التحليل والدراسة للبيانات والمعلومات المتوافرة قبل اتخاذ القرار الاستثماري , ويتم ذلك من خلال تحقيق التوازن بين السيولة والربحية والامان .	هدف الدراسة
عينة من المصارف الحكومية العراقية	عينة الدراسة
المنهج الوصفي التحليلي والمنهج الكمي القياسي	اسلوب الدراسة
استنتج الباحث من خلال هذه الدراسة الاتي : - ان هناك علاقة ارتباطية ذات دلالة احصائية وعلاقة تأييد بين السيولة المصرفية وكل من العائد والمخاطرة ومستوى معنوي (95%) . - اتضح للباحث من خلال الدراسة لجوء المصرفين (موضع الدراسة) الى اعتماد سياسة متحفظة في مجال الاحتفاظ السيولة . - اتضح للباحث ان توظيفات الاموال في المصرفين (موضوع الدراسة) تمثل اهمية كبيرة لها ومن خلال هذه التوظيفات يتم تحقيق أهدافها في السيولة والربحية والامان . - ان المصرفين (موضوع الدراسة) هما مصرفان حكوميان لذلك لعبت تشريعات البنك المركزي والادارات المصرفية دورا كبيرا في توجيه انشطتها وخاصة فيما يتعلق بتوظيفات اموالهما . - كما اظهرت الدراسة ان نسبة رأس المال والاحتياطيات الى مجموع المطلوبات شكلت نسبة قليلة جدا لا توازي نسبة كفاية رأس المال التي اوصت بها لجنة ازل .	الاستنتاجات
تمت الافادة منها الجانب النظري ودراسة مقارنة للسيولة المصرفية وادارها على العائد والمخاطرة .	مدى الافادة منها
عينة الدراسة واسلوب الدراسة المتبع	اوجه الشبه
افتقار عينة الدراسة الى اغلب الاصول المالية والحقيقية المكونة للمحفظة الاستثمارية	اوجه الاختلاف

دراسة (8) ابو رحمة - 2009	
رسالة ماجستير	نوع الدراسة
مخاطر السيولة المصرفية وارتباطها في العائد والمخاطرة	عنوان الدراسة
تهدف هذه الدراسة الى : - الوقوف على طبيعة العلاقة بين عناصر إدارة السيولة وارتباطها وكل من العائد والمخاطرة. - تعرف قدرة الإدارة المصرفية في إدارة السيولة المصرفية واستثمارها وارتباطها في العائد والمخاطرة. - تعرف مدى تطبيق المصارف التجارية الفلسطينية نسب السيولة المصرفية المعمول بها لدى سلطة النقد الفلسطينية.	هدف الدراسة
دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الفلسطينية	عينة الدراسة
المنهج التحليلي	اسلوب الدراسة
استنتج الباحث عدم وجود علاقة ارتباط وتأثير بين السيولة المصرفية ومعدل العائد للمصارف التجارية الفلسطينية (مجتمعة) موضوع الدراسة , من جهة اخرى هناك علاقة ارتباط وتأثير بين السيولة المصرفية ومؤشرات مخاطرة السيولة للمصارف موضوع البحث . كما ثبت الباحث عدم وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين نسبة السيولة القانونية ونسبة الموجودات الحساسة لسعر الفائدة / المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة لبنك الاستثمار الفلسطيني وبنك فلسطين بينما توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية لنفس النسبة للبنك التجاري الفلسطيني وبنك القدس.	الاستنتاجات
تمت الاستفادة منها الجانب النظري وكدراسة مقارنة تشرح الارتباط بين السيولة المصرفية في تعزيز العائد وتقليل المخاطرة .	مدى الاستفادة منها
مجتمع الدراسة والمتمثل بالمصارف التجارية	اوجه الشبه
اعتماد السيولة المصرفية شكلها العام ما فيها من اصول مالية وحقيقية	اوجه الاختلاف

دراسة (9) الكروي - 2015	
اطروحة دكتوراه	نوع الدراسة
نمط إدارة المخاطرة والسيولة والربحية وانعكاسها على قيمة المصرف	عنوان الدراسة
- دراسة المخاطرة المصرفية (كهدف) نظريا وتطبيقيا والتعرف على أهم أنواعها. - دراسة هدف السيولة والربحية المصرفية نظريا وتطبيقيا والتعرف على أهم المؤشرات التي يمكن ان تسهم في تعزيز مكانة المركز المالي للمصارف عينة الدراسة وارتباطها وتعزيز الكفاءة التشغيلية . - التأطير النظري والفكري لقيمة المصرف لمعرفة حيثيات هذا المتغير من الباحثين والكتاب والوقوف على أهم المقاييس او النماذج التي تم تناولها وصولا للمقياس الذي يتفق عليه الباحثون وما يتناسب وطبيعة البيانات للعينة المختارة .	هدف الدراسة

عينة من المصارف الاجنبية وامكانية تطبيقها في المصارف العراقية .	عينة الدراسة
المنهج التحليلي	اسلوب الدراسة
وتوصلت الدراسة الى استنتاج مفاده ان الاختبارات الاحصائية بين متغيرات الدراسة (بتت ان النمطين (مكعب الانماط الثمان) اللذين سجلا اعلى قيمة للمصرف وهما (HLL , LHH) كانا افضل استراتيجية يمكن تبنيها من قبل المصرف المعني لم يظهر او يثبتا على مستوى معادلة الاتجاه العام ، اذ ظهر المستوى الثالث من المحفظة والمتمثل - LLH (مخاطرة منخفضة وسيولة منخفضة وحية عالية) ، رغم انه لم يسجل أعلى متوسط قيمة للمصرف قياسا بالم متوسط العام للمشاهدات . فضلا عن ذلك عدم وجود تأثير ذي دلالة احصائية للنمط المذكور .	الاستنتاجات
تمت الافادة منها كدراسة مقارنة من خلال تحديد تأثيرات السيولة المصرفية كمتغير مستقل على قيمة المصرف .	مدى الافادة منها
كلا الدراستين اعتمدتا على السيولة النقدية لمجتمع المصارف	اوجه الشبه
لم يختبر تأثيرات سيولة المصرف النقدية على مكونات المحفظة الاستثمارية	اوجه الاختلاف

2. الاجنبية

دراسة (10) Rifki - 2010	
رسالة ماجستير	نوع الدراسة
إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية : حالة إندونيسيا	عنوان الدراسة
تهدف هذه الدراسة الى تحليل إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية من خلال تحقيق التوازن بين الموجودات والمطلوبات مع التوصية الرامية إلى تحسين إدارة مخاطر السيولة.	هدف الدراسة
المصارف الاسلامية الاندونيسية	عينة الدراسة
التحليل الكمي والنوعي	اسلوب الدراسة
توصل الباحث الى عدة استنتاجات تكمن في التالي : - انعدام الهيكل التنظيمي للمصارف الإسلامية في ادارة السيولة . - الطلب المتزايد على سحب السيولة من المودعين وهشاشة البنوك الإسلامية للتخفيف من سيناريوهات معينة من سحب السيولة . - هناك عوامل حاسمة تفسر سلوك المودعين في سيولة البنوك والمصارف الإسلامية , والادارة غير المثالية للأموال . - محدودية أدوات سوق المال الإسلامية لإدارة الطلب على السيولة من المودعين .	الاستنتاجات
تمت الافادة منها كدراسة مقارنة في ادارة مخاطر السيولة بين المصارف التقليدية (التجارية) والمصارف الإسلامية .	مدى الافادة منها
مجتمع الدراسة ومتغير السيولة المستقل	اوجه الشبه
اعتماد هيكل المصارف الإسلامية لمكونات المحفظة الاستثمارية	اوجه الاختلاف

دراسة (11) SAMUEL - 2013	
رسالة ماجستير	نوع الدراسة
مخاطر السيولة وحيّة البنوك في غانا	عنوان الدراسة
<p>هدفت الدراسة الى تعريف محددات مخاطر السيولة في البنوك الغانية ، وكيف أنها تؤثر على حيّتها , وهل أن مخاطر السيولة العالية تزيد من حيّة البنوك من خلال صافي هوامش الفائدة العالية ، رغم ان البعض يشير إلى أن المخاطر العالية تقلل من مستوى الرّحية سبب التكلفة العالية المرتبطة تأمين التمويل في مثل هذه الأوقات.</p>	هدف الدراسة
عينة من المصارف التجارية الغانية – للفترة (2002 - 2011)	عينة الدراسة
استخدام انحدار الأبار العشوائية GLS استنادا إلى اختبار يدعى Housman لتقدير محددات مخاطر السيولة لدى البنوك	اسلوب الدراسة
<p>اظهرت نتائج الدراسة استخدام متغيرات جوهرية لمخاطر السيولة والسيطرة على المتغيرات الأخرى (المحددات) للبنوك عينة الدراسة , اي انها تؤكد على وجود علاقة إيجابية بين مخاطر السيولة (الفجوة التمويلية ونسبة صافي القروض إلى إجمالي الودائع) وحيّة البنوك والتي تقاس بالعائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق المساهمين (ROE).</p> <p>كما أظهرت الدراسة أن الاستراتيجيات المعتمدة في البنوك توفر التنوع الفعال في مصادر التمويل ، وان استغلال الودائع كمصدر رخيص ومستقر للتمويل من شأنه ان يخفف من التعرض لمخاطر السيولة لديها. وبالتالي يتوجب على البنوك في غانا تعزيز إدارة الخزينة وإدارة مخاطر السيولة لضمان عملية سليمة لتحديد وقياس ومراقبة السيولة والسيطرة على مخاطر السيولة من أجل تحقيق أقصى قدر من الإيجابية للعلاقة بين العائد والمخاطرة.</p>	الاستنتاجات
تمت الافادة منها كدراسة مقارنة من خلال تحديد تدّات السيولة المصرفية وأرها على حيّة المصرف .	مدى الافادة منها
استخدام متغير السيولة النقدية للمصرف	اوجه الشبه
اسلوب الدراسة المتبع	اوجه الاختلاف

دراسة (12) YAN - 2013	
نوع الدراسة	اطروحة دكتوراه
عنوان الدراسة	تقييم انظمة السيولة والرقابة المصرفية في المملكة المتحدة
هدف الدراسة	تهدف هذه الدراسة الى تحديد أوجه القصور في انظمة السيولة المصرفية وهيئة الرقابة المالية قبل عام 2008 , والتالي استعراض ما إذا كانت انظمة السيولة الجديدة لهيئة الرقابة المالية بعد عام 2008 قد تعاملت مع مخاطر السيولة للبنوك البريطانية بشكل صحيح ام لا . ويخرج من هذا الهدف هدفين فرعيين : - تهدف الى ادخال شرط السيطرة النظامية من خلال قياس مخاطر السيولة للمصارف عينة الدراسة . - رصد مخاطر الأعمال التجارية لعينة النموذج من قبل كبار المديرين .
عينة الدراسة	عينة من المصارف التجارية للملكة المتحدة – للفترة (2005 - 2010)
اسلوب الدراسة	المنهج التحليلي لميزانية مان نوك لتقدير مواقف السيولة على المدى القصير والطويل
الاستنتاجات	أن تنفيذ المبادئ السليمة من قبل البنوك والمشرفين ينبغي أن تكون مرنة، ولكنها تحتاج أيضا إلى أن تكون متنسقة لتأكد من أنهم يفهمون أوضاع السيولة للبنوك بشكل جيد. كما توصل الباحث الى ضرورة وصول المديرين الداخلي والخارجي على حد سواء إلى المزيد من المعلومات من خلال زيادة الاطلاع على تقارير السيولة المصرفية .
مدى الافادة منها	تمت الافادة منها كدراسة مقارنة على احد المتغيرات المستقلة (السيولة المصرفية) من خلال تحديد وقياس مخاطرتها .
اوجه الشبه	كلاهما نفس مجتمع الدراسة
اوجه الاختلاف	التركيز على تقويم السيولة المصرفية

□ النا : الدراسات الخاصة المحفظة الاستثمارية

1. العربية

دراسة (13) الخفاجي - 2006	
نوع الدراسة	اطروحة دكتوراه
عنوان الدراسة	تحليل الاستثمارات المالية الدولية و ناء المحفظة الكفوءة في أسواق الأسهم الناشئة
هدف الدراسة	هدفت الدراسة الى التحليل والوصول إلى العوامل التي ترتبط العائد والمخاطرة المرتبطة طبيعة الحال الاستثمار في الأسواق الحديثة من جهة و الأسواق الناشئة من جهة أخرى
عينة الدراسة	معدلات عوائد الاسهم في الاسواق الناشئة
اسلوب الدراسة	المنهج التحليلي
الاستنتاجات	وتم ناء الاستنتاجات الخاصة هذه الدراسة بالاعتماد على فرضيات خاصة الدراسة، وهي الافادة من محفظة بسيطة وأخرى كفوءة في أسواق المالية الناشئة والافادة من أفضل مبادلة بين العائد والمخاطرة بين المحفظتين، من خلال الفرق في أحجام الرسمة للأسواق المالية المتقدمة والناشئة، إضافة إلى نسب مضاعف واطئة مقال نسب عالية في الجانب الآخر , لذا توصل إلى استنتاج أن ناء محفظة استخدام معيار حجم الرسمة كمعيار هو الأفضل لتحقيق العائد الكفوء وأقل مخاطرة ممكنة.

مدى الافادة منها	تمت الافادة منها في الجانب النظري وكدراسة مقارنة فيما بين الاسواق المالية والمصارف التجارية .
اوجه الشبه	نأء المحفظة الاستثمارية
اوجه الاختلاف	عينة الدراسة المتمثلة بالأسواق وليس المصارف

دراسة (14) الاعظمي - 2010	
نوع الدراسة	رسالة ماجستير
عنوان الدراسة	المحفظة الاستثمارية الحديثة وإمكانية تطبيقها
هدف الدراسة	تهدف الدراسة الى نأء محفظة استثمارية كفوءة ورفع القدرة لدى المستثمر زيادة الوعي الاستثماري في كيفية تخصيص الأصول وتوظيف الأموال وتشكيل المحفظة الاستثمارية استخدام سياسة تنوع تحقق أكفاً موازنة بين العائد والمخاطرة استخدام نظرية المحفظة الاستثمارية الحديثة
عينة الدراسة	دراسة حالة سوق العراق للأوراق المالية
اسلوب الدراسة	المنهج الاستقرائي
الاستنتاجات	إن أغلب المستثمرين العراقيين يستخدمون الطريقة العشوائية في اختيار تشكيلة الشركات التي تحتوي عليها محافظهم مما يؤدي ذلك إلى خسارتهم أو إلى قلة أرباحهم المتحققة التالي فإن تشكيل المحفظة الاستثمارية وإدارتها هو من صميم عمل الاقتصادي
مدى الافادة منها	تم الافادة منها الجانب النظري وكدراسة مقارنة لعينة البحث المتمثلة في نأء المحفظة الاستثمارية للشركات العاملة في سوق العراق للأوراق المالية مقارنة بعينة المصارف التجارية
اوجه الشبه	نأء محفظة استثمارية كفوءة
اوجه الاختلاف	اسلوب الدراسة المتبع ومجتمع الدراسة

دراسة (15) الموسوي - 2010	
نوع الدراسة	رسالة ماجستير
عنوان الدراسة	تنمية الموارد المالية وإلّاها في محفظة الائتمان المصرفي
هدف الدراسة	تهدف الى التعرف على الدور الذي تلعبه استراتيجيات تنمية الموارد المالية في محفظة الائتمان المصرفي
عينة الدراسة	عينة من المصارف التجارية العراقية (الحكومية والاهلية) .
اسلوب الدراسة	استطلاعية - ميدانية

استنتج الباحث ان المصارف عينة الدراسة تتباين في تبني متغيرات الدراسة , اضافة الى وجود علاقة ارتباط وتباين ذات دلالة إحصائية بين استراتيجيات تنمية الموارد المالية ومحفظة الائتمان المصرفي	الاستنتاجات
تمت الافادة منها كدراسة مقارنة تدرس اهمية تنمية الموارد المالية وتعزيز قيمة الائتمان المصرفي	مدى الافادة منها
مجتمع وعينة الدراسة	اوجه الشبه
اسلوب الدراسة المتبع	اوجه الاختلاف

2. الاجنبية

دراسة (16) DAVID & DIONNE - 2005	
رسالة ماجستير	نوع الدراسة
تنويع محفظة القروض لدى البنوك	عنوان الدراسة
تهدف هذه الدراسة الى تحديد الكيفية التي تسير عليها البنوك الكبيرة في السويد حول ادارة قروضها , وهل يمكن تنويع المخاطر الائتمانية بمساعدة نظرية المحفظة الحديثة ماركوينز في (1952) ؟ , وهل لدى البنوك السويدية أنشطة فعالة خصوص تنويع محفظة القروض ؟ , وما هي الأساليب التي يستخدمونها ؟ .	هدف الدراسة
عينة من المصارف التجارية السويدية	عينة الدراسة
منهج التحليل المالي استخدام بيانات عينة المصارف	اسلوب الدراسة
استنتج الباحث في هذه الدراسة أن معظم البنوك الكبيرة في السويد إلى درجة معينة تعمل على تنويع محفظة قروضها . من ناحية أخرى ، وجد أنه سبب تعقيدات عمليات ادارة البنوك فأنها لا تسير وفق رامج منضبطة تهدف الى تنويع محفظة القروض والسبب يعود الى حجم هذه البنوك الكبيرة والذي جعل تنويع محفظة القروض لن يحدث بشكل طبيعي .	الاستنتاجات
تمت الافادة منها كدراسة مقارنة تهدف الى تنويع المحفظة الاستثمارية بهدف تعظيم العائد وتقليل المخاطرة .	مدى الافادة منها
مجتمع واسلوب الدراسة	اوجه الشبه
عدم التطرق الى تأثيرات اسعار الفائدة للقروض	اوجه الاختلاف

دراسة (17) DERINA - 2011	
اطروحة دكتوراه	نوع الدراسة
تأثير التغييرات في الأنظمة الرأسمالية على قرارات رأس مال البنك ومخاطر المحفظة	عنوان الدراسة
تهدف هذه الدراسة الى التحقيق في تأثير الصدمات السلبية في الاقتصاد على قرارات البنك بشأن رأس المال وإدارة محفظة الأصول . وتهدف ايضا الى دراسة الترتيب بين القرارات على رأس المال ومحفظة الاصول .	هدف الدراسة
دراسة حالة البنوك الاندونيسية.	عينة الدراسة
المنهج التجريبي والتحليلي	اسلوب الدراسة
- الأزمة المالية الآسيوية عام 1997 كان لها تأثير دائم على محافظ الأصول ورأس المال لهذه البنوك. - المتغيرات التفسيرية مثل نوع الملكية المصرفية ، والحجم ، والرأحية ، وقوى السوق ، وعدم اليقين الاقتصادي والضغوط التنظيمية أثرت بشكل كبير على قرارات البنوك بشأن رأس المال ومخاطر المحفظة الاستثمارية. - تغييرات رأس المال وإعادة هيكلة مخاطر الائتمان لمحفظة الأصول تختلف اختلاف جوهريا بين البنوك المملوكة للقطاع الخاص (الخاص المحلي ، والمشاريع المشتركة والبنوك الأجنبية) مقارنة بالبنوك المملوكة للحكومة (البنوك المملوكة للدولة والبنوك الإقليمية). - النتائج التجريبية على العلاقة المتبادلة بين قرارات رأس المال ومخاطر المحفظة قدمت الدعم لفرضية الدراسة أن التغييرات في مخاطر رأس المال ومحفظة الاصول مترابطة ومتشابهة.	الاستنتاجات
تمت الافادة منها كدراسة مقارنة فيما بين السيولة المصرفية والمخاطر المترتبة على المحفظة الاستثمارية .	مدى الافادة منها
المتغير التابع للدراسة	اوجه الشبه
تأثير التغييرات الاقتصادية للدولة على المصرف وليس التغييرات داخل المصرف ذاته	اوجه الاختلاف

دراسة (18) JOHAN - 2012	
اطروحة دكتوراه	نوع الدراسة
ادارة وناء المحافظ النشطة : تنفيذ استراتيجية الاستثمار	عنوان الدراسة
وتهدف هذه الدراسة إلى خلق استراتيجية استثمارية لإدارة محفظة نشطة في المصارف الدنماركية , اضافة الى التحقيق ما إذا كانت إدارة المحافظ النشطة تشكل استراتيجية ناجحة ومتفوقة على الاستثمار في المصارف الدنماركية .	هدف الدراسة
عينة من المصارف الدنمارك - للفترة (1992 – 2011)	عينة الدراسة
المنهج التحليلي الكمي	اسلوب الدراسة

<p>توصل الباحث الى الاستنتاجات الاتية :</p> <p>- استراتيجية الاستثمار في المصارف الدنماركية تنطوي على تحديد فرصة استثمارية لاستراتيجية طويلة الأجل وإجراء توزيع الأصول التكتيكية قصيرة الأجل عن طريق متوسط نموذج محفظة التباين ماركويتز .</p> <p>- أن الاستفادة المثلى من المحافظ ضد معيار الأداء القوي يحدد المحافظ المركزة . ففي فترات ارتفاع عائد المؤشر المتوقع , فإن المشاريع الاستثمارية تحتاج مجموعة من الفرص الاستثمارية مع كل المخاطر المنتظمة العالية جدا والمنخفضة جدا ، وذلك لتحقيق أقصى قدر من محفظة العائد المتوقع والاحتفاظ بالمخاطر المنتظمة على مستوى السوق.</p> <p>- أن الاستثمار بالمحفظة شكل فصلي لا يمكن أن يعزى كمهارة للتوقيت , لأن كلا من المحافظ المنصوص عليها متفوقة على مؤشر السوق , اي انها ليست ذات دلالة إحصائية.</p>	<p>الاستنتاجات</p>
<p>تمت الافادة منها كدراسة مقارنة في ناء المحافظ الاستثمارية النشطة .</p>	<p>مدى الافادة منها</p>
<p>مجتمع الدراسة و ناء المحافظ الاستثمارية الفعالة</p>	<p>اوجه الشبه</p>
<p>عدم التطرق الى تأثيرات اسعار الفائدة والسيولة على مكونات المحفظة الاستثمارية</p>	<p>اوجه الاختلاف</p>

رداً على : مجالات الافادة من الدراسات السابقة

1. التعرف إلى بعض المراجع والمصادر ومنهجية الدراسات السابقة وتسلسل فقراتها والافادة منها في تعزيز الجانب النظري للدراسة.
2. التعرف على ما توصلت إليه الدراسات السابقة وما وصلت له لغرض معالجة مشاكل قائمة .
3. للتأكد من ان جميع الدراسات التي ذكرت لم تستخدم تأثير متغيري سعر الفائدة والسيولة في اعادة ناء المحفظة الاستثمارية على مستوى المصارف العراقية وهذا جوهر الاطلاع على الدراسات السابقة فضلاً عن إنه يشكل دافع ايجابي للباحث في تغطية الموضوع بشكل متكامل.
4. التمكين من خلال الجانب التحليلي لتلك الدراسات السابقة في تحديد نوع العينة المناسبة للدراسة الحالية وحجمها.
5. التعرف على الادوات وطرق القياس الاحصائية المستخدمة فيها وتحديد أفضل هذه الادوات والاكثر تلائماً لاختبار فرضيات الدراسة الحالية.

الفصل الثاني

الاطار النظري لسعر الفائدة
والسيولة والمحفظة الاستثمارية

المبحث الاول: الاطار النظري لسعر الفائدة والسيولة النقدية

المبحث الثاني: الاطار النظري للمحفظة الاستثمارية

المبحث الاول

الاطار النظري لسعر الفائدة والسيولة النقدية

المطلب الاول : الاطار النظري لسعر الفائدة

اولا : الابعاد المفاهيمية لسعر الفائدة

Dimensional Conceptual Interest Rate

إن تتنازل الأفراد عن النقود لمدة معينة في عالم اليوم الذي تحدد قيمة النقود فيه طبقاً لقوتها الشرائية التي تكون عرضة للتغير بين مدة وأخرى نتيجة تغيرات قد تطرأ على المستوى العام للأسعار ، يتطلب تعويضهم ليس فقط عن التغير في القوة الشرائية للنقود ولكن كذلك عن المنفعة المفقودة نظير تأجيل استهلاكهم او استثماراتهم في فرصة اخرى ، وفي أسواق المال وعالم النقود يعوض المرء عن هذا التنازل وقبوله التأجيل بفائدة تدفع على المبلغ المتنازل عنه .

ويمكن تعريف سعر الفائدة من جهة المصرف التجاري بأنها مبلغ معين من المال إما ان يُدفع أو يتم الحصول عليه بين شخصين مختلفين ، فالشخص الذي يتنازل عن نقوده الآن نتيجة إقراضها (دائن) يحصل على الفائدة بعد فترة معينة يُتفق عليها ، في حين أن المقرض (المدين) يدفع الفائدة عند انقضاء الفترة نظير حصوله على المبلغ عند بدايتها ، كما يمكن أن ننظر إلى الفائدة على أنها نسبة مئوية من المبلغ تحسب على أساس سنوي وهو حاصل قيمة مبلغ الفائدة على المبلغ المودع أو المقرض (الاعرج , 2011 : 56) , اي انها مقدار الفائدة منسوبا الى المبلغ الاصلي الذي لا يدفع فقط ثمنا للاقتراض وانما كنوع من المكافآت للمدخرين (عمر وحمود , 2008 : 96) , وهذا يدل على ان سعر الفائدة ما هو الا ثمن التنازل عن القوة الشرائية في الوقت الحاضر من المقرض كضمان للقرض (Arthur & Steven , 2003 : 285) .

وإذا اخذنا مفهوم سعر الفائدة من جهة البنك المركزي فأننا نستطيع ان نعرفه بأنه ذلك السعر التأشيري الذي تحدد بموجبه الأسعار في السوق الاولي والثانوي فضلاً عن أسعار ودائع الاستثمار الليلي , والذي يعتبره البنك المركزي ملائماً للمحافظة على ثبات الأسعار من خلال السياسة النقدية التي تحاول جاهدة في تحقيق الاستقرار والإبقاء على السيولة المصرفية بمستويات متماشية مع سعر البنك (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي : 2014) .

اما من الناحية السوقية فأن سعر الفائدة يؤثر بشكل معاكس على اسعار الاوراق المالية , اذ ان ارتفاع سعر الفائدة يعمل على انخفاض عملية التعامل بالأوراق المالية وبالعكس فأن انخفاض سعر الفائدة يؤدي الى زيادة التعامل بالأوراق المالية (جاسم , 2000 : 1).

ويأخذ سعر الفائدة مفهومين اثنين , الاول هو سعر الفائدة الاسمي (Nominal Interest Rate) وهو السعر الذي تدفعه المصارف فعلا ، والأخر هو سعر الفائدة الحقيقي (Real Interest Rate) ويمثل المعدل الاسمي بعد طرح علاوة التضخم او أية مخاطر أخر ، ويتم حسابه على أساس التغير المتوقع في المستوى العام للأسعار (Bodie et al. , 1999 : 129) , أي انه مقياس لتكلفة الفرصة البديلة المتوقعة من الاقتراض من حيث السلع والخدمات الضائعة (Howells & Bain , 2007 : 203). بالتالي فإن سعر الفائدة الحقيقي هو ذلك السعر الواجب دفعه على سند خال من المخاطرة اذا ما كان معدل التضخم المتوقع معدوما (برغام , 2010 : 57) .

ويرى الشماع ان هذا السعر ليس ثابتاً إذ يتحرك بموجب تفاعل عاملين هما نسبة العائد الذي يتوقع أن تحصل عليه المنشآت والمقترضون والمستثمرون الآخرون من توظيف الأموال في الموجودات الإنتاجية (وتمثل جانب الطلب على الأموال)، ونسبة التفضيل الزمني التي يبديها الجمهور , أي مدى تفضيلهم للاستهلاك الآن مقابل الاستهلاك في المستقبل (ويمثل جانب العرض لتلك الأموال). (الشماع ، 1992، 63)

ومن جهة اخرى عرّف الاقتصادي " ارفينج فيشر Irving Fisher " سعر الفائدة الحقيقي على انه سعر الفائدة الاسمي مطروحاً منه معدل التضخم السعري المتوقع ان يسود خلال مدة حياة الاداة المالية . وفيما يعرف الآن بأسم " معادلة فيشر " , عبّر فيشر عن سعر الفائدة الحقيقي على النحو الآتي (جوزيف وديفيد , 2012 : 196) :

$$R = r - TT^e$$

حيث تشير R الى سعر الفائدة الحقيقي , وتعبر r عن سعر الفائدة الاسمي , بينما تشير TT^e الى معدل التضخم المتوقع , بصيغة اخرى , تعد معادلة فيشر شرطاً يُعرّف سعر الفائدة الحقيقي بأنه سعر الفائدة الاسمي مطروحاً منه معدل التضخم المتوقع .

ويمكن اعادة كتابة معادلة فيشر لتصبح :

$$r = R + TT^e$$

اي ان سعر الفائدة الاسمي هو مجموع سعر الفائدة الحقيقي ومعدل التضخم المتوقع . على سبيل المثال, نفترض ان سعر الفائدة الاسمي على احد السندات المصدرة حديثاً ومدتها سنة واحدة هو 5% . ونفترض كذلك ان معدل التضخم المتوقع سريانه هو 3% . عندئذ , وطبقاً لمعادلة " فيشر " يكون سعر الفائدة الحقيقي هو 2% .

وتأسيساً على ما تقدم يُعرّف الباحث سعر الفائدة على انه تلك الدفعات المالية المعطاة من المقترض الى المقرض التي تعوض المقرض لتخليه عن نقوده لمدة من الزمن مقابل مخاطرة معينة .

ثانيا : اهمية سعر الفائدة ووظائفه

The Importance And Functions Of The Interest Rate

1. اهمية سعر الفائدة (The Importance of Interest Rate)

يعد سعر الفائدة من المتغيرات المهمة في المصارف التجارية , فالتغيرات في اسعار الفائدة تؤثر مباشرة على قرارات العديد من الوحدات الاقتصادية سواء ذوات الفائض المالي فيه او ذوات العجز المالي فيه , كما تؤثر في السيولة المحلية بصفة عامة . ومن ناحية اخرى يؤثر سعر الفائدة في قرارات الافراد الخاصة بتوزيع الدخل بين الانفاق الاستهلاكي الحاضر والادخار لدى المصرف التجاري , بالتالي فان سعر الفائدة يؤثر على قرارات المستثمرين عند اتخاذ قرار الاستثمار بمعنى انهم يفاضلون مثلا بين اقامة المشروعات او وضع الاموال المتاحة لهم في حساباتهم الادخارية بالمصارف (يونس , 2013 : 145)

وتلعب معدلات اسعار الفائدة دورا اساسياً في توجيه قرارات الاستثمار , ويتأثر معدل اسعار الفائدة بحجم الاستهلاك والادخار على مستوى الاقتصاد الوطني , وتتأثر اغلب الاوراق المالية المتداولة في السوق المالي بأسعار الفائدة , فلو اخذنا السندات كأحد الاصول المالية في المحفظة الاستثمارية لوجدنا انها تتأثر بشكل كبير في التغيرات الحاصلة بأسعار الفائدة , اي ان العوائد الناتجة عن الاستثمار في السندات تنخفض او ترتفع في ضوء التغيرات في اسعار الفائدة , ويعني ذلك ان معدل اسعار الفائدة يعد احد مصادر المخاطر على الادوات الاستثمارية المتاحة في السوق وخاصة تلك الادوات الثابتة الدخل مثل السندات والاسهم الممتازة (ال شبيب , 2012 : 173) .

2. وظائف سعر الفائدة (The Functions Of Interest Rate)

لمعدلات الفائدة الكثير من الوظائف المهمة في الاقتصاد التي يمكن تضمينها بالاتي (Ross , 1999 : 193) :

أ. يعد سعر الفائدة من الضروريات المهمة في حماية مدخرات الافراد وتوجيه هذه المدخرات في الاستثمارات المالية بغرض تحقيق نمو في الاقتصاد.

ب. يعد سعر الفائدة اداة فاعلة في تحديد كمية عرض الائتمانات المتوافرة وكذلك تجهيز الأموال المقترضة التي تمول مشاريع الاستثمارات ذات العوائد المتوقعة المرتفعة .

ج. يعمل سعر الفائدة على تحقيق موازنة في عرض النقد والطلب عليه.

د. يعد سعر الفائدة من الادوات المهمة للسياسات النقدية في الدولة من خلال تأثيره في حجم الاستثمار والادخار , ففي حال كان الاقتصاد ينمو بشكل بطيء جداً مقرونا بارتفاع نسبة البطالة فان السلطة النقدية في الحكومة يمكنها أن تخفض سعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة لتخفيض هذه المعدلات من اجل تنشيط الإقراض والاستثمار من المصارف التجارية , ومن ناحية أخرى إذا كانت مؤشرات الاقتصاد تدعو إلى تضخم سريع فهذا يستدعي من سياسة الحكومة معدلات فائدة عالية لتخفيض الإنفاق والاستثمار.

ثالثاً : نظريات سعر الفائدة

The Theories Of Interest Rates

لكي نصل الى مفهوم النظرية الحديثة في سعر الفائدة ونبين الطريقة التي استطاعت بها ان تبين كيفية تحديد سعر الفائدة لابد علينا معرفة النظريات التي سبقتها في هذا المجال , فالنظريات تقوم على انقراض النظرية السابقة لها ولتكميل النقص فيها , ولهذا فضلنا ان نبين هذا الجزء من البحث النظريات التي سبقت النظرية الحديثة لسعر الفائدة , والتعرض لنقائض هذه النظريات التي ابرزت الحاجة الى نظرية متكاملة وشاملة لمعالجة تلك النقائض , وبهذا الخصوص هناك خمسة وجهات نظر معروفة وهي كما يأتي :

1. النظرية الكلاسيكية (Classical Theory)

ترتبط هذه النظرية بكل من ريكاردو (Ricardo) وهيوم (Hume) وفيشر (Fisher) وآخرين , وتعد بأنها نظرية ساكنة (Static) وان سعر الفائدة بموجب هذه النظرية يعد ظاهرة حقيقية بمعنى انها تتقرر بعناصر حقيقية , وهي عرض الادخارات (Supply of Saving) والطلب على الاستثمار التي تقرر معدل سعر الفائدة التوازني في السوق (Equilibrium Rate of Interest) (القرشي , 2009 : 206) وتعرف بنظرية التفضيل الزمني (Time preference theory) وتعرف أيضاً بنظرية الادخار والاستثمار (Saving – Investment theory of interest rate) (سامي , 1982 : 528) .

وعلى وفق هذه النظرية فإن سعر الفائدة هو عبارة عن العلاوة التي يجب ان تدفع للأفراد وذلك لاستمالتهم لتأجيل الاستهلاك الحاضر ومن ثم عرض المدخرات , وهو في الوقت نفسه عبارة عن الثمن الذي يجب ان يدفع لاستخدام رأس المال في المعنى الحقيقي , ومن ثم فإن سعر الفائدة يتحدد بتقاطع دالة الادخار مع دالة الاستثمار , وعليه فإن سعر الفائدة يتكفل تلقائياً بتحقيق التوازن بين العرض وطلب رأس المال (فارس ومجد , 2009 : 3) .

2. النظرية الكينزية في تفضيل السيولة (Liquidity Preference Theory)

رأينا كيف ان النظرية الكلاسيكية ركزت على الادخار والاستثمار كمحددات لسعر الفائدة واهملت المؤثرات النقدية عليه وبذلك حصرت تقرير سعر الفائدة التوازني في القطاع الحقيقي . وهذا بسبب انهم عدوا النقود مجرد حجاب للتعامل الحقيقي في السوق وللتبادل السلعي فيه , وادى ذلك بهم الى عد الانتماء مجرد وسيلة لتسهيل نقل وسائل الدفع التي هي النقود . (السيد علي والعيسى , 2004 : 308)

وعدت النظرية الكينزية اسلوباً اخر لتقرير سعر الفائدة . واستنادا الى كينز فإن سعر الفائدة هو ظاهرة نقدية على نحو صافٍ , وهذا يعني ان سعر الفائدة على الاقل في المدى القصير يتقرر بواسطة عناصر نقدية , بمعنى انه يعتمد على اجراءات السلطات النقدية ونشاطاتها (البنك المركزي والحكومة فيما يتعلق

بإجراءات السياسات النقدية) وعلى مواقف او انطباعات الوحدات الاقتصادية (افراد وشركات) نحو الاحتفاظ بالنقود بوصفها بديلا للاحتفاظ بالسندات , بعبارة اخرى فأن سعر الفائدة يتقرر من خلال التفاعل بين عرض النقود والطلب على النقود في النظام الاقتصادي . (القرشي , 2009 : 208)

وعليه فان هذه النظرية الزمت على إن السندات طويلة الأجل سوف يكون لها زيادة في العوائد للمعدلات المستقبلية قصيرة الأجل (Hwang , 2005 : 565). بمعنى إن أسعار الفائدة طويلة الأجل تعكس أسعار الفائدة المتوقعة قصيرة الأجل مضافا اليها العالوة التي يطلبها المستثمرون للاحتفاظ بالأوراق المالية طويلة الأجل بدلا من الأوراق المالية قصيرة الأجل نوات المخاطرة الاستثمارية المنخفضة (Gardner and Mills , 1991 : 194) , وعليه فأن الفائدة في نظر كينز هي ليست ثمنا للامتناع عن الاستهلاك وانما هي ثمنٌ للتخلي عن السيولة , وهذا يدل على انها نظرة ساكنة وعلى المدى القصير كونه لم يأخذ بعين الاعتبار تغير الانماط الاستهلاكية للأفراد وتأثيرها على العوامل المحددة لسعر الفائدة على المدى الطويل(حداد وهذلول , 2005 : 117).

3. نظرية الاموال القابلة للإقراض (Loanable Fund Theory)

يعد الاقتصادي السويدي (Kunt Wicksell) واضع هذه النظرية الخاصة بتحديد سعر الفائدة التي تعرف أيضاً بنظرية سعر الفائدة الكلاسيكية الحديثة (Neo- Classical theory of interest rate) ، إذ قام بشرح أفكاره الاقتصادية في سلسلة من المؤلفات صدرت باللغة الألمانية سنة (1898) التي ظلت غير معروفة حتى ترجمت إلى اللغة الإنكليزية وكان ذلك في سنة (1936) تحت عنوان (الفائدة والأسعار), التي شهدت هذه السنة ظهور كتاب (النظرية العامة) لكينز, إذ هناك تشابه كبير جدا بين كتاب النظرية العامة والتطورات الفكرية التي أحدثها العالم وكسل, فقد قيل وقتها إن كينز نسخ ونقل أفكار وكسل , وإن كل فخر منسوب لكينز يفترض أن يكون "لوكسل" (السيد حسن , 1985 : 198) .

وعلى وفق هذه النظرية فإن سعر الفائدة هو السعر الذي يحقق التعادل بين الطلب (طلب الاموال المعدة للإقراض) والعرض (عرض الاموال المعدة للإقراض) ، وتعبير الاموال المعدة للإقراض (Loanable funds) يعني مجموع النقود المعروضة في أي وقت في سوق النقود ، وعرض الائتمان أو الاموال المعدة للإقراض إنما تتأثر بمقدار النقود الجديدة المضافة الى عرض النقود وبمدخرات الأفراد خلال تلك المدة (سامي , 1982 : 533-534) .

4. نظرية التوقعات العقلانية في سعر الفائدة (Rational Expectations Theory Interest Rate)

في خضم الجدل الدائر بين المدارس الكلاسيكية والكلاسيكية المحدثة والكينزية بشأن العديد من الأنشطة والظواهر الاقتصادية , ظهرت الى الوجود حديثا نظرية جديدة تقود الى استنتاجات جديدة في تفسير الظواهر الاقتصادية وبالتالي في السياسات الاقتصادية التي يمكن ان تتخذها الحكومة لمعالجة هذه الظواهر .

وتتلخص المنطلقات الالاساسية لهذه النظرية بما يأتي (السيد علي والعيسى , 2004 : 319-320) :

أ. تفترض هذه النظرية ان توقعات الافراد هي توقعات عقلانية أي انها غير متحيزة احصائيا (Unbiased) لأنها تستند الى معلومات وافية وكافية عن حالة الاسواق المالية في المستقبل استنادا الى ما اظهرته الدراسات عن الكفاءة العالية لهذه الاسواق في توفير المعلومات الحديثة عن اسعار الفائدة واسعار الاوراق المالية , ولا تختلف هذه المعلومات عن تلك التي تستند اليها السياسات الاقتصادية الحكومية من الناحيتين النظرية والعملية, وعلى هذا الاساس فان الافراد ورجال الاعمال قادرون على التوصل الى تنبؤات صحيحة بالنسبة لسعر الفائدة في المستقبل كما انهم قادرون على تشخيص الاخطاء التي قد تحصل لأسباب عشوائية وتصحيحها .

ب. المنطلق الثاني لهذه النظرية هو الاعتقاد بمرونة التغير في الاسعار بضمنها اسعار الفائدة وهو ما افترضته النظرية الكلاسيكية اصلا ورفضته النظرية الكينزية فلا يوجد (فخ السيولة)* في الطلب على الاموال القابلة للإقراض وان سعر الفائدة قادر على تحقيق التوازن في الاسواق المالية . وفي الواقع لا يمكن لسعر الفائدة بموجب هذه النظرية ان ينحرف كثيرا عن سعر التوازن لمدة طويلة لان أي انحرافات ستكون عشوائية وقصيرة الاجل ولان المعلومات الجديدة عن انحراف سعر الفائدة صعودا او نزولا سرعان ما تجعل المتعاملين في السوق المالي يصححون توقعاتهم فيعود سعر الفائدة الى حالة التوازن .

ج. المنطلق الثالث هو ان ما يحصل في الماضي او المعلومات الماضية لن تؤثر على اسعار الفائدة الحالية التي لا تتغير الا في حالة ظهور معلومات جديدة او احداث غير متوقعة لان سعر الفائدة السائد يستند الى ما يتوقع بالنسبة للمستقبل او ما يحصل من احداث غير متوقعة .

ومن اهم الانتقادات التي وجهت الى هذه النظرية هي انها لم توضح كيف سيتوصل الافراد الى توقعاتهم المستقبلية وبالتالي فان النظرية غير قابلة للاختبار الاحصائي , اضافة الى ان هذه النظرية تفترض توافر معلومات لكل المتعاملين في الاسواق المالية بتكلفة منخفضة وهذا مخالف للواقع , وبالتالي نستطيع القول ان هذه النظرية من الممكن ان تنطبق على سوق السندات الحكومية لكن تطبيقها على سوق الاسواق المالية يكاد يكون مستحيلا (الجشعم , 2009 : 9) .

* عندما ينخفض سعر الفائدة الى ادنى درجة له , فان المضاربون يقومون بالاحتفاظ بكمية النقود عندهم في شكل ارصدة نقدية عاطلة دون التوجه لاستثمارها في شراء السندات , وهنا يقع الاقتصاد في فخ السيولة

تعليقاً على ما سبق يمكن استنتاج ان النظريات (الكلاسيكية , الكينزية , الاموال القابلة للاقراض والتوقعات العقلانية) هي نظريات غير محددة لسعر الفائدة , فالأولى ركزت على العوامل الحقيقية (الادخار والاستثمار) في تحديد سعر الفائدة , وعدت ان الفائدة ظاهرة عينية , اما الثانية فقد ركزت على العوامل النقدية (عرض النقود والطلب على النقود) في تحديد سعر الفائدة وعدت ان الفائدة ظاهرة نقدية بحتة , اما الثالثة فمحاوالتهم لم تكلل بالنجاح في جميع العوامل النقدية مع العوامل الحقيقية من اجل شرح كيفية تحديد سعر الفائدة , اما الرابعة فأنها عدت ان السوق تمتاز بالكفاءة التامة أي ان كل المتعاملين في الاسواق المالية يمتلكون المعلومات نفسها وبتكاليف منخفضة وهذا غير ممكن .

وعليه عدّ "هانسن" ان كل من نظرية الاموال المعدة للاقتراض ونظرية التفضيل النقدي (النظرية الكينزية) لو اخذتا معا فأنهما يمداننا بنظرية مناسبة لسعر الفائدة اطلق عليها نظرية سعر الفائدة الحديثة او نظرية التوازن العام كما في الآتي :

5. نظرية التوازن العام -النظرية الحديثة (Modern Theory of Interest Rate)

إن نظرية سعر الفائدة الحديثة تعرف أيضاً بنظرية الكينزيين المحدثين في سعر الفائدة أو كما يطلق عليه بأنموذج (هيكس – هانسن) المدعم بشروط التوازن الداخلي والخارجي, إذ ان نظرية الأرصدة المعدة للاقتراض ونظرية كينز في تفضيل السيولة لو أخذناهما معا لمدانا بنظرية مناسبة لسعر الفائدة . تجمع النظرية الحديثة في سعر الفائدة كل من العوامل الأربعة (الادخار , تفضيل السيولة , الاستثمار , كمية النقود) في نظرية متكاملة فهي تجمع العوامل النقدية مع العوامل الحقيقية وذلك لغرض التوصل إلى تفسير عملية تحديد سعر الفائدة . فوضع التوازن لهذه المتغيرات الأربعة معا إنما يحدد سعر الفائدة ، على وفق (Hansen) فإن حالة التوازن تتحقق عندما يكون مقدار حجم الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأفراد في المجتمع إنما تساوي كمية النقود، وكذلك عندما تكون الكفاية الحدية لرأس المال تساوي سعر الفائدة، وأخيراً عندما يكون حجم الاستثمار مساوياً لحجم المدخرات المرغوب فيها، وهذه العوامل كلها متصلة ببعضها البعض، وباختصار وعلى وفق للنظرية الحديثة لسعر الفائدة فإنه عندما تكون المتغيرات الأربعة (الادخار , الاستثمار , التفضيل النقدي , وكمية النقود) متكاملة مع الدخل فإننا نحصل على تفسير مرضي للكيفية التي يتحدد بها سعر الفائدة ولهذا الغرض فإنه قد تم الجمع بين نظرية الأرصدة المعدة للاقتراض وبين نظرية تفضيل السيولة بواسطة (الاقتصاديين المحدثين) من انصار كينز (Hansen , Hicks , Lerner)، وفي الحقيقة إن هدف النظرية الحديثة هو الجمع بين القطاع الحقيقي وبين القطاع النقدي، (نظرية الأرصدة المعدة للاقتراض ونظرية تفضيل السيولة) كشرح للكيفية التي يتحدد بها سعر الفائدة (نعمة , 2007 : 39) .

رابعاً: العلاقة المتبادلة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية

The Correlation Between Interest Rate and Some Economic Variables

1. تغييرات سعر الفائدة والتضخم

تؤثر تغييرات سعر الفائدة للمصارف التجارية على مستويات التضخم من خلال تأثيرات احدى ادوات السياسة النقدية المتمثلة بسعر اعادة الخصم التي يتبعها البنك المركزي عندما يواجه ضغوطا تضخمية ناشئة عن النمو المفرط في الطلب الكلي إذ تقوم السلطة النقدية بإتباع سياسة نقدية انكماشية بهدف تقليص الإنفاق الكلي (الطلب الكلي)، ووفقاً للسياسة الانكماشية تقوم برفع سعر إعادة الخصم أي رفع كلفة القروض والسيولة التي يقدمها البنك المركزي وهذا بدوره سيؤدي إلى تقليل حجم الائتمان وبالتالي التقليل من التوسع في عرض النقد الذي يهدد استقرار مستوى الأسعار وفي الوقت نفسه فإن المصارف التجارية تلجأ إلى رفع سعر الفائدة على القروض التي تقدمها للقطاع غير المصرفي عن طريق خصم الأوراق التجارية والمالية بمعنى إن المصارف ستقوم بنقل عبء كلفة الاقتراض إلى الأفراد والمؤسسات مما يقلل من طلب الائتمان ووضع حد للتوسع في منح الائتمان المصرفي والتقليل من الإنفاق النقدي وبالتالي تقليل حدة الضغوط التضخمية (عوض الله والفولي , 2005 : 200).

2. تغييرات سعر الفائدة وميزان المدفوعات

يوجز ميزان المدفوعات في جدول مفصل معاملات البلد مع العالم الخارجي . وهو تلخيص ذو جانبين لتلك المعاملات وأسلوب لتنظيم المقبوضات والمدفوعات النقدية مقابل تلك المعاملات الدولية لبلد ما خلال مدة زمنية معينة ، ويتألف من عدة حسابات أهمها ، الحساب الجاري وحساب رأس المال الطويل والقصير الأجل ورصيد معاملات الاحتياطات الرسمية ... وغيرها . إن الدور الذي يمارسه سعر الفائدة على ميزان المدفوعات دور فعال جداً بطريقة غير مباشرة ، وهذا من خلال التأثير الذي يشكله سعر الفائدة على الاستثمار ، حيث أنه من الواضح أن المنتج سيقدر القيام بالاستثمار لو كانت الكفاية الحدية لرأس المال - الاستثمار - أكبر من سعر الفائدة (الجوراني , 2011 : 30) , فعندما يرى رجال الاعمال والمستثمرون انخفاض سعر الفائدة ويسود الاعتقاد باستمرارها منخفضة مع وجود حالة من التفاؤل لديهم فسيقومون بزيادة استثماراتهم لان احد اهم العوامل المحددة لحجم الاستثمار هي اسعار الفائدة (اذ ان الاستثمار دالة سالبة في اسعار الفائدة) ومما لا شك فيه ان زيادة حجم الاستثمار سيؤدي الى زيادة حجم الدخل والاستثمار معا وبشكل حلزوني لان الاستثمار كذلك دالة موجبة في حجم الدخل وفي حجمه للسنوات السابقة (ضمد والحمدي , 2011 : 212) .

3. تغييرات سعر الفائدة والادخار والاستثمار

يرى الاقتصادي كينز ان القرارات الخاصة بأففاق الدخل مقارنة بالقرارات الخاصة بالإنتاج تكون بفترات متفاوتة وليست بالسرعة نفسها , وبعبارة اخرى فإن الدخل لا ينفق دائما بالسرعة نفسها التي يتولد بها

من عملية الانتاج , كما ان قرارات الادخار قد لا تتناغم مع قرارات الاستثمار , حيث ان الاولى يتخذها في الغالب الافراد والعوائل , اما الثانية فيتخذها اصحاب المشاريع (مشاريع الانتاج) لذلك فإن سعر الفائدة ليس بالضرورة الاداة الرئيسية التي تربط بين هذين النوعين من القرارات . وقد اكد كينز ان لسعر الفائدة تأثيرا محددا على الميل للادخار لذلك لا يمكن الاقرار بصورة قاطعة ودائمة بوجود علاقة طردية بين حجم الادخار ومستوى سعر الفائدة . ويرى كينز ان مستوى الدخل هو المحرك الرئيس لحجم الادخار فعند مستويات الدخل المنخفضة لا يتحقق أي ادخار على الاطلاق مهما ارتفعت مستويات سعر الفائدة وعندما يكون حجم الادخار المتحقق اقل من حجم الاستثمار فإن سعر الفائدة لن يكون بالضرورة هو الاداة الاكثر فعالية لتحقيق التوازن بينهما , وانما ممكن ان يتم ذلك بإحداث التغييرات المناسبة في مستوى الدخل (أي الانتاج والاستخدام) كما ان مستوى الدخل التوازني (الذي يتحقق عنده التوازن) يمكن ان يكون اقل او اكبر من مستوى الاستخدام الكامل . (الوائل , 2012 : 23)

4. تغيرات سعر الفائدة والاسعار

يمكن توضيح اثر التباين بين سعر الفائدة الاسمي (النقدي) والحقيقي على الاسعار على النحو الآتي (الجنابي وارسلان , 2009 : 209-210) :

أ. اذا كان سعر الفائدة الاسمي اقل من الحقيقي : وفي حالة اتباع سياسة ائتمانية توسيعية فإن ذلك يؤدي الى هبوط رغبة الافراد نحو الادخار وزيادة الانفاق الاستهلاكي , حيث يفرض العالم الاقتصادي ويكسل (Wicksell) احد رواد المدرسة السويدية , ان الادخار دالة لسعر الفائدة الاسمي يزداد بزياتها وينخفض بانخفاضها , وانخفاض الادخار يعني زيادة الاستهلاك . وبالوقت نفسه فإن انخفاض سعر الفائدة الاسمي يؤدي الى جعل العائد على رأس المال يفوق سعر الفائدة الاسمي الذي يمثل كلفة الاقتراض , مما يؤدي الى زيادة الطلب على القروض المصرفية , وبما ان ويكسل كحال اسلافه يفترض الاستخدام الشامل لعوامل الانتاج فإن الزيادة في الاستثمار الذي يتمخض عنها ارتفاع في الطلب على عناصر الانتاج يؤدي الى ارتفاع اسعار عوامل الانتاج , كما ان الزيادة في الانفاق الاستثماري يزيد الدخول المستلمة على عوامل الانتاج فيزيد الطلب على السلع الاستهلاكية نتيجة لانخفاض الادخار وزيادة الدخول الجديدة فينعكس ذلك في ارتفاع اسعار السلع , وهذا معناه ان حدوث اختلاف في سوق السلع والخدمات قد جاء بسبب زيادة الطلب الكلي على العرض الكلي وتفوق سعر الفائدة الحقيقي على الاسمي او ان سعر الفائدة الحقيقي اعلى من سعر الفائدة الاسمي .

ب. سعر الفائدة الاسمي (النقدي) اعلى من سعر الفائدة الحقيقي : تشير هذه النقطة ان سعر الفائدة الذي يمثل كلفة الاقتراض يفوق العائد المتحقق من استثمار القرض , وقد تحدث هذه العملية عندما يتبع البنك المركزي والمصارف التجارية سياسة ائتمانية انكماشية , ولان الادخار يزداد مع زيادة الفائدة , فإن ذلك ينعكس في انخفاض الاستهلاك وزيادة الادخار , كما تقل رغبة اصحاب المشاريع في الاقتراض فيقل

الانفاق الاستثماري والطلب الكلي وبالتالي المستوى العام للأسعار . وهكذا نستنتج بأن التقلبات بين سعر الفائدة الاسمي (النقدي) والحقيقي هو السبب في احداث تقلبات في المستوى العام للأسعار , فاذا كان سعر الفائدة الاسمي (النقدي) اقل من الحقيقي فأن ذلك ينعكس في ارتفاع الاسعار , في حين ان ارتفاع سعر الفائدة النقدي عن سعر الفائدة الحقيقي يؤدي الى انخفاض المستوى العام للأسعار وارتفاع قيمة النقود , وهنا يركز (ويكسل) ليس على اثر كمية النقود على المستوى العام للأسعار وانما اكد على دور سعر الفائدة الاسمي وعلاقته بسعر الفائدة الحقيقي في التأثير على المستوى العام للأسعار فحسب , ولذلك يرى (ويكسل) ان للمصارف التجارية دوراً في تحقيق الاستقرار في الاسعار من خلال اتباع سياسة فائدة مستقرة بهدف تحقيق التساوي بينها وبين سعر الفائدة الحقيقي .

5. تغيرات سعر الفائدة وعجز الموازنة العامة او فائضها :-

عندما تنفق الحكومة اكثر مما حصلت عليه فأنها تحقق بذلك عجزا يتوجب عليها تغطيته اما بالاقتراض او من خلال اصدار نقود جديدة .

هنا اذا ما قامت الحكومة بالاقتراض فهذا يعني زيادة الطلب على مصادر التمويل ما يؤدي الى ارتفاع اسعار الفائدة قصيرة الاجل . اما اذا قامت بإصدار نقود جديدة فهذا سيؤدي الى ارتفاع مستوى التضخم المتوقع مستقبلا ما يؤدي الى ارتفاع اسعار الفائدة ايضا . وعلى ذلك كلما كان عجز الموازنة العامة اكبر كلما ارتفعت اسعار الفائدة على نحو اكبر (برغام , 2010 : 72) .

خاتمة : مخاطر سعر الفائدة

The Interest Rate Risks

لقد شهدت الصناعة المصرفية خلال العقود الماضية الكثير من التطورات والتغيرات نتيجة للتقدم التكنولوجي المتسارع وكذلك إلى بروز العديد من المنتجات المالية الجديدة التي تقدمها المصارف، مما وضع الصناعة المصرفية أمام تحديات كبيرة جعلتها عرضة للعديد من المخاطر مثل مخاطر سعر الفائدة وأسعار الصرف ومخاطر السيولة والمخاطر التشغيلية وغيرها من المخاطر، الأمر الذي قد يهدد سلامة هذه المصارف واستقرارها .

كما ان المصارف والمؤسسات المالية عندما تقوم بعملية تحويل الموجودات (Assets Transformation) وهي تشتري الأوراق الأولية وإصدار الأوراق الثانوية التي تفتقرن بسمات سيولة مختلفة واستحقاقات متباينة تميزها عن غيرها من الأوراق المالية التي تتبعها ، بالتالي فهي تخلق تباينا في الاستحقاق للموجودات والمطلوبات ضمن وظيفة تحويل الموجودات وعليه تتعرض المؤسسات المالية للمخاطر بسبب تلك التباينات يطلق عليها مخاطر سعر الفائدة (Saunders, 2002, 86) .

ان قبول هذه المخاطر هو جزء طبيعي من المصارف ويمكن أن يكون مصدرا مهما من مصادر تعظيم الربحية والقيمة للمساهمين. ولكن لا ننسى ان مخاطر أسعار الفائدة المفرط قد يهدد المصارف من ناحية الأرباح ورأس المال والسيولة والملاءة المالية بشكل عام .

وتأسيساً على ما تقدم فان خطر سعر الفائدة يعرف بعدة تعاريف منها ما جاء به Hempel مشيراً الى ان خطر سعر الفائدة هو "التأثير السلبي الكامن في صافي التدفقات النقدية وقيمة الموجودات والمطلوبات ويحدث ذلك نتيجة التغير في أسعار الفائدة " (Hempel, 1998, 89, 97) .

وعرفه Ross على أنه "الخطر الذي يُنشأ لمالكي السندات من التقلبات في سعر الفائدة وان مقدار الخطر يعتمد على معدل حساسية سعر السند للتغيرات في الأسعار وتعتمد تلك الحساسية على عاملين هما وقت الاستحقاق وقيمة الكوبون ، فكلما طال الوقت وانخفضت قيمة الكوبون ، كلما تعاضم خطر سعر الفائدة" (Ross, 1996, 150) .

كما عرّف (Koch & MacDonald) خطر أسعار الفائدة للمصارف بأنها " الخسارة المحتملة من التغيرات غير المتوقعة في أسعار الفائدة التي يمكن أن تغير بشكل ملحوظ في ربحية المصرف " (Koch & MacDonald , 2010 : 239) .

المطلب الثاني : الاطار النظري للسيولة النقدية

اولا : مفهوم السيولة ومرتكزاتها

The Concept and Bases of Liquidity

بالرغم من تعدد المفاهيم التي تناولت موضوع السيولة الا ان جميعها تكاد تعطي المعنى نفسه , مع وجود بعض الاختلافات التي تنجم عن اختلاف وجهات النظر حول تحديد درجة السيولة للأصل او الموجود .

وتعرف السيولة بشكلها العام على انها " السهولة والكلفة التي يمكن بها للأصل او الموجود ان يتحول الى نقد سائل " (نهاد وآخرون , 2009 : 66) ويركز هذا التعريف على السهولة التي يتحول بموجبها الموجود الى نقد سائل , اي هل توجد مشاكل تحول دون امكانية تحول الاصل الى نقد سائل ام لا ؟ . اما في معناها الفني فتعني بأنها قابلية تحويل الموجودات الى نقد سائل وبشكل فوري او خلال فترة قصيرة , بالتالي فهي مفهوم نسبي يعبر عن العلاقة بين الموجودات سهلة التحويل الى نقد وبين النقدية (عبد الحميد ، 2000 : 230) .

أما السيولة المصرفية فيعرفها Hempel بأنها (مدى قدرة المصرف في مواجهة التزاماته المتمثلة في تلبية طلبات المودعين للسحب من ودائعهم وفي الوقت نفسه قدرته على تلبية طلبات الانتماء التي يحتاجها المقترضون) (Hempel & Simonson , 1999 : 66) , اذن فهي السرعة أو الملائمة التي يمكن من خلالها تحويل الموجود إلى نقد ، وأن عملية تكوين الاصول ذات الاكثر جاذبية بالنسبة للمقرضين تتضمن

تكوين الموجودات التي من الممكن تحويلها إلى سيولة بسرعة بدون خسارة تحسب (8 : 2000 , Bain & Howells) .

اما بالنسبة للمستثمرين في الأوراق المالية فإن السيولة تعد واحدة من الاهداف المهمة بالنسبة لهم , كونها تعني امكانية تحويل أي شكل من اشكال الموجودات الى شكل اخر خلال فترة زمنية قصيرة وبدون خسارة في قيمتها او دون تغيير في السعر (Benic & Franic , 2008 : 479) , أي انها تعطي المشاركين في سوق الأوراق المالية القدرة على تنفيذ اعمالهم بشكل فوري حجم كبير من الصفقات بدون تأثير كبير على سعر الورقة المالية , كون ان السيولة تعد من المسائل المهمة جدا بالنسبة للمشاركين في عمل السوق المالية خاصة عندما يقدمون على الاستثمار بالأوراق المالية فأنهم يأخذون بالحسبان السيولة اللازمة التي تزودهم بالأمان وتقليل المخاطر كونهم يميلون بالرغبة الى تبني تنفيذ صفقات ذات قيمة كبيرة نوعا ما وان أي نقص في سيولة السوق سوف يفقد مشاركي السوق الثقة في توقعاتهم على الاسعار في المستقبل (Yeyati & Other , 2007 : 40) .

وعليه فإن السيولة لأي نشاط اعمال تعني بأنها قدرة المنشأة على مقابلة الالتزامات المستحقة بشكل فوري وذلك من خلال تحويل أي موجود من الموجودات الى نقد سائل بسرعة وبأقل التكاليف (Koch & Masdonald , 2000 : 580) .

اتساقاً بما تقدم فإن للسيولة ثلاثة مرتكزات تكمن في الآتي (9 : 2007 , Howells & Bain) :

- الوقت : وهي سرعة تحويل الموجود الى نقد .
 - المخاطرة : وهي احتمالية انخفاض قيمة الموجود أو احتمالية إهمال المصدر (الاصدار) أو المنتج بطريقة او اخرى في هذا المجال .
 - التكلفة : هي التضحية المالية او التضحيات المالية الأخرى التي يتطلب وجودها في عملية اجراء ذلك التغيير .
- يتضح مما سبق ان اصطلاح السيولة يعبر إما عن النقد الجاهز وإما عن سيولة المصرف او المنشأة وإما عن سيولة الأصل او الموجود .

أي أن مفهوم السيولة المصرفية (وعلى وفق متغيرات البحث) يمكن تضمينها في نقطتين أساسيتين :

- الأولى : تعبر عن مدى توافر نقدية جاهزة لدى المصرف لمواجهة التزاماته التي تحصل خلال وقت قصير .
- الثانية : تعبر عن جاهزية اصول المصرف للتحويل إلى نقد سائل لمواجهة تلك الالتزامات التي تحصل خلال وقت قصير .

ثانياً : مزايا السيولة واهدافها

The Advantages and Goals of Liquidity

1. مزايا السيولة (The Advantages of Liquidity)

تكمن أهمية ادارة السيولة في كونها تخفض من المخاطر التي تحدث جراء حدوث فائض أو عجز في السيولة، وازدادت أهمية السيولة في السنوات الأخيرة نتيجة للتطور الحاصل في شتى المعاملات المالية التي تستوجب الإيفاء بالالتزامات المتعلقة بها في مواعيدها ، أضف إلى ذلك التذبذب الحاصل في أسعار الفائدة وأسعار الصرف والتغيرات في خصائص الأسواق والتطورات التكنولوجية المستمرة ، وغيرها من الأمور التي تستوجب (وعلى الدوام) أن تدار السيولة بكفاءة عالية، حتى يمكن تخفيض مخاطر السيولة إلى أقل ما يمكن (الكور ، 2010 : 6) ، إضافة الى الدور الكبير في مواجهة سحب الودائع غير المستقرة ومقابلة الطلبات غير المتوقعة لسحب الودائع تحت الطلب ، ويحدد حجم السيولة وفقاً لخبرة ادارة المصرف (حنفي وقرياقص ، 2000 : 55) ، وتزداد أهمية السيولة في شتى الجوانب الاقتصادية من خلال ما يتيح من ادوات دفع لازمة لإتمام المعاملات ، ولأجراء المبادلات ، ولتمويل عمل النشاطات الاقتصادية وتوسيعها ، وعليه يمكن اعتبار السيولة النقدية للمصارف هي جزء من السيولة العامة في الاقتصاد بحكم ان النظام النقدي للمصارف هو جزء من النظام الاقتصادي (خلف ، 2006 : 197) .

ويعد توافر السيولة النقدية لدى المصارف من الامور التي تكسب هذه المصارف مزايا عدة من اهمها (الموسوي ، 2011 : 3) :

- أ. تأكيد القدرة على الايفاء بالالتزامات والتعهدات المترتبة على المصرف .
- ب. تجنب اللجوء الى البنك المركزي او المصارف الاخرى للاقتراض .
- ج. تجنب الاضطرار الى بيع بعض الموجودات الخاصة بالمصرف .
- د. تعزيز ثقة المودعين والدائنين بصورة عامة بالمصرف .

2. اهداف السيولة (The Liquidity targets)

يمكن تركيز اهم الاهداف التي تتمتع بها السيولة المصرفية في مجموعة من النقاط تكمن في الآتي (الطيب ، 1992 : 64) :

- أ. قدرة المصرف التجاري على تمويل استثماراته المالية والحقيقية مع حرية الاختيار بين الاصناف الملائمة ودفع المصاريف والاستمرار في عملياته المصرفية .
- ب. الاستفادة من الحصول على الخصم النقدي عندما يتم السداد في وقت مبكر .
- ج. الاستفادة من التقلبات في الاسعار واستغلال الفرص وذلك عند حدوث انخفاض غير عادي في اسعار الاصول المالية (الاوراق التجارية) التي يتعامل بها المصرف التجاري في تحقيق العوائد الاضافية .

- د. بناء سمعة ائتمانية جيدة للمصرف التجاري لدى الدائنين والافراد المتعاملين والبنك المركزي والمصارف الأخر وذلك من خلال سداد الالتزامات في مواعيدها مما يمكنها من الحصول على القروض من هذه الجهات وقت الحاجة اليها بشروط ميسرة .
- هـ. تمكين المصرف التجاري من مواجهة الانحرافات غير المتوقعة في التدفقات النقدية ومواجهة الالتزامات بحسب نوعها , وكذلك مقدرتها على التوسع والنمو .

ثالثاً : نظريات ادارة السيولة

The Theories Of Liquidity

1. نظرية القرض التجاري

تقوم هذه النظرية على أساس أن سيولة المصرف التجاري تتحقق تلقائياً من خلال التصفية الذاتية لقروضه التي يجب أن تكون لفترات قصيرة أو لغايات تمويل رأس المال العامل ، حيث يقوم المقترضون برد ما اقترضوه من أموال بعد إكمالهم لدوراتهم التجارية بنجاح , وطبقاً لهذه النظرية فأن المصارف لا تقرض لغايات العقارات أو السلع الاستهلاكية أو الاستثمار في الأسهم والسندات وذلك لطول فترة الاسترداد المتوقعة في هذه المجالات .وتناسب هذه النظرية في السيولة المجتمعات التجارية, حيث ان الغالبية العظمى من عملاء المصرف من التجار بحاجة إلى التمويل لصفقات محددة وفترات قصيرة (عقل , 2000 : 170) .

2. نظرية امكانية التحويل

تشير هذه النظرية الى قدرة المصرف التجاري على تدعيم الاحتياطيات الأولية بموجودات قابلة التحول الى النقد عند الحاجة , بشرط ان تتمتع هذه الموجودات بقدرة بيعية عالية أي إمكانية تحويلها إلى نقد سائل بفترة قصيرة (الدوري والحسيني ، 2000: 100) .

3. نظرية إدارة المطلوبات

منذ اواخر الستينات ومطلع السبعينات من هذا القرن تطور مفهوم السيولة جديد لإدارة للسيولة المصرفية يقول انه بمستطاع المصرف التجاري المحافظة على سيولته من خلال شراء الاموال من السوق المالية لمواجهة احتياجاته الى الاقراض , او لمواجهة طلبات المودعين , اي ان هذه النظرية طرحت مفهومها للسيولة على اساس قدرة المصرف على جذب اموال جديدة اكثر من اعتماده على سيولة اصوله (عقل , 2000 : 171).

4. نظرية الدخل المتوقع

تقوم هذه النظرية على اساس ان ادارة المصرف التجاري يمكن ان تعتمد في تخطيطها للسيولة على الدخل المتوقع للمقترض , وبالتالي تدخل في اعتبارها الدخل المتوقع للمقترض في المستقبل , وهذا يمكن المصرف من منح قروض متوسطة وطويلة الاجل , إضافة الى منحه للقروض قصيرة الاجل ما دامت عملية سداد هذه القروض تكون من الدخل المتوقع للمقترضين بشكل اقسط دورية ومنتظمة , والذي

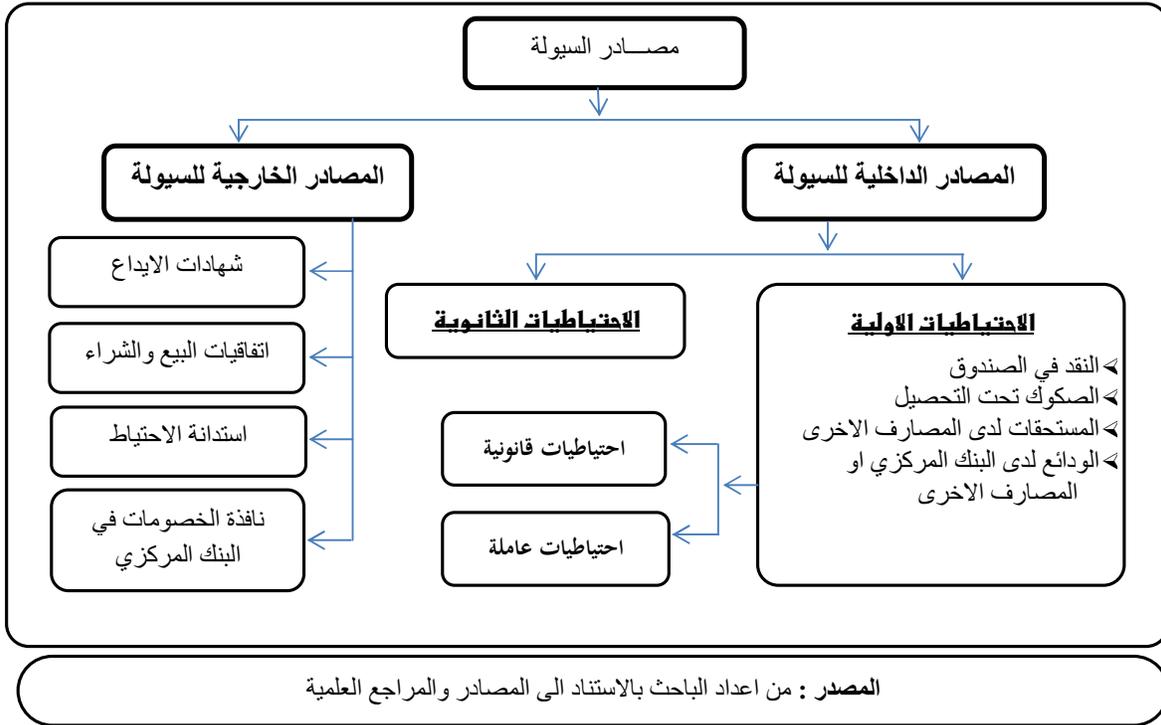
يجعل المصرف يتمتع بسيولة عالية وذلك بسبب الانتظام النسبي للتدفقات النقدية وإمكانية توقعه (ابو رحمة , 2009 : 24) .

رابعاً : المصادر المالية للسيولة

Financial Sources of Liquidity

أمام كل مصرف من المصارف التجارية مجموعة من المصادر المالية التي تعد روافداً لتشكيل سيولة هذه المصارف او تعزيزها , وهذه المصادر منها ما يكون من داخل المصرف الواحد او قد تكون من جهات خارجية اخر . وعليه يمكن تقسم المصادر المالية للسيولة على مصدرين اثنين كما هو موضح في الشكل (1) هما :

الشكل (1) المصادر المالية للسيولة



1. المصادر الداخلية للسيولة (Liquidity Internal Resources)

وتشمل المصادر الداخلية للسيولة كلا من :

- أ. الاحتياطيات الاولية (النقد في الصندوق , الصكوك تحت التحصيل , والمستحقات لدى المصارف الاخر , الودائع لدى البنك المركزي او المصارف الاخر) والتي تنقسم بدورها الى (احتياطيات قانونية واحتياطيات عاملة) .
- ب. الاحتياطيات الثانوية

أ. الاحتياطيات الأولية (Primary Reserves)

وتتكون هذه الاحتياطيات من :

(1) **النقد في الصندوق** : هي مجموعة الاوراق النقدية بالعملة المحلية والاجنبية والمسكوكات التي يحتفظ بها المصرف بشكل نقد (Cash) .

(2) **الصكوك تحت التحصيل** : وتمثل الصكوك المودعة في المصارف الأخرى التي لم يتم استلام قيمتها لحد الآن (احمد , 2013 : 304) .

(3) **المستحقات لدى المصارف الاخرى** : وتمثل الايداعات لدى المصارف الاخر التي تحتفظ بها كاحتياطيات مباشرة او غير مباشرة , إضافة الى ان هذه المصارف تعمل بالمشاركة من المصارف المودعة لديها بتعاملات ومساهمات مالية دولية ومنح القروض (Hempel , etc : 1999 : 151) .

(4) **النقد لدى البنك المركزي او المصارف الأخر** : حيث يلتزم المصرف قانوناً بالاحتفاظ لدى البنك المركزي بأموال سائلة , على شكل احتياطي قانوني , يتحكم به البنك المركزي للحفاظ على حقوق المودعين ولتحقيق سياسته النقدية وهذا الاحتياطي يؤثر على قدرة المصرف في منح التسهيلات الائتمانية لعملائه وتحتفظ المصارف ايضا ببعض الودائع عالية السيولة (قصيرة الاجل) لدى المصارف الشقيقة . وهذه الاموال يستطيع المصرف سحبها دون عناء متى احتاج الى نقدية للإيفاء بطلبات العملاء (الفتلاوي , ناظم , وسعيد , 2008 : 121) .

والاحتياطيات الأولية على نوعين :

1. الاحتياطيات القانونية (Legal Reserves)

وهي عبارة عن ودائع تحتفظ بها المصارف التجارية لدى البنك المركزي مضافا لها الاحتياطي النقدي , ويختلف حجم الاحتياطي القانوني بحسب التشريعات النافذة لكل بلد . ويمتلك الاحتياطي القانوني مميزات وسلبيات منها : (الفتلاوي , ناظم , وسعيد , 2008 : 122)

□ ميزاته :

أ. يعد وسيلة وقائية للمحافظة على سيولة المصرف وتدعيم مركزه التنافسي من خلال تأدية ما عليه من التزامات .

ب. عمله على زيادة نقد السلطات الرقابية (البنك المركزي) وثقة الزبائن بقدرة المصرف في المحافظة على اموال المودعين وعدم المبالغة في توظيف اموال الغير في استثمارات قد ينجم عنها مخاطر معينة .

سليباته :

وتتمثل سلياته في تقييد قابلية المصرف في منح القروض والقيام بالاستثمارات وهذا يؤدي الى تقليل ربحيته .

2. الاحتياطيات العاملة (Working Reserves)

وتمثل مجموع الأموال النقدية وشبه النقدية التي يمكن توظيفها في أنشطة استثمارية وإقراضية متعددة ، ويشير العديد من الباحثين إلى أن الاحتياطيات العاملة هي الأموال النقدية سواء بالعملة المحلية أو العملة الأجنبية (الدوري و الحسيني ، 2000 : 95) .

ب. الاحتياطيات الثانوية (Secondary Reserves)

الاحتياطيات الثانوية في المصرف التجاري هي عبارة عن موجودات سائلة تدر لها عائدا ، وتشتمل على الاوراق المالية والاوراق التجارية المخصصة ، التي يمكن تحويلها إلى نقد سائل عند الحاجة ، وتحقق هذه الاحتياطيات في مجال السيولة فوائد متعددة ، منها إنها تساهم في تدعيم الاحتياطيات الأولية ، وفي استيعاب ما يفيض من الاحتياطيات الأولية عن متطلبات المصرف ، وكذلك تساهم في تحقيق نسبة من أرباح المصرف . والاحتياطيات الثانوية تتكون من جزئين : **الجزء الأول** محدد قانونا ، ويسمى بالاحتياطيات القانونية ، الذي يأخذ شكل حوالات الخزينة وسندات الحكومة ، ويظهر هذا الجزء واضحا عندما تحتاج الدولة إلى أموال لتمويل العجز الحاصل في ميزانيتها نتيجة لزيادة النفقات العامة على الإيرادات العامة ، أما **الجزء الثاني** من الاحتياطيات الثانوية ، فيكون محددًا بحسب سياسة المصرف التجاري ذاته ، أي إنها تعد بمثابة ادخار يستخدم عند الحاجة إليه ، كأن يتم تحويل جزء منه إلى احتياطيات أولية ، أو تحويل جزء من الأخيرة إليه (احمد , 2013 : 305) .

2. المصادر الخارجية للسيولة (Liquidity External Resources)

لقد بدأت العديد من المصارف في الستينات والسبعينات بجمع المزيد من الأموال السائلة من خلال الاستدانة في سوق المال . وتدعى هذه الاستراتيجية إدارة الديون (Debt Management) ، وتدعو إلى الاستدانة الكافية للأموال . وإن المصدر الأساس للسيولة المقترضة للمصرف يتضمن شهادات الإيداع ، اتفاقيات البيع وإعادة الشراء ، عملة اليورو واستدانة الاحتياطي و نافذة الخصومات في البنك المركزي . وتعتمد الجراً التي يتبعها المصرف في إدارة مطلوباته وكذلك ادارة مخزونه من السيولة على مدى الموازنة

بين المخاطرة والعائد، فالسياسة المتحفظة تؤدي الى تقليص سياسة الاعتماد على ادارة المطلوبات، وفي الوقت نفسه تركز على زيادة السيولة المخزونة ولا يتوافر المصدر الخارجي للسيولة لجميع المصارف وذلك لارتباط هذا المصدر بقوة المصرف المقترض وسلامة مركزه الائتماني ، وإن من أهم إيجابيات إدارة المطلوبات إعطاء المصارف مرونة في إدارة جانبي ميزانياتها (الاسدي , 2005 : 10) .

خامساً : مؤشرات السيولة النقدية

Liquidity Indicators

تعتمد المصارف التجارية على عدد من النسب المالية لمعرفة كفاية السيولة النقدية فيها، وبما يجعلها قادرة على الوفاء بالتزاماتها مما لديها من نقدية أو أصول أخرى سريعة التحويل إلى نقدية. والسيولة تمثل سيفاً ذا حدين، فإذا ازداد حجم السيولة عن الحد الاقتصادي لها، أي الاحتفاظ بكميات كبيرة تزيد عن الحد المطلوب، سوف يؤثر سلباً في ربحية المصرف. ومن جهة أخرى، إن انخفاض السيولة عن الحد المطلوب سوف يؤدي إلى حالات العسر المالي، ويحقق الضعف في كفاية المصرف عن الوفاء بالتزامات خاصة تجاه المودعين عند سحب ودائعهم، وكذلك عدم القدرة في تلبية طلبات الاقتراض المقدم له ومن أبرز النسب المالية المستخدمة في إطار تقويم كفاية السيولة ما يأتي (الصانع وابو حمد , 2007 : 9) :

1. نسبة الرصيد النقدي :

ويتم احتسابها من خلال المعادلة الآتية :

$$\text{نسبة الرصيد النقدي} = \frac{\text{النقد لدى البنك المركزي} + \text{النقد في الصندوق} + \text{ارصدة سائلة اخرى}}{\text{الودائع و} \square \text{ في حكمها}} \times 100$$

وتشير هذه النسبة الى مقدار النقد الموجود لدى البنك المركزي وفي الصندوق فضلا عن الارصدة الاخرى كالعملات الاجنبية والمسكوكات الذهبية الموجودة في المصرف لغرض الوفاء بالتزاماته المصرفية , ويقصد بالودائع وما في حكمها جميع المطلوبات باستثناء رأس المال الممتلك (حقوق الملكية) , اذ تشرح المعادلة انه كلما زادت نسبة الرصيد النقدي زادت قدرة المصرف على تأدية التزاماته المالية في مواعيدها , الا ان ذلك ينعكس سلبا على العائد المصرفي وذلك لعدم توظيف هذه الاموال السائلة في استثمارات يمكن ان تدر عوائد مالية على المصرف (ابو احمد وقُدوري , 2005 : 239) .

2. نسبة الاحتياطي القانوني

الفصل الثاني الجانب النظري

بما ان الاحتياطي القانوني هو عبارة عن الودائع التي تحتفظ بها المصارف التجارية لدى البنك المركزي مضافا اليه الاحتياطي من النقد مع العلم ان هذا الاحتياطي عادة ما يكون اجباريا وهو يكون على نوعين :
(احتياطي الزامي , واحتياطي التغطية) (الشمري , 2008 : 379)

وتمثل هذه النسبة مدى قدرة الموجودات النقدية في البنك المركزي على الوفاء بالالتزامات المالية المترتبة بذمة المصرف وتكون بالصيغة الآتية :

$$\text{نسبة الاحتياطي القانوني} = \frac{\text{الارصدة النقدية لدى البنك المركزي}}{100 \times (\text{اجمالي الودائع} + \text{الصكوك وحوالات وخطابات دورية} + \text{مستحقة الدفع} + \text{الارصدة المستحقة للمصارف} + \text{بلغ} + \text{قترض} + \text{ن البنك المركزي})}$$

3. نسبة السيولة العامة

وتستخرج للدلالة على مدى الكفاءة التي تتمتع بها الاحتياطيات السائلة عند المصرف (احتياطيات الدرجة الاولى) في تغطية الالتزامات العامة للمصرف تجاه عملائه (سلطان , 2005 : 162) .

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{(\text{النقود بالصندوق} + \text{الشيكات تحت التحصيل} + \text{الودائع لدى المصارف والمرسلين} + \text{الاحتياطي القانوني لدى البنك المركزي})}{100 \times (\text{الودائع تحت الطلب} + \text{الودائع لأجل} + \text{الشيكات والحوالات المستحقة الدفع} + \text{ودائع المصارف والمرسلين لدى المصرف} + \text{الرصيد غير المغطى نقدا} + \text{ن خطابات الضمان})}$$

4. نسبة السيولة القانونية

وهي من النسب المطلوب توافرها لدى المصرف بالقانون وتنحصر ما بين (30 – 35 %) كحد اقصى في الانظمة الاقتصادية , وان هذه النسبة تعكس مدى قدرة الاحتياطيات الاولى والثانوية (النقدية وشبه النقدية) على الوفاء بالتزامات المصرف المالية خلال جميع الظروف وهو من اهم المؤشرات في مجال تقييم ادارة السيولة (الشمري , 2008 : 380) .

$$\text{نسبة السيولة القانونية} = \frac{(\text{احتياطيات اولية} + \text{احتياطيات ثانوية} + \text{نقدية وذهب لدى المصرف} + \text{ارصدة لدى البنك المركزي} + \text{اوراق تجارية واوراق مالية واستثمارات} + \text{الذونات خزانة})}{100 \times (\text{اجمالي الودائع بالعملة المحلية} + \text{المبالغ المقترضة من البنك المركزي} + \text{مستحقات المصارف} + \text{صكوك وخطاب ضمان وحوالات مستحقة الدفع})}$$

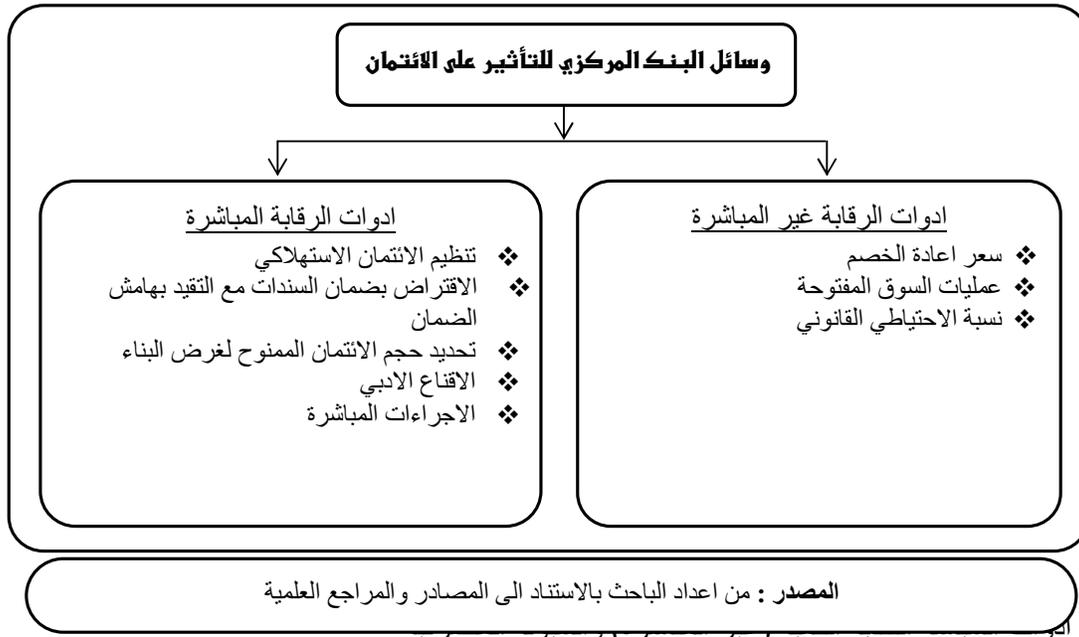
سادساً : العلاقة بين ادوات السياسة النقدية و السيولة النقدية

The Relationship Between Monetary Policy Tools and Liquidity

تسعى السياسة النقدية لإدارة عرض النقد والائتمان المصرفي بالاعتماد على نوعين من الوسائل الكمية او غير المباشرة والوسائل النوعية او المباشرة التي يستعملها البنك المركزي للتأثير على حجم الائتمان ومستوى عرض النقد ومستوى سعر الفائدة في الاقتصاد , ويندرج تحت كل نوع من هذه الوسائل مجموعة من الادوات , وتشكل هذه الادوات التي تعرف بـ " ادوات الرقابة غير المباشرة على الائتمان " و " ادوات الرقابة المباشرة على الائتمان " اسلحة البنك المركزي التقليدية التي يقوم باستعمالها عندما يرغب في تنفيذ سياسة نقدية معينة لتحقيق اهداف الاقتصاد الكلية (السنهوري , 2013 , 197) .

ويمكن توضيح وسائل البنك المركزي الكمية والنوعية وادواتها في الشكل (2) الآتي :

□ كل (2) وسائل الرقابة الكمية و النوعية للمصرف المركزي



تسعى ادوات السياسة النقدية الكمية التأثير على حجم الائتمان المصرفي المقدم من قبل المصارف التجارية دون الاهتمام بالتركيز على نوعية الائتمان المقدم للوحدات الاقتصادية , واهم الادوات الكمية المستخدمة هي سعر اعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة ونسبة الاحتياطي القانوني(الجنابي و ارسلان , 2009 : 261).

أ. **تغييرات سعر إعادة الخصم والسيولة المصرفية :**

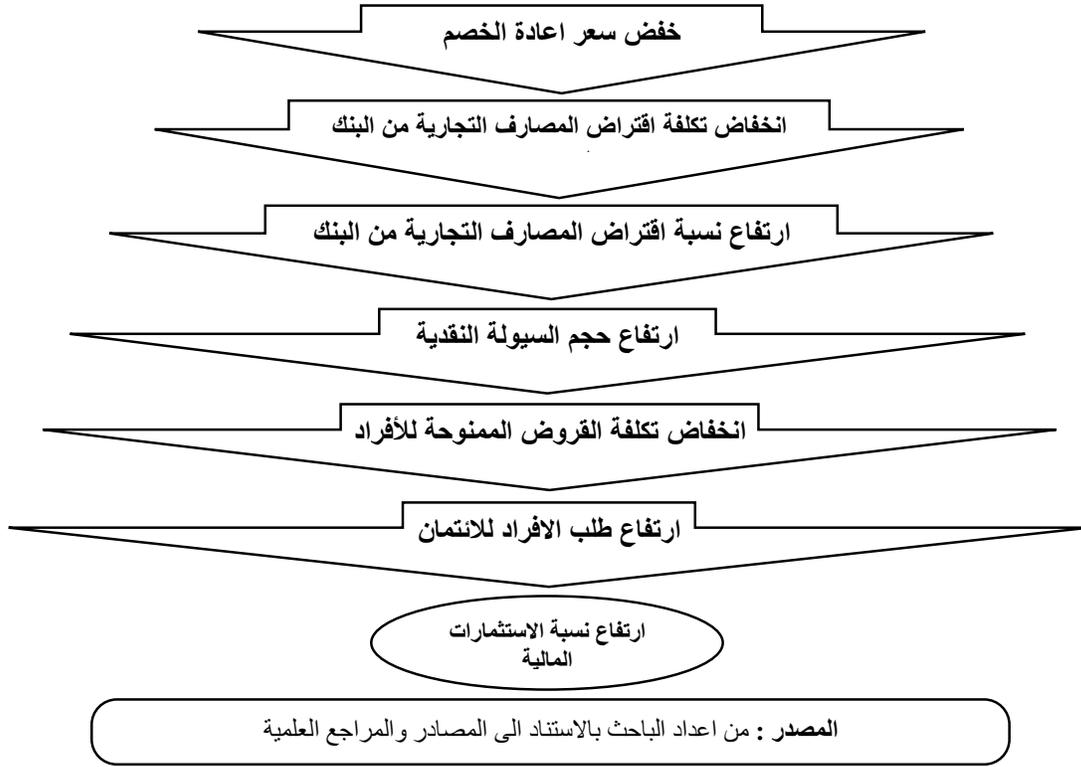
زادت احتياطات المصارف التجارية لدى البنك المركزي من قدرة البنك المركزي في تقديم القروض المصرفية للمصارف التجارية , وعليه ارتبطت وظيفة الملجأ الاخير للإقراض من الناحية التاريخية بإعادة الخصم لدى البنك المركزي , وقد سبقت وظيفة إعادة الخصم وظيفه الملجأ الاخير للإقراض , حيث يقبل البنك المركزي بإعادة خصم الاوراق المالية والتجارية للمصارف التجارية لتزويدها بالسيولة المطلوبة مقابل سعر الفائدة يدعى بسعر إعادة الخصم تدفعه المصارف التجارية الى البنك المركزي لقاء خصم اوراقها المالية . (Suraj , 1996 : 379) .

ويهدف البنك المركزي من سياسة سعر إعادة الخصم (سعر المصرف) إلى التأثير في (Campbell & Stanley , 2002 : 312) :

- (1) كلفة حصول المصارف التجارية على الموارد النقدية الإضافية (الاحتياطات الإضافية أو الجديدة) التي يقدمها البنك المركزي.
- (2) كلفة القروض التي تقدمها المصارف التجارية لعملائها من الوحدات الاقتصادية غير المصرفية.

يعمل البنك المركزي من خلال سياسته النقدية إلى تغيير سعر إعادة الخصم وسعر الفائدة قصير الأجل للتأثير في كمية عرض النقد وقدرة الفرد على الاستثمار والذي ينعكس بدوره على كمية الاحتياطات المصرفية (السيولة النقدية للمصرف) ومن ثم على القاعدة النقدية وعلى العرض الإجمالي للنقد المتمثل بالسيولة العامة . فإذا رغب البنك المركزي اتباع سياسة نقدية توسعية لزيادة عرض النقد او السيولة النقدية للمصارف , فإن البنك المركزي يلجأ الى خفض سعر إعادة الخصم وهذا بدوره يشجع المصارف التجارية لطلب المزيد من السيولة وذلك عن طريق تحويل جزء من اصولها المالية الى نقود قانونية ما دامت تكلفة الحصول عليها منخفضة مما يعمل ذلك على زيادة الاحتياطات النقدية ومقدرة المصارف التجارية على خلق الائتمان ويدفعها الى خفض سعر الفائدة على القروض وبالتالي الى زيادة قدرة الافراد على الاستثمار , وهذا بدوره سيؤدي الى زيادة الانفاق ومن ثم الانتاج والاستخدام مما يرفع من مستوى النشاط الاقتصادي للدولة , وهذا يبين ان الغرض من هذه السياسة هو لمعالجة حالات الانكماش والتضخم التي تواجه الاقتصاد من خلال رفع قدرة المصارف التجارية على تمويل استثماراتها المالية والحقيقية. (حداد وهذلول , 2008 : 187) ويمكن توضيح ذلك بالشكل (3) الآتي :

الشكل (3) تأثير سعر إعادة الخصم على السيولة النقدية والاستثمارات المالية



وبالعكس اذا رغب البنك المركزي اتباع سياسة انكماشية تهدف الى تقليص عرض النقد والسيولة النقدية للمصارف التجارية , فإنه يلجأ الى رفع سعر اعادة الخصم مما يؤدي الى زيادة تكلفة اقتراض المصارف التجارية من البنك المركزي وتقليل اقتراض المصارف من البنك المركزي وتقليص حجم سيولتها النقدية فترتفع تكلفة قروضها المقدمة لعملائها ويُحجم هؤلاء عن توسيع الطلب على القروض ويقل بالتالي حجم الائتمان المصرفي والاستثمارات المالية (McConnell & Brue , 2005: 274) .

ب. اجراءات عمليات السوق المفتوحة (OMO) والسيولة المصرفية :

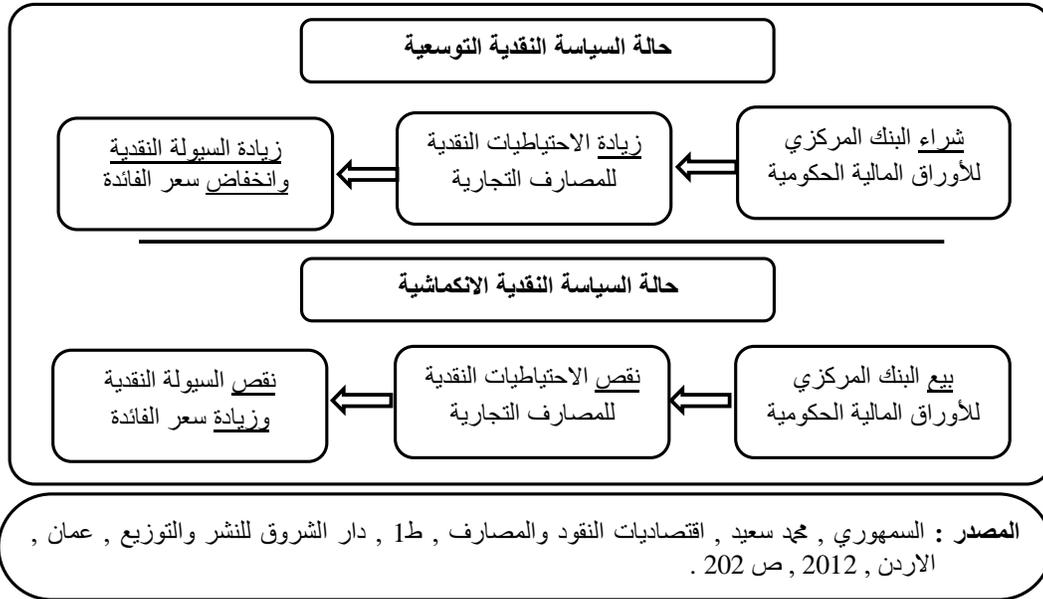
المقصود بهذه الاداة من ادوات السياسة النقدية هو قيام البنك المركزي ببيع الاوراق المالية الحكومية قصيرة الاجل (ادونات الخزانة) وشرائها او الاوراق المالية الحكومية طويلة الاجل (السندات) وذلك بهدف التأثير على حجم الاحتياطيات النقدية للمصارف التجارية , والتأثير بالتالي على حجم الائتمان الذي تقدمه هذه المصارف ومن ثم احداث التغيير في العرض الكلي للنقود وفي مستوى اسعار الفائدة في الاتجاه المطلوب من اجل تحقيق الهدف النهائي الذي ينشده البنك المركزي (Alan & Laurence , 1998 : 39) , فعندما يقوم البنك المركزي بشراء السندات يؤدي إلى زيادة عرض النقد وانخفاض أسعار الفائدة للسندات بسبب زيادة الطلب عليها وارتفاع قيمتها السوقية . وعكس ذلك في حالة البيع (Mishkin , 2007 : 478) . ولكن كيف يتم استخدام هذه الاداة من ادوات السياسة النقدية ؟ وفي اي المواقف؟ ان ذلك يتوقف بطبيعة الحال على نوع السياسة التي يريد البنك المركزي اتباعها .

وتتحدد آلية التعامل بهذه الاداة عند استهداف البنك المركزي زيادة كمية النقود (تطبيق سياسة نقدية توسعية) عن طريق دخول البنك المركزي السوق مشترياً للسندات الحكومية وطارحا مقابلها النقد القانوني , ويستطيع البنك المركزي ان يعمق من تأثير سلوكه لزيادة عرض النقود عن طريق شرائه هذه السندات من المصارف التجارية موفرا لها سيولة نقدية حرة , اما اذا ما استهدف البنك المركزي خفض كمية النقود في الاقتصاد من خلال تطبيقه سياسة نقدية انكماشية , فإنه سيدخل في هذه الحالة بائعا للسندات الحكومية ومؤديا الى امتصاص جانب من السيولة النقدية الموجودة لدى المصارف التجارية . (السريري وغزلان , 2010 : 349)

وان الغرض من قيام السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي بتلك المهمة هو من اجل اعادة التوازن في السوق المالية عبر المصارف التجارية خاصة اذا ما كانت تلك الاسواق في حالة فوضى وعدم استقرار . (الوادي , 2014 : 201)

الشكل (4) الآتي يبين ملخص لتأثير عمليات السوق المفتوحة على السيولة النقدية للمصارف التجارية وسعر الفائدة في ظل حالتي السياسة النقدية التوسعية والسياسة النقدية الانكماشية :

الشكل (4) ملخص لتأثير عمليات السوق المفتوحة على السيولة النقدية وسعر الفائدة



وتمارس المصارف المركزية أنواعا مختلفة من عمليات السوق المفتوحة الأكثر انتشارا هي :-

(1) **عمليات السوق المفتوحة الحركية والسيولة النقدية :-** وهي تلك العمليات التي تتم بهدف تغيير مستوى الاحتياطيات النقدية والقاعدة النقدية , ومن ثم تغيير في العرض النقدي عن المستويات السائدة (العبيدي , 2013 : 319) .

(2) عمليات السوق المفتوحة الدفاعية والسيولة النقدية :- يمارسها البنك المركزي بصفتها إجراءات مضادة للحد من أثر أخر او معادلته يمكن إذا ما استمر أن يسبب حالة من عدم الاستقرار واللايقين ومن أبرزها التأثيرات التي يمكن إن تنجم عن الرصيد الصافي لعمليات المقاصة أو عن التغيرات السريعة والمتتالية لودائع الحكومة المركزية لدى البنك المركزي. إذ يقوم البنك المركزي بالدخول في اتفاقيات إعادة الشراء (RePo) فيشتري الأوراق المالية الحكومية على أن يتفق مع بائعها بشرائها بعد مدة قصيرة (اقل من أسبوع) . وهذه تسمى بعمليات السوق المفتوحة المؤقتة , وهي طريقة مرغوبة لممارسة العمليات الدفاعية ذات الأثر المؤقت في الاحتياطيات المصرفية (Alan & Laurence , 1998 : 39) .

ج. التغيير في نسبة الاحتياطي القانوني والسيولة النقدية :

ويمثل التغيير في الاحتياطي القانوني النسبة القانونية التي يفرضها البنك المركزي على الودائع التي تحتفظ بها المصارف التجارية بشكل احتياطيات نقدية , حيث ان جزء منها تحتفظ به المصارف التجارية في خزائنها (Vault Cash) لغرض مواجهة السحوبات اليومية للعملاء على ودائعهم , والجزء الاخر لدى البنك المركزي بصورة حساب جاري لغرض تسوية حسابات المقاصة بين المصارف ومواجهة النقص في الصندوق ومنح القروض . وتعد هذه المتطلبات جزء من سياسة المصارف المركزية للسيطرة على حجم السيولة العامة من خلال التحكم بحجم الائتمان الذي تقدمه المصارف التجارية الى الوحدات الاقتصادية (جمهور المتعاملين) (الدليمي , 1990 , 55) .

وتنقسم احتياطيات المصارف التجارية التي تحتفظ بها لدى البنك المركزي على قسمين الاول هو الاحتياطي القانوني والثاني الاحتياطي الاختياري , فالقانوني هو نسبة من الودائع تحتفظ بها المصارف التجارية على شكل ارصدة نقدية لدى البنك المركزي ولا تستطيع المصارف التجارية ان تسحب منه الا بقدر الانخفاض في ودائع الزبائن , مما يؤدي الى عدم قدرة المصارف اقتراض كل ودائعها واستثمارها وانما تستطيع اقتراض الودائع لديها واستثمارها منقوصا منها متطلب الاحتياطي الالزامي (عبد المجيد , 1996 : 263) , ولذلك يقوم البنك المركزي برفع او خفض هذه النسبة للتأثير على احتياطيات المصارف التجارية ومقدرتها في منح القروض , فاذا ما اراد البنك المركزي اتباع سياسة نقدية توسعية فإنه يلجأ الى تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني مما يعني زيادة سيولة المصارف التجارية وزيادة قدرتها على خلق الائتمان وانخفاض اسعار الفائدة على القروض مما يشجع على زيادة الاقتراض ومن ثم زيادة عرض النقود (Blanchard , 2006 :547) .

الفصل الثاني الجانب النظري

والعكس اذا ما شاء البنك المركزي اتباع سياسة نقدية انكماشية فإنه يلجأ الى تنفيذ سياسة نقدية انكماشية وذلك برفع نسبة الاحتياطي القانوني مما يؤدي الى تقليل سيولة المصارف وتقل الاموال المعدة للإقراض ومن ثم انخفاض حجم القروض وانخفاض عرض النقود مما يساعد على التقليل من الاثار التضخمية (Boyes , 2011 :298) .

ويستطيع البنك المركزي استخدام نسبة الاحتياطي الالزامي في التأثير على احتياطيات المصارف التجارية الناجمة عن حركة رؤوس الاموال الاجنبية الى داخل البلد , لان رفع النسبة يؤدي الى تجميد قدر اكبر من الاحتياطيات التي حصلت عليها المصارف من الخارج وبالتالي يحد من قدرتها في منح الائتمان والعكس اذا ما حدثت هجرة لرؤوس الاموال نحو الخارج فيستطيع البنك المركزي التعويض عن ذلك من خلال خفض نسبة الاحتياطي الالزامي , حيث يجبر ذلك المصارف على اعادة اموالها الموظفة للخارج ويجنب ذلك من الاختلال في ميزان المدفوعات (الجنابي وارسلان , 2009 : 268)

ويمكن توضيح ملخص لتأثير ادوات السياسة النقدية الكمية على السيولة المصرفية في الشكل (5) الأتي :

الشكل (5) تأثير ادوات السياسة النقدية الكمية على السيولة النقدية

ادوات السياسة النقدية	السياسة المتبعة	التأثير على السيولة
سر إعادة الخصم	(↑) رفع سعر الخصم (↓) خفض سعر الخصم	نقص (↓) زيادة (↑)
عمليات السوق المفتوحة	(↘) شراء الاوراق الحكومية (↗) بيع الاوراق الحكومية	زيادة (↑) نقص (↓)
نسبة الاحتياطي القانوني	(↑) زيادة نسبة الاحتياطي (↓) خفض نسبة الاحتياطي	نقص (↓) زيادة (↑)

المصدر : من اعداد الباحث بالاستناد الى المصادر والمراجع العلمية

2. وسائل الرقابة النوعية والسيولة النقدية :-

تستعمل وسائل السياسة النقدية النوعية للتأثير على نوعية الائتمان وكلفته وليس على حجمه ويطلق عليها بالأدوات الاختيارية أو الانتقائية لكونها لا تتجه إلى التأثير في الائتمان بمجموعة وإنما تنتقي أنواع الائتمان المرغوبة المطلوب التأثير فيها. وهي كالآتي :

أ. اجراءات تنظيم الائتمان الاستهلاكي والسيولة النقدية :

ان الرقابة على الائتمان الاستهلاكي يشمل على كيفية سداد القروض ومدة القروض الخاصة بشراء السلع المعمرة وهذه الرقابة تتطلب حد ادنى من المبلغ الذي يجب ان يدفعه المشتري ومدة قصوى للسداد . فرفع المبلغ الذي يجب دفعه يؤدي الى هبوط الائتمان المقدم لشراء السلع الاستهلاكية وكذلك تقصير مدة السداد وزيادة قيمة الاقساط المطلوب سدادها فيقلص الائتمان الممنوح لهذا الغرض ؛ وطبقته الولايات المتحدة خلال الحرب العالمية الثانية لمعالجة الضغوط التضخمية بهدف الحد من الطلب على السلع الاستراتيجية . (Thomas , 1984 : 379)

ب. اجراءات الاقتراض بضمان السندات مع التقيد بهامش الضمان والسيولة النقدية :

يسمح للأفراد الاقتراض من المصارف بضمان السندات بشرط الالتزام بهامش الضمان , الذي يشير بأنه النسبة من قيمة السندات السوقية التي يقبل المصرف بموجبها على منح القروض على اساسها , فلو اشترى مضارب سندات بقيمة (مئة الف دينار) وكان هامش الضمان 60% , فان على المقرض القدرة على ان يقترض فقط (اربعون الف دينار) , أي ان العميل يستخدم السندات كضمان للحصول على قرض (اربعون الف دينار) , فإذا ما اراد البنك المركزي ان يتبع سياسة انكماشية للحد من هذه القروض , فإنه يلجأ الى رفع هامش الضمان الى 80% والعكس اذا ما اراد ان يتبع سياسة توسعية يلجأ الى تقليل الهامش الى 40% مثلا (الجنابي وارسلان , 2009 : 271-272) .

ج. اجراءات تحديد حجم الائتمان الممنوع لغرض بناء المساكن والسيولة النقدية :

تعد مشكلة الإسكان من المشاكل الرئيسية في معظم البلدان إن لم تكن في جميع بلدان العالم ويمكن للمصرف المركزي المساهمة في التخفيف من حدها من خلال تيسير الحصول على القروض لبناء المساكن وذلك عن طريق تخفيض المبلغ المدفوع مقدما وإطالة مدة القرض وغير ذلك , مما يخفض من مستوى السيولة المصرفية , إذ ينبغي أن يثبت البنك المركزي الحد الأعلى لمبلغ القرض ويحدد فترة استرداده (يونس ومبارك , 1982 : 199).

د. الإقناع الأدبي :

يعتبر البنك المركزي المستشار المالي للحكومة والملجأ الأخير للإقراض، وفي هذا المجال يقوم البنك المركزي بممارسة سلطته النقدية في أقاليم المصارف التجارية الأعضاء التابعة له من خلال إجراءات وإرشادات ينبغي مراعاتها بهدف تلافي الأخطاء التي تؤثر سلباً على نمو النشاط الاقتصادي . وتعتمد فكرة الإقناع الأدبي أساساً على محاولة البنك المركزي القيام بشرح الحالة الاقتصادية للبنوك التجارية، وإقناعها بالسياسة النقدية الملائمة مع ما تقتضيه الظروف الذي يمر به اقتصاد ذلك البلد (يحيى , 2001 : 141) .

هـ. الاجراءات المباشرة :

مجموعة إجراءات قسرية تتضمن العقوبات الجزائية التي يفرضها البنك المركزي على بعض المصارف التجارية وليس جميعها في حالة عدم تطبيقها أو التزامها بالمحددات التي تنص عليها التعليمات والقوانين المنظمة للنشاط المصرفي . وتعد هذه الوسيلة ذات فاعلية كبيرة في توجيه الائتمان المصرفي والسيولة المصرفية ، لكن تطبيقها إلى حد التطرف قد يولد ردود فعل غير مرغوب فيها بالنسبة لإدارات المصارف (يحيى , 2001 : 141) .

واهم هذه الاجراءات هي (الجنابي وارسلان , 2009 : 273-274) :

- (1) اجبار المصارف على استثمار جزء من مواردها في اصول سائلة خالية من المخاطر كالاستثمار في سندات وحوالات الخزينة بهدف تدعيم الاحتياطيات النقدية للمصارف التجارية وزيادة الضمان للمودعين والزام المصارف بشراء الاوراق المالية الحكومية لمدتها بالموارد المالية .
- (2) التمييز بين اسعار الفائدة على وفق القطاعات الاقتصادية , لتخفيض سعر الفائدة على القروض الزراعية والصناعية مقارنة بالقروض التجارية والعقارية .
- (3) تحديد نوع الاوراق المالية القابلة لإعادة الخصم لدى البنك المركزي وكذلك الاوراق المالية التي تعد جزء من الاحتياطي القانوني .
- (4) تحديد الحد الاقصى للقروض التي يقبل البنك المركزي اقراضها للمصارف التجارية , وقد يفرض البنك المركزي سعر فائدة اضافي عند تجاوز المصرف التجاري هذا الحد .
- (5) فرض نسبة السيولة القانونية التي يجب على المصارف التجارية الاحتفاظ بها كنسبة من الودائع .

سابعاً : مخاطر السيولة النقدية

Liquidity Risks

1. مفهوم خطر السيولة (The Concept of Liquidity Risk)

وهو الخطر المتعلق بوجود مشكلة انعدام السيولة لدى المصرف , اذ يجب على المصرف الاحتفاظ في كل الاوقات بالسيولة الكافية (Adequate Liquidity) , وعلى ادارة المصرف التنبؤ بالحاجة الى السيولة من خلال معرفة مصادر السيولة واستعمالاتها .

يجب على المصارف التجارية الاحتفاظ بالسيولة الكافية في خزائنها لغرض تنفيذ طلبات السحوبات الفجائية غير المتوقعة للعملاء , اذ لا يمكن القول للعميل ارجوك الانتظار لمدة يوم او يومين بسبب عدم توافر السيولة لدى المصرف , هذا القول غير مقبول في العمل المصرفي اذ على المصرف تدبير السيولة لتلبية سحوبات العملاء من الودائع (غازي , 2012 : 232) , وفي هذه الحالة يلجأ المصرف الى بيع موجوداته الاقل سيولة لتلبية طلبات السحب الكبيرة , وينتج عن هذا الامر خطر سيولة اكثر حقيقة , اذ ان بعض الموجودات ذوات الاسواق الضعيفة تباع بأسعار اقل عندما يكون البيع أنياً مما لو كان لدى المصرف وقت اطول للتفاوض على البيع , ونتيجة لذلك فإن التصفية بأسعار منخفضة قد يهدد قدرة المصرف على ايفاء الديون , وان مثل هذه المشاكل الخطيرة للسيولة قد ينتج عنها في نهاية المطاف سباق يتسارع فيه كل المودعين الى سحب اموالهم في وقت واحد , وهذا من شأنه ان يحول مشكلة السيولة في المصرف الى مشكلة عدم القدرة على ايفاء الديون ويمكن ان يؤدي ذلك في النهاية الى افلاس المصرف وانهيائه (Saunders , 83 : 1997) , وعليه يمكن تعريف خطر السيولة كما وصفه "Hempel" على أنه خطر عدم توافر النقدية عند الاحتياج اليها لتلبية طلبات السحب للمودعين وطلبات الائتمان للزبائن والاستجابة للاحتياجات النقدية الطارئة (Hempel et al., 1998 : 67) , في حين وصفه "الجميل" بأنه عدم قدرة المصرف على سداد التزاماته النهائية , أي انه يعجز بشكل كامل عن مقابلة التزاماته (الجميل , 2002 : 388) ,

بالتالي تحاول المصارف شراء موجودات قريبة من السيولة (اذونات الخزينة وسندات الخزينة) لتوفير العائد والسيولة من الاوراق المالية طويلة الاجل لأنها اقل تقلباً من اسعارها ويمكن للمصرف الحصول على قيمتها الاسمية بأقصر وقت ممكن , اذ تستطيع المصارف استخدام الاوراق المالية الحكومية كضمانة لغرض الحصول على قرض من خلال شبك الخصم لدى البنك المركزي لمعالجة مشكلة السيولة او الاحتياطي القانوني لمدة قصيرة (غازي , 2012 : 233) .

2. اسباب خطر السيولة وانواعها (Causes and Types of Liquidity Risk)

يمكن ان تنشأ مخاطر السيولة من عدة مصادر مختلفة , فعلى سبيل المثال فقد تنشأ هذه المخاطر اما من جانب الالتزامات او من جانب الاصول او من المصارف خارج الميزانية او مزيج بينهم على النحو الآتي :
(الخطيب , 2005 : 210)

أ. تنشأ مخاطر السيولة نتيجة عدم قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته في الاجل القصير بدون تحقيق خسائر ملموسة او عدم القدرة على توظيف الاموال بشكل مناسب , خاصة عندما يقوم المودعين بسحب ايداعاتهم فوراً وبشكل مفاجئ مما يتطلب توفير اموال اضافية من خلال الاقتراض من الغير او بيع بعض الاصول لمقابلة عمليات السحب المفاجئ .

ب. قد تنشأ مخاطر السيولة من جانب الاصول على سبيل المثال عند مواجهة صعوبات في بيع الاصول (التدفقات النقدية الداخلة للمصرف) لمقابلة التدفقات النقدية الخارجة .

ج. قد تنشأ مخاطر السيولة من جانب البنود خارج الميزانية , على سبيل المثال عندما يتم السحب بصورة اكبر عن المقدر من الحدود الائتمانية السابق الموافقة عليها من المصرف مما يتطلب ان يفترض المصرف اموالاً اضافية على وفق المفهوم السابق , فإنه يوجد ثلاثة انواع رئيسية لمخاطر السيولة كما يأتي (البنك المركزي المصري : 2015) :

◆ **خاطر السيولة التمويلية** : تنشأ عندما يكون المصرف غير قادر على مقابلة السحوبات النقدية المتوقعة وغير المتوقعة سواء الحالية او المستقبلية بكفاءة بدون ان يؤثر ذلك على العمليات اليومية او الوضع المالي للمصرف .

◆ **خاطر السيولة السوقية** : تنشأ عندما يتعذر على المصرف بيع احد اصوله او رهنه على وفق سعر السوق السائد نتيجة لعدم امكانية تسيلها بالسوق (تعرف كذلك بمخاطر التصفية) .

◆ **خاطر السيولة العرضية** : تنشأ عن الاستعمال المفاجئ لبعض الحدود الائتمانية الممنوحة للأطراف المقابلة او السحب المفاجئ لودائع العملاء .

3. اجراءات ادارة خطر السيولة النقدية (Liquidity Risk Management Procedures)

تفقد الادارة السيولة لخطر السيولة وكيفية التعامل معها الى حدوث ازمة سيولة حقيقية Real Liquidity Crises يتعرض فيها المصرف للفشل والافلاس ، وبالتالي فان ادارة خطر السيولة تتطلب مهارة عالية وخبرة وكفاءة من المتعاملين معها ، وان وضع خطة مناسبة لإدارة خطر السيولة يستلزم توافر ثلاثة عناصر مهمة وهي : (البياس , 2005 : 31)

أ. وضع برنامج لتعزيز الاتصالات بين المصرف ومقرضيه والمستثمرين لاستمرار تبادل المعلومات والبيانات .

ب. اجراء بعض الاختبارات والتمارين التي يمكن ان تهتم في تعزيز القدرة التسويقية لموجودات المصرف.

ج. وضع خطوات واسعة يمكن ان يقي المصرف من ازمة السيولة ولا يدخل ذلك بعملية الرقابة والسيطرة وهو في الوقت نفسه السلاح الوحيد الذي يمكن لإدارة المصرف اعتماده .

وفيما يأتي ست خطوات فرعية يمكن لإدارة المصرف إتباعها لتقوية عملية إدارة مخاطر السيولة لديها وهي :
(الاعرج , 2010 : 12)

(1) تحديد حجم السيولة المتوافرة لدى المصرف لمعرفة قدرة المصرف على توفير النقد بسرعة (خلال 30 يوماً) بحد أدنى من الخسارة وبتكلفه مقبولة وهذا ما يطلق عليه تعريف السيولة الأساس .

(2) تحديد حجم السيولة التي يحتاجها المصرف ومن المهم فهم التغيرات المستقبلية المتوقعة لميزانية المصرف وكيف ستؤثر هذه التغيرات على وضع السيولة .

(3) تطوير نظام إنذار مبكر إذ من الضروري تطوير نظام لإرشادات الإنذار المبكر ومؤشرات المخاطر لتمكين الإدارة من تعرف احتمالات ضغط السيولة .

(4) إجراء اختبارات الظروف الضاغطة لتحديد الاحتياجات التمويلية وسبل توافرها من خلال تحليل الإيرادات والقيمة المعرضة للمخاطر ويتم ذلك عن طريق ممارسات إدارة مخاطر أسعار الفائدة .

(5) تقدير ردود فعل الإدارة لكل حدث من الأحداث المتوقعة خلال ظروف الأزمات الاقتصادية حيث لا بد من تشكيل فريق لإدارة أزمات السيولة في المصرف يكون من مهامها رفع التقارير للجنة إدارة الموجودات والمطلوبات ومجلس الإدارة داخل المصرف التجاري بخصوص توصياتهم حول سبل إدارة السيولة في ظل ظروف الأزمات الاقتصادية.

(6) توثيق الإجراءات وفحص السيولة بشكل دوري وبعكس ذلك تفقد كافة هذه الإجراءات قيمتها ويعد التوثيق وصفاً كاملاً لما تفعله الإدارة في مجال مراقبة السيولة وعمليات إدارة السيولة وأسباب استعمال بعض مقاييس المخاطر ومؤشراتها.

المبحث الثاني

الاطار النظري للمحفظة الاستثمارية

المطلب الاول : الاطار العام للمحفظة الاستثمارية

اولا : مفهوم المحفظة الاستثمارية

The Concept of Investment Portfolio

كما ورد في معاجم اللغة العربية فإن كلمة محفظة تعني في الاصل كيس كبير او صغير من الجلد او القماش تحفظ فيه قطع من النقود والاوراق المهمة الاخر , ومن هنا جاءت تسمية المحافظ الاستثمارية لتدل على المعنى نفسه , حيث يمكن ان تكون مجموعة من الاوراق المالية المختلفة كالأسهم والسندات بأنواعها وشهادات الایداع بالإضافة الى انه يمكن ان يكون في المحفظة ايضا صكوك ملكية الاصول الحقيقية كالعقار او الذهب او الفضة . (المومني , 2013 : 17)

ومن هذا المنطلق وردت تعاريف عدة للمحفظة الاستثمارية من الكثير من الباحثين والمفكرين , اذ عرفها قاموس (Oxford) على أنها " مجموعة من الأسهم المملوكة بواسطة شخص على نحو الانفراد او منظمة معينة " (الكروي , 2005 : 14) , في حين عرفها Tennent على أنها "توليفة من الاوراق المالية كالأسهم العادية والاسهم الممتازة والسندات" (Tennent , 2008 : 130) .

وتعرف ايضا بأنها " عبارة عن مجموعة من الموجودات من الاسهم والسندات التي يمسكها المستثمر " (Ross , et , al, 2000 : 385) , ويرى هيرشي (Hirschey) في تعريفه للمحفظة الاستثمارية على أنها " مجموعة من الموجودات التي يجب أن تحقق أقصى إشباع ممكن للمستثمر من خلال العائد المستقبلي المتوقع ويقابلها أدنى مخاطرة ممكنة (Hirschey , 2001 : 525) , بالتالي فهي " مجموعة الاصول التي تمكن مالكيها تقدير مقدار العائد المتوقع والمخاطرة المتوقعة لها خلال مدة زمنية معينة " (Gangadhar & Bahu , 2006 : 288).

وتأسيسا على ما ورد من تعريفات مختلفة للمحفظة الاستثمارية يمكننا وضع تعريف واضح ومحدد لها وهو انها مجموعة من الاصول التي يمتلكها المستثمر سواء اكانت اصول مالية او حقيقية بهدف تحقيق اعلى عائد ممكن بأقل درجة من المخاطرة التي تتلاءم مع رغبة المستثمر سواء اكان مستثمراً متجنباً للمخاطرة (متحفظ) او مستثمراً مضارباً او رشيداً في تصرفاته .

ثانيا : اهمية المحفظة الاستثمارية واهدافها

The Importance and Objectives of the Investment Portfolio

1. اهمية المحفظة الاستثمارية (The Importance of the Investment Portfolio)

ان سبب ارتفاع اهمية المحافظ الاستثمارية والاهتمام بها يعود الى زيادة الفرص الاستثمارية وتوافر الاموال والفوائض لدى الافراد والمصارف التجارية والشركات وتطور مفاهيم الاستخدام الامثل للفوائض المالية لدى مختلف المصارف او الشركات بمختلف القطاعات وكذلك الحال لدى المستثمرين الافراد وساهم ذلك في التوسع بتأسيس المؤسسات المالية وبيوت الخبرة (لغرض تقديم الخدمات والنصائح الى المستثمرين والاهتمام بتدوير الارباح المحققة) , كل ذلك ادى الى ايجاد ادارة تتمتع بكفاءة عالية لتحقيق هذا الهدف , كما ان طبيعة عمل بعض الشركات والمؤسسات المالية ومنها المصارف التجارية (Commercial Banks) تجعلها بأمر الحاجة الى استثمار اموالها لغرض تسديد التزاماتها مختلفة الانواع وزمن الاستحقاق مثل شركات التأمين (Insurance Company) والمؤسسات غير الربحية (Unpredictability Institution) والشركات الاستثمارية (Investment Company) وصناديق التقاعد (Pension Funds) وصناديق التوفير (Trust Funds) وعلى هذه المؤسسات تلبية الحاجة الى السيولة وتحقيق الارباح في الوقت نفسه (ال شبيب , 2009 : 287) .

وعليه ظهرت اهمية المحافظ الاستثمارية بشكل كبير في المؤسسات الاستثمارية وذلك للأسباب الآتية :
(المومني , 2013 : 19) , (ال شبيب , 2010 : 288)

- أ. تدفق رأس المال الى مختلف المؤسسات الاستثمارية والصناعية وجميع هذه التدفقات الكبيرة في رأس المال توجه الى الاستثمار في الاسهم والسندات .
- ب. توسع المؤسسات الاستثمارية وبيوت الخبرة في تقديم خدمات ونصائح الى المستثمرين وخصوصا الاستثمار في الاسهم والسندات وحديثاً زاد الاستثمار في العقارات (الاستثمارات الحقيقية) .
- ج. انصب اهتمام المستثمرين الى الربح السريع مما يتطلب ايجاد اسلوب علمي جيد لتحقيق هذا الهدف .
- د. الاهتمام بتحقيق مبدأ الفرصة البديلة اي العمل على استغلال رأس المال الفائض الاستغلال الامثل بغرض تحقيق الربح حتى وان كان الاستثمار في نشاط مختلف عن نشاط الشركة المولدة للأموال .
- هـ. توسع نشاط بعض المؤسسات والشركات ذات الطبيعة الخاصة التي تتعامل بالأموال مما ادى الى تراكم الاموال بأحجام كبيرة لديها (كالمصارف التجارية وشركات التأمين وصناديق الضمان والتقاعد وصناديق التوفير) , حيث تتراكم لديها الفوائض المالية ونتيجة لوجود التزامات تترتب عليها , يتطلب الامر استثمارها هذه الفوائض لكي يستطيع الايفاء بالالتزامات المالية المختلفة في الحجم والوقت المناسبين مما يتطلب ايجاد ادوات استثمارية ومحافظ استثمارية تلي حاجة هذه الشركات او المؤسسات .

2. اهداف المحفظة الاستثمارية (The Goals of the Investment Portfolio)

تتركز اهداف المحفظة الاستثمارية في تحقيق اكبر عائد بأقل درجة مخاطر مع توافر السيولة اي المزج بين الادوات الاستثمارية المتاحة لتحقيق اكبر عائد وبأقل خسائر ممكنة وعليه فإن اهم هدف للمحفظة الاستثمارية هو الموازنة بين العائد والمخاطر والسيولة ونستطيع الاشارة الى اهم هذه الاهداف هي : (موسى واخرون , 2012 : 165)

- أ. المحافظة على رأس المال الاصلي للمحفظة , فعلى مدير المحفظة ان لا يخاطر برأس مال المحفظة الاصلي, كما ينبغي له الاهتمام بموضوع المحافظة على القيمة الحقيقية لرأس مال المحفظة الذي يعد احد اهم الاهداف التي تحققها المحفظة الاستثمارية .
- ب. تحقيق افضل عائد ممكن بأقل مخاطر ممكنة .
- ج. الحفاظ على قدر من السيولة من خلال الاستثمار في ادوات لها قابلية على التحويل الى نقدية بدون خسائر مهمة .
- د. تأمين الحصول على الدخل المتواصل المتمثل بالدخل الجاري .
- هـ. التنوع سواء أكان من حيث الاوراق المالية وانواعها وطبيعتها ام التنوع في الاوزان النسبية .

ثالثاً : نظريات ادارة المحفظة الاستثمارية واساليب عملية التنوع

Investment Portfolio and Stylistic Theories Diversification Process

المحفظة هي اداة مركبة من اصلين او اكثر تختلف في النوع والجودة ونظرية المحفظة هي تلك النظرية التي تقوم على تنوع الاصول او الادوات الاستثمارية في المحفظة بحيث يتناسب هذا التنوع مع الاهداف (اهداف المستثمرين ومديري المحفظة) , وتشكل المحفظة الاستثمارية نظريتين هما النظرية التقليدية والنظرية الحديثة .

1. النظرية التقليدية :

تقوم النظرية التقليدية للمحفظة الاستثمارية على تقييم العائد وظروف المخاطرة لكل ورقة مالية على حدة فهي تكشف طبيعتها الذاتية , وتقوم هذه النظرية على عدة فرضيات (: Gangadhar & Bahu , 2006 : 311)

- أ- تفترض هذه النظرية عدم كفاءة السوق .
- ب- يتوقع أصحاب هذه النظرية الحصول على الارباح بشكل سريع .
- ج- من الممكن الافادة من حالات عدم كفاءة السوق .
- د- هناك احتمالية النمو لمؤسسة مالية معينة من خلال التنبؤ بالاتجاهات المستقبلية لأسعار الأسهم .

2. النظرية الحديثة :

إن الفكرة الرئيسية في نظرية المحفظة الحديثة هي أنه لا يجب اختيار الأصول في المحفظة الاستثمارية كلاً على حدة وبناءً على مزاياه , بل ما يجب التركيز عليه هو مقدار التغيرات في سعر كل أصل نسبة إلى التغير في سعر كل أصل آخر في المحفظة . و نظراً لوجود العلاقة الاستبدالية بين المخاطر والعوائد المتوقعة ، نجد أن النظرية الحديثة للمحفظة الاستثمارية تصف كيفية اختيار المحفظة التي يمكن أن نحصل منها على أعلى عائد متوقع ممكن عند كل مستوى من المخاطر , أو أنها تشرح كيفية اختيار المحفظة التي تتميز بأقل مخاطر ممكنة ، عند مستوى معين من العوائد . ولهذا فإن النظرية الحديثة للمحفظة الاستثمارية هي شكل من أشكال التنويع , و في ظل فروض معينة و باستعمال تعريفات كمية محددة لكل من المخاطر و العوائد ، نجد أن النظرية الحديثة للمحفظة تشرح كيفية إيجاد أحسن استراتيجية تنويع ممكنة (الزاملي , 2013 : 75).

أما افتراضات النظرية الحديثة للمحفظة فهي كما يأتي (الحكيم , 2009 : 7) :

- تفترض وجود تدفق حر وكامل للمعلومات .
- الأسواق كفؤة وتستجيب لجميع المعلومات بسرعة .
- مخاطر الموجودات المالية داخل المحفظة تكون مرتبطة بمجال الأسواق أو بمخاطر المحفظة وليس بشكل منفصل (منعزل) .

أما الفرق بين المحفظة التقليدية والمحفظة الحديثة يمكن في الجدول (1) الآتي (, Gangadhar & Bahu : 314 : 2006) :

جدول (1) الفرق بين المحفظة التقليدية والمحفظة الحديثة

المحفظة الحديثة	المحفظة التقليدية
1. تفترض ان السوق كفؤة وان المعلومات متاحة لجميع المتعاملين	1. تفترض هذه المحفظة ان السوق غير كفؤة
2. ينصب اهتمامها على تعظيم العائد لمجموعة متنوعة من الاوراق المالية	2. ينصب اهتمامها على تقييم العائد والمخاطر لورقة مالية واحدة
3. يتم تقييمها من خلال عمليات وطرائق متنوعة	3. يتم تقييمها عن طريق الانحراف المعياري لموجود مالي معين
4. تهتم بشكل كبير بالبيتا في قياس مخاطرتها	4. تهتم بشكل كبير بالانحراف المعياري في قياس مخاطرتها

المصدر : من اعداد الباحث بالاستناد الى

Gangadhar , V. , & Ramesh Bahu , G. , Investment Management , Anmol Publications PVT . LTD , 2006 .

إذا تنطلق الية المحفظة الاستثمارية الحديثة من طبيعة سلوك المستثمر وقراراته فيما يتعلق بالموازنة بين العائد والمخاطر والاتجاه نحو تعظيم المنفعة من خلال تفضيل العائد الأعلى بمخاطر عند حدها الأدنى ويعد قرار التنويع (Diversification) من القرارات المهمة التي يتخذها مدير المحفظة الاستثمارية الحديثة

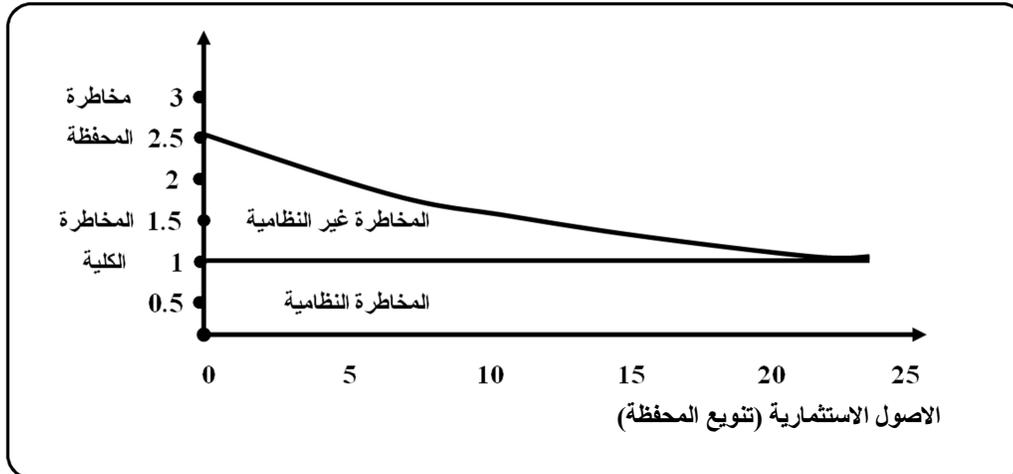
(موسى واخرون , 2012 : 164) , بالتالي فأن التنوع هو جوهر نظرية المحفظة الاستثمارية الحديثة وهناك اسلوبان لعملية التنوع هما :

1. اسلوب التنوع البسيط (السادج) : Naive Diversification :

يقوم هذا الاسلوب على الاختيار العشوائي للأوراق المالية استنادا على ان كلما زاد تنوع الاستثمارات التي تضمها المحفظة كلما انخفضت المخاطر التي يتعرض لها عائدها بمعنى شراء عدد من الاوراق المالية دون الاخذ بالحسبان حجم المنشأة او العوائد المتوقعة وغير ذلك , اي الشراء والتبديل دون دراسة (عطا الله , 2011 : 146) , وهذا الاسلوب يكون ملائماً فقط في حالة عدم امكانية التمييز بين العوائد المتوقعة ومخاطر الاوراق المالية المختلفة (الراوي , 2009 : 192) , ويمكن التعبير عن أسلوب التنوع البسيط بالحكمة التي تقول: (لا تضع كل البيض في سلة واحدة) , وان استعمال هذه الأساليب الساذجة لإنجاز التنوع البسيط لا تلغي قابليتها على تقليل مخاطر المحفظة المنوعة (Francis , 1991 : 229) .

ويمكن تمثيل هذا الاسلوب بالشكل (6) الآتي , فالزيادة في عدد أنواع الاصول تظهر بصورة انخفاض في درجة المخاطرة, فتتخفف المخاطر غير النظامية عند زيادة هذا العدد ومن ثم المخاطر الكلية للمحفظة, وتقتصر مخاطر المحفظة في هذه الحالة على المخاطر النظامية التي لا يمكن للمستثمر ان يتجنبها بغض النظر عن مقدار التنوع الذي يقوم به (العاني, 2002 : 85).

الشكل (6) مخاطر التنوع التي من الممكن ان يتعرض لها اسلوب التنوع الساذج



المصدر : العاني, محمد علي عبد اللطيف , اندماج الأسواق المالية الدولية - أسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي , بغداد, بيت الحكمة, 2002, ص84 .

2. اسلوب التنوع الكفئ (تنوع ماركويتز Markowitz Diversification) :

يقوم تنوع ماركويتز على فكرة أساسه مفادها أن مخاطر المحفظة لا تتوقف فقط على مخاطر الاستثمارات التي تشتمل عليها , بل تتوقف كذلك على العلاقة التي تربط بين عوائد تلك الاستثمارات , وهذا يعني ضرورة

الاختيار الدقيق للاستثمارات التي تشتمل عليها المحفظة , وذلك بمراعاة طبيعة الارتباط بين العوائد المتولدة عنها . فعندما تكون هناك علاقة طردية بين عوائد الاستثمارات التي تتكون منها المحفظة , فإن المخاطر التي تتعرض لها تكون أكبر مما لو كانت تلك العوائد عكسية او عدم وجود ارتباط بينهما , أي أن هناك معامل التباين المشترك (Covariance(COV) من شأنه عكس العلاقة بين عوائد الاستثمارات التي تتكون منها المحفظة , فالتباين المشترك يقيس مدى التلازم الذي يربط بين عوائد الاستثمارات واتجاهه , وأن تنوع ماركويتز من شأنه أن يؤدي إلى تخفيض المخاطر بكفاءة أعلى من التنوع الساذج (الحكيم , 2009 : 11) .

رابعاً : مكونات المحافظ الاستثمارية وانواعها

The Components and The Types of Investment Portfolios

1. مكونات المحافظ الاستثمارية

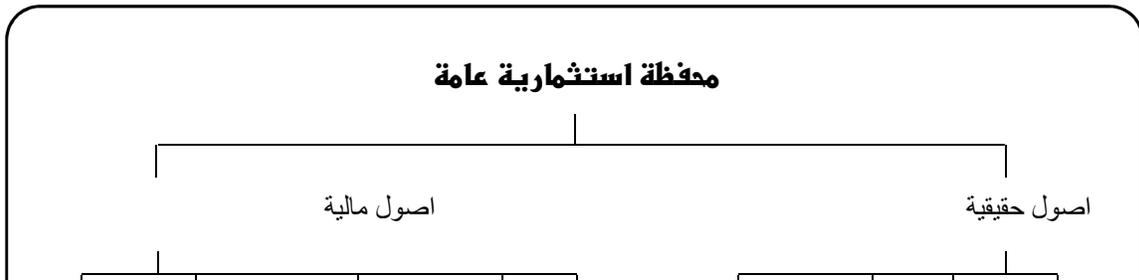
تمتاز المحفظة الاستثمارية باختلاف أصولها من حيث النوع , كما تختلف من حيث الجودة , فمن حيث النوع يمكن تقسيم المحفظة بحسب الاصول المملوكة على ثلاثة اقسام : (المومني , 2013 : 17) , (ال شبيب , 2009 : 284-285)

أ. محافظ تتخصص بالأصول المالية التي هي عبارة عن كوبون مالي (شهادة ملكية) يبين حقوق حامله على اصول مادية وتخول حق المطالبة بجزء من الاصل الحقيقي والارباح , وتتميز بتجانسها مع توافر المؤسسات وبيوت الخبرة للمساعدة في الاستثمار فيها وارتفاع درجة المخاطرة نتيجة تذبذب اسعارها وكذلك ارتفاع درجة سيولتها , وتتمتع بأسواقها المنتظمة ذات الدرجة العالية من التطور والتنظيم ويمكن ان تكون هذه الاصول ذات دخل ثابت او ذات دخول متغيرة , ولا تتحمل كلفاً اخر لخرنها او نقلها مثل الاوراق المالية المتداولة في السوق المالي كالأسهم والسندات والعملات الاجنبية وشهادات الايداع والاوراق المالية الحديثة كالعقود المستقبلية او عقود الخيارات .

ب. محافظ تتخصص في اصول حقيقية لها قيمة اقتصادية ملموسة كالذهب والفضة والبلاطين (معادن ثمينة) وعقارات وسلع . وتساهم هذه الاصول بشكل مباشر في توليد الدخل وتنتج عنها ارباح وتتميز بخصائص معينة اهمها ارتفاع درجة الامان وعدم تجانسها لتنوعها وهذا يجعلها بحاجة الى خبرات متخصصة وتتمتع بانخفاض سيولتها وتترتب عليها نفقات كنتيجة لطبيعتها مثل كلفتا الخزن والنقل .

ج. محافظ مختلطة تتخصص بالأصول المالية والاصول الحقيقية , اي ان رأس مال المحفظة يكون موزعاً على الاصول المختلطة التي ورد ذكرها سابقاً . ويشير الشكل (7) إلى ذلك :

الشكل (7) المحفظة الاستثمارية العامة



وتعد الأصول المالية (الأوراق المالية) أهم ما تتكون منه المحفظة الاستثمارية في مختلف الأسواق ويعود السبب في ذلك لعدة اعتبارات من أهمها : (خربوش وآخرون , 1999 : 18)

أ. إن الأوراق المالية تعد من أبرز أدوات الاستثمار في الوقت الحاضر, لما توفره للمستثمر من مزايا وتسهيلات قد لا تتوفر في أدوات الاستثمار الأخرى .

ب. للأوراق المالية أسواق على درجة عالية من الكفاءة والخبرة والتطور والتنظيم نادراً ما نجدها في أسواق أخرى , خصوصاً في فعالية التسعير العادل للأصول المالية.

ج. تتمتع الأوراق المالية بخاصية التجانس, مما يسهل عملية المتاجرة فيها, فهي لا تحتاج إلى الخبرة والتخصص في هذا المجال لوجود الوسطاء يقومون مقام صاحب الورقة.

د. انعدام التكاليف في متاجرة الأوراق المالية , إذ أن تكاليف تداول الأوراق المالية مقتصرة فقط على العمولة التي يتقاضاها الوسيط أو السمسار عند قيامه بعملية البيع أو الشراء فقط, أما دون ذلك فالتكاليف تعد معدومة .

كما تمتاز الأصول الحقيقية أو الاستثمارات الحقيقية بمجموعة من الخصائص منها (الجمال , 2002 : 37-38) :

أ. عدم تجانسها , لذلك فأنها تحتاج إلى نوع من الخبرة و التخصص في كل مجال من مجالاتها .

ب. منخفضة السيولة , وذلك لصعوبة تحويلها إلى نقد خلال فترة زمنية محددة بدون خسارة .

ج. ارتفاع نفقاتها , كنفقات النقل و التخزين.. الخ.

أما من حيث الجودة فيمكن أن تحتوي على أصول منخفضة العوائد ولكنها منخفضة المخاطر, وأخرى مرتفعة المخاطر كثيرة العوائد. و على الرغم من أن المحفظة الاستثمارية بمفهومها الواسع تشمل كل الموجودات والأصول الاستثمارية إلا أنها بمفهومها الضيق يمكن أن تكون أكثر تخصصاً بحيث تشمل فقط

بعض الأدوات الاستثمارية التي تهدف إلى تفادي المخاطر الكبيرة التي يمكن أن يتعرض لها الاستثمار عن طريق التنوع الذي يعتمد عليه مبدأ المحفظة مع ضمان حد مقبول من الدخل ونمو مضطرب من رأس المال بالإضافة إلى تحقيق أكبر قدر ممكن من مميزات الاستثمار الناجح أي زيادة القيمة السوقية لرأس المال.

2. انواع المحافظ الاستثمارية

يسعى مدير المحفظة الاستثمارية الى تحديد اهداف المحفظة وبالتالي اتخاذ قرار التنوع واختيار البدائل من الادوات الاستثمارية بما يتلاءم مع هدف المستثمر لكي نقوم بشكل واضح ودقيق بإدارة المحفظة وبحسب الاولويات التي يطمح اليها المستثمر ولمواجهة الطلبات المتعددة والمتنوعة للمستثمرين واهدافهم , تكونت في الاسواق المالية انواع متعددة من المحافظ الاستثمارية وهي :

- ◀ محفظة النمو (The Growth Portfolio)
- ◀ محفظة الدخل (The Income Portfolio)
- ◀ المحفظة المختلطة (The Mixed Portfolio)
- ◀ المحفظة المتوازنة (The Balanced Portfolio)
- ◀ المحافظ المتخصصة (The Portfolio specialized)

أ. محفظة النمو (The Growth Portfolio)

وهي المحفظة التي تهتم في اسهم الشركات والمؤسسات المالية الأخر كالمصارف التجارية التي تنمو ارباحها وتزداد سنة بعد سنة , اذاً فهي تلك المحافظ التي تهدف الى تحقيق نمو مستمر في العائد ولذلك تكون الادوات المختارة ذوات مخاطر عالية وتضم الاسهم العادية مختلفة الشكل والايراد والمخاطر المرتفعة نسبياً ويتطلب التعامل بهذه الاسهم ادارات محافظ متحركة نشطة تتطلب المتابعة والمراقبة باستمرار , ومثل هذه المحافظ تهتم بالأرباح الرأسمالية (علوان , 2009 : 191) .

وعليه فإن مستثمر النمو يهتم اهتماماً كبيراً باختيار اسهم الشركات او المؤسسات التي تتمتع بالكفاءة , وهي تلك المؤسسات المالية التي تحقق عائداً عالياً ونسبة مخاطرة قليلة بالقياس الى السوق , وتعد القواعد الآتية هي من اهم مميزات الاسهم التي تختار في محافظ النمو (جابر , 2005 : 277) :

- (1) تحقق نمواً جيداً في العوائد والارباح .
- (2) تحقق استقراراً كبيراً في معدلات النمو .
- (3) تعمل على تحقيق دفعات نقدية معتدلة في الارباح لكل سنة .
- (4) تنتج عوائد عالية للسهم الواحد .

(5) تكون ذات معدل منخفض من المخاطر .

ب. محفظة الدخل (The Income Portfolio)

تميل محفظة الدخل على الاوراق المالية التي تعطي دخلاً نقدياً مرتفعاً يحتفظ بها سواء أكان مصدر العائد من الفوائد التي تدفع للسندات ام التوزيعات النقدية للاسهم الممتازة او العادية , وعلى هذا فإن وظيفة محفظة الدخل هي تحقيق اعلى معدل للدخل النقدي الثابت والمستقر للمستثمر وتخفيض المخاطر قدر الامكان . (Kelly , 2011 : 87) .

ويمكن اضافة السندات الحكومية التي تكون ذات عائد ثابت ومضمون ويفضلها المستثمر المحافظ وكذلك سندات الشركات العريقة التي تكون مخاطرتها منخفضة مقارنة بالأدوات الاستثمارية الاخر كالأسهم . (Christine , 2004 : 68) .

ج. المحفظة المختلطة (The Mixed Portfolio)

هي تلك المحفظة التي تجمع اسهما مختلفة يتميز البعض منها بتحقيق دخل ثابت ومستقر , ويتميز البعض الاخر بتحقيق النمو , وهنا يجب ان تتبع القواعد العامة لكل نوع من الاسهم الفردية التي تسري على نوع المحفظة التي ينتمي اليها السهم . ويناسب هذا النوع من المحافظ المستثمرين متوسطي العمر الذين يتطلعون الى المزج بين المزايا والمخاطر التي تصاحب كل نوع من هذه المحافظ (جابر , 2005 : 278) .

د. المحفظة المتوازنة (The Balanced Portfolio)

وهي من انواع المحافظ التي تتكون من الاسهم العادية والممتازة وكذلك السندات ، حيث يطمح المستثمر في مثل هذا النوع من المحافظ بالحصول على الارباح الرأسمالية فضلاً عن التوزيعات النقدية من أرباح الأسهم ومن فوائد السندات مع الاهتمام بالمحافظة على رأس مال المستثمر (James , 1987 : 563 & Russell) .

هـ. المحافظ المتخصصة (The Portfolio specialized)

هي تلك المحافظ التي تتخصص في استثمار أسهم شركات صناعية مختارة مثل شركات الطيران أو الموارد الطبيعية أو الشركات التي تتعلق صناعاتها بالطاقة والنفط وغيرها (James , 1987 : 565 & Russell) .

□ امساً : السياسات المتبعة في المحافظ الاستثمارية

Policies in the Portfolio Management

تختلف السياسات المتبعة في المحافظ الاستثمارية طبقاً لأهداف وغايات المحفظة الاستثمارية مع سياسات إدارة هذه المحفظة , فمن هذه السياسات الربح السريع مع تحمل المخاطرة العالية أو الربح القليل مع الأمان والاستقرار أو حل وسط ما بين السياسة الأولى والسياسة الثانية , ويمكن حصر السياسات المتبعة في المحافظ الاستثمارية على النحو الآتي :

1. السياسة المخاطرة أو الهجومية (Aggressive Policy)

تتميز هذه السياسة بسرعة جني الأرباح الرأسمالية الاستثنائية وتستغل إدارة المحفظة عادة وجود اختلاف بين القيمة السوقية للأدوات المالية المختارة وبين قيمتها الحقيقية أو العادلة , ويعرف النموذج الشائع لهذا النوع من المحافظ بمحفظة رأس المال (Capital Portfolio) أو المحفظة التي يكون هدف مديرها جني عوائد ليس عن طريق توزيعات الأرباح وإنما عن طريق النمو الحاصل في قيم أصول المحفظة (موسى وآخرون , 2012 : 165) , لذلك تكون محتويات المحفظة من الأسهم النامية التي تحقق أرباحاً عالية ولكن هذه الأسهم تحمل مخاطرة عالية بسبب تأثرها الشديد في المتغيرات الاقتصادية المختلفة , حيث يطلب من مدير المحفظة أن يكون دقيقاً في اتخاذ قراراته خوفاً من الوقوع في الخسائر , ويفضل تطبيق هذه السياسة عندما يكون الاقتصاد في حالة رواج وازدهار , حيث أن الأسهم الخطرة تحقق أرباحاً أعلى , وذلك لأنها سريعة التأثير في المتغيرات الاقتصادية , فهي تحقق أرباحاً عالية في حالة الراج كما تحقق أرباحاً قليلة أو خسائر في حالة الكساد (المومني , 2013 : 24) .

2. السياسة المتحفظة أو الدفاعية (Defensive Policy)

وهي سياسة يتبناها مدير المحافظ المتحفظون جداً تجاه عنصر المخاطرة , لذلك يعطون أولوية مطلقة لعنصر الأمان على حساب عنصر العائد , فيركزون اهتماماتهم على أدوات الاستثمار ذات الدخل الثابت . ويطلق على هذا النوع من المحافظ بمحفظة الدخل (Income Portfolio) التي تتكون قاعدتها الأساسية من السندات الحكومية وأذونات الخزينة والسندات المضمونة والأسهم الممتازة , وتتميز هذه الأدوات بالعائد الجاري الثابت نسبياً ولفترة طويلة وبدرجة مخاطر منخفضة وقد تختار إدارة المحفظة هذه السياسة عندما تشعر بوجود مؤشرات اقتصادية تعكس توجه الاقتصاد نحو الكساد أو الركود الاقتصادي (عطا الله , 2011 : 140) .

3. السياسة المتوازنة / الهجومية – الدفاعية (Aggressive – Defensive Policy)

وهي عبارة عن سياسات مشتركة ما بين المخاطرة أو الهجومية والمتحفظة أو الدفاعية , ويتبنى هذه السياسة غالبية مديري المحافظ الذين يراعون تحقيق استقرار نسبي في محافظهم يؤمن لهم جني عوائد معقولة بقبول مستويات معقولة من المخاطر , وذلك باتباع ما يعرف في عالم الاستثمار بقاعدة الرجل الحريص , بذلك يوزعون رأس مال المحفظة على أدوات استثمارية متنوعة بكيفية تحقق للمحفظة حداً أدنى من الدخل

الثابت , مع ترك الفرصة مفتوحة ايضا لجني ارباح رأسمالية متى لاحت فرصة مناسبة لذلك (مطر وتيم , 2005 : 184) .

ويطلق على المحفظة الملائمة لمثل هذه السياسة مصطلح المحفظة المتوازنة (Balanced Portfolio) , وتقوم سياسة هذه المحفظة على اساس توزيع رأسمالها على قسمين هما (الفرزدق , 2013 : 72) :

أ. الاستثمار في الادوات الاستثمارية طويلة الاجل ذوات العائد المرتفع ودرجة المخاطر العالية كالسندات والاسهم .

ب. اختيار ادوات استثمارية قصيرة الاجل ذوات دخل ثابت وتتمتع بدرجة عالية من السيولة بحيث لا تتأثر كثيرا بتقلبات السوق اي بمخاطرة منخفضة كأذونات الخزانة وشهادات الايداع .

وهنا نقول أن هذه السياسة توفر المرونة العالية لإدارة المحفظة في اختيار المحفظة وتشكيلها على وفق الاهمية النسبية لكل اداة وسيعمل الخبراء في ادارة المحفظة على زيادة الادوات الاستثمارية ذوات العائد المرتفع عند حصول الازدهار والرواج الاقتصادي والعكس صحيح .

سادسا : مخاطر المحافظ الاستثمارية

Investment Portfolio Risks

عندما يجري المستثمر عملية استثمار فهو في الواقع يتحمل درجة من المخاطرة مقابل توقعه الحصول على عائد معقول , لذلك تعد المخاطرة عنصراً مهماً يجب اخذه بالحسبان عند اتخاذ اي قرار استثماري , ويهدف المستثمر العادي الى تحقيق اكبر عائد ممكن مع تحمل اقل درجة ممكنة من المخاطرة (مطر , 2009 : 51) . ولكن هذه المخاطرة في محفظة الاوراق المالية ككل تكون اقل (بصفة عامة) من متوسط المخاطرة في الاصول الفردية الموجودة فيها , هذا نظراً لأن مخاطر مختلفة الاصول ليست مرتبطة ارتباطاً كاملاً , فحينما يهبط ثمن احد الاصول , فقد يرتفع ثمن اصل آخر . فكلما تنوعت محفظة الاوراق المالية بهذا الشكل , كلما انخفضت المخاطرة فيها (توماس ماير وجيمس اس دوسينبري , 2002 : 71) .

تأسيساً على ما تقدم يمكننا تحديد انواع المخاطر ومصادرها واهمية التنوع في الحد منها .

1. انواع ومصادر المخاطر (Types and sources of risks)

هناك انواع متعددة للمخاطرة , ولكن التصنيف المتعارف عليه هو ذلك الذي تصنف فيه المخاطرة الى نوعين رئيسيين هما : المخاطرة النظامية والمخاطرة غير النظامية , ومجموع هذين النوعين من المخاطر يشكل المخاطرة الكلية للمحفظة فيما يأتي :

أ. **المخاطر النظامية (Systematic Risk)** : هي المخاطر الناتجة عن عوامل تؤثر في الأوراق المالية بوجه عام ولا يقتصر تأثيرها على شركة معينة أو قطاع معين . وترتبط هذه العوامل بالظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية , كالأضطرابات العامة أو حالات الكساد أو ظروف التضخم أو معدلات اسعار الفائدة أو الحروب أو الانقلابات السياسية الخ . فأسعار الأوراق المالية جميعها تتأثر بهذه العوامل بالاتجاه نفسه ولكن بدرجات متفاوتة , وتكون درجة المخاطرة المنتظمة مرتفعة في الشركات التي تنتج سلعاً صناعية أساسية كصناعة الصلب والحديد وصناعات الآلات والمطاط , وكذلك الشركات التي تنصف أعمالها بالموسمية كشركات الطيران (مطر , 2009 : 58) , ويطلق على هذه المخاطر أيضاً بمخاطر السوق (Market Risk) وكذلك بالمخاطر غير قابلة للتنوع (Non-diversifiable Risk) لذلك فإن مصادر هذا النوع من المخاطر لا يمكن تجنبها من خلال بناء محافظ يعتمد مبدأ التنوع في بناءها (الدوري , 2010 : 204) . وبصورة عامة فإن أكثر الشركات تعرضاً للمخاطر المنتظمة هي تلك التي تتأثر بمبيعاتها وارباحها وبالتالي اسعار اسهمها بمستوى النشاط الاقتصادي بوجه عام وكذلك مستوى النشاط في سوق الأوراق المالية .

ومن أهم مصادر المخاطر النظامية مخاطر اسعار الفائدة , مخاطر القوة الشرائية , ومخاطر اسعار الصرف .

(1) **مخاطر اسعار الفائدة (Interest Rate Risk)** : تعرف مخاطر اسعار الفائدة بأنها التقلبات الناتجة في عوائد الأوراق المالية نتيجة التغيرات التي تحدث في مستويات اسعار الفائدة , إذ ان ميل اسعار الأوراق المالية خاصة الأوراق المالية ذات الدخل الثابت (Fixed-Income Securities) تتجه للتحرك عكسياً مع التغير في اسعار الفائدة (الدوري , 2010 : 207) , وتبرز هذه المخاطر عندما يضطر المستثمر لبيع السندات التي يملكها لحاجته إلى النقد الجاهز فإذا كانت أسعار الفائدة السائدة في السوق أعلى من أسعار الفائدة التي تحملها سندات فإنه سيضطر لبيع سندات بأقل من قيمتها الاسمية والعكس أيضاً صحيح بمعنى أنه سيتمكن من بيعها بأعلى من قيمتها الاسمية إذا كانت أسعار الفائدة السائدة في السوق أقل من الفائدة التي تحملها السندات (رمضان ، 1998 : 331) .

(2) **مخاطر القوة الشرائية (Purchasing Power Risk)** : هي المخاطر الناتجة عن احتمال حدوث انخفاض في القوة الشرائية للمدخلات أو للمبلغ المستثمر نتيجة وجود حالة تضخم في الاقتصاد لتعكس على القيمة الشرائية لوحدة النقد فتدني قيمتها , أو بعبارة أخرى هي حالة عدم التأكد المحيطة بمستقبل القوة الشرائية للمبلغ المستثمر (مطر وتيم , 2005 : 45) , فالقوة الشرائية للنقود التي تم شراء استثمار بها اليوم تختلف عن القوة الشرائية للكمية نفسها من النقود بعد سنة أو سنتين مثلاً فيما لو ارتفعت معدلات التضخم وعادة تكون الاستثمارات ذات الدخل الثابت كالسندات مثلاً أكثر تأثراً بانخفاض القوة الشرائية للنقود من غيرها من الاستثمارات، فإذا ارتفعت معدلات التضخم فإن القيمة الحقيقية لعوائد الاستثمار

تنخفض مما يؤدي إلى انخفاض المعدل للعائد على الاستثمار وعن المعدل الاسمي لهذا العائد (خربوش وآخرون ، 1990 : 44) . ولذلك فإن المستثمرين يحمون انفسهم عادة من خسائر انخفاض القوة الشرائية عن طريق بناء محافظ استثمارية من اصول لها عائد متوقع يكون اعلى من المعدل المتوقع للتضخم .

(3) **مخاطر اسعار الصرف (The Exchange Rates Risk)** : هي المخاطر المرتبطة بعدم التأكد من التغيير في قيمة العملات الاجنبية التي تحدث عند تبديل (تحويل) عملة بعملة اخرى , وان هذا المصدر للمخاطر يحدث فقط عندما يمتلك المستثمر اصولاً خارجية (Foreign Assets) يكون مخصص لها عملات اجنبية (الدوري , 2010 : 207) . وعليه فإن تجنب المستثمر لمثل هذه الاصول يعني ان المستثمر قد تجنب هذا المصدر من المخاطرة .

ب. **المخاطر غير النظامية (Un systematic Risk)** : وهي المخاطر التي تخص قطاع معين , صناعي , خدمي أو مالي أو يخص شركة معينة مثل كفاءة الإدارة وقدرتها أو أذواق المستهلكين اتجاه سلعة معينة أو مخاطر تشغيلية Operating risk . (Ross & et.al , 2002 : 262) وتعد هذه المخاطر الجزء الآخر من تقلبات عائد الموجودات القابلة للتنوع لذلك تدعى بالمخاطرة المنوعة (Diversifiable Risk) او المخاطرة الخاصة بالشركة (Company-Specific Risk) (Fabozzi& Modigliani , 1996:194) وبالتالي يمكن تخفيضها من خلال بناء محفظة متنوعة الاصول .

2. اهمية التنوع في الحد من المخاطرة (The importance of diversification in reducing risk)

ذكرنا فيما سبق ان المخاطر التي يتعرض اليها المستثمر تنقسم على مجموعتين : **المجموعة الاولى** تتكون من المخاطر التي لا يمكن تجنبها , اما **المجموعة الثانية** فهي المخاطر التي يمكن ان يقلل احتمالاتها عن طريق التنوع . المخاطر التي لا يمكن تجنبها هي المخاطر النظامية , اما النوع الثاني فهي المخاطر غير النظامية أي تلك التي تتعلق بالشركات نفسها , او بقطاع معين من الشركات , وعليه فإن للتنوع دوراً كبيراً في تقليل مخاطر الاستثمار (جابر , 2005 : 281-312) .

وهناك ثلاث استراتيجيات مهمة يمكن استعمالها في عملية التنوع لها دور فعال و ايجابي في الحد من المخاطر تكمن في الآتي (Christian , 2002 : 37) :

أ- تضمين مكونات المحفظة الاستثمارية لأنواع متعددة من الادوات المالية , مثل الاسهم وصناديق الاستثمار المشترك والسندات . حيث عندما تتكون حقيبة الاستثمار من ادوات متنوعة فإن مستويات المخاطر تنخفض , فالخسائر الكبيرة في مجال معين يقابلها ارباح في مجالات أخر .

ب- تختلف الاوراق المالية الخاصة بكل قطاع (By Industry) او حتى جغرافيا (By Geography) . وهذا يؤدي الى تخفيض المخاطرة الى ادنى حد من تأثير التغيرات في القطاع او مكان الاستثمارات المحددة .

ج- تنوع الاستثمارات من خلال المزج بين الاستثمارات المحلية والدولية (Mixing investment between domestic and international) عن طريق الاستثمار وتنوع المحفظة الاستثمارية على كثير من البلدان , وبذلك فأن اي احداث داخل بلد معين سيكون اقل تأثيراً على مجمل الاستثمار في المحفظة الاستثمارية للمستثمر .

المطلب الثاني : العلاقة بين تغيرات اسعار الفائدة والسيولة و المحفظة الاستثمارية
اولا : علاقة اسعار الفائدة والسيولة بالأصول المالية (Financial Assets)

1. الاسهم (Stocks) :

تتأثر اسعار الاسهم بالتغيرات الحاصلة في اسعار الفائدة , فإذ اخذنا سعر الفائدة من جهة البنك المركزي كأحد ادوات سياسة السلطة النقدية وافترضنا ان السياسة المتبعة من هذه السلطة تدعو الى رفع سعر الفائدة او خفضه لغرض معالجة حالة اقتصادية معينة (كالتضخم مثلا) , فأن هذا الاجراء القانوني سوف يؤثر بشكل فعلي في سيولة البنوك التجارية صعودا وهبوطا .

لو افترضنا ان السياسة المتبعة من السلطة النقدية هو رفع سعر الفائدة والذي بدوره يخفض من سيولة البنوك التجارية , فأن قدرة هذه البنوك في منح الائتمانات (القروض) سوف تنخفض ايضا وهذا يؤدي الى انخفاض الاستثمارات في الاقتصاد ومن ثم انخفاض سعر السهم والعكس بالعكس .

اما اذا اخذنا تغيرات سعر الفائدة من جانب البنك التجاري نفسه , كأن يلجأ هذا البنك لزيادة سعر الفائدة المدفوع على الودائع , فأن هذا سوف يدفع الافراد المتعاملين الى تبديل رؤوس اموالهم من سوق الاسهم الى البنك , وبالتالي سوف يؤدي هذا الى تقليل الطلب على السهم ومن ثم خفض سعر السهم والعكس بالعكس ايضا . من هنا يتبين لنا وبشكل نظري ان العلاقة بين سعر الفائدة والسهم هي علاقة عكسية .

2. السندات (Bonds) :

تتأثر اسعار السندات كما هي الاسهم بتقلبات سعر الفائدة صعوداً وهبوطاً , اذ إن أي تقلب في أسعار الفائدة وفي أي مدة زمنية خلال مدة حياة السند يؤدي إلى تغير أسعار السندات باتجاه معاكس ، وهذا التغيير في أسعار السندات نتيجة لحساسية التدفقات النقدية المرتبطة بالفائدة لا يكون بالمستوى نفسه مما يؤثر على القيمة السوقية له (Brenner & Calia ,1978 , 52) .

فحين تتغير أسعار الفائدة فإن القيمة التي استلمت قد تتغير فإذا كانت أسعار الفائدة مرتفعة فإن السند سيباع بخصم (Discount) أو اقل من قيمته الاسمية . وفي هذه الحالة فإن المستثمرين سيتجنبون شراء مثل تلك السندات ويتجهون إلى شراء سندات ذوات معدلات فائدة أعلى . أما في حالة انخفاض أسعار الفائدة فإن السندات ستباع بعلاوة (Premium) (Grandet , 2011 : 72) .

أي ان أسعار السندات تتجه نحو الارتفاع أو الانخفاض . فحين ترتفع أسعار الفائدة قصيرة الاجل فإن أسعار السندات تتجه نحو الهبوط وبانخفاض أسعار الفائدة قصيرة الاجل فإن أسعار السندات تتجه نحو الارتفاع وهو ما يعرف بالتقلب (Volatility) الذي يعد مقياسا لمخاطر الاستثمار (Fisher , 2001, 11), وعليه فإن العلاقة بين أسعار السندات وأسعار الفائدة هي علاقة عكسية , لكن لماذا العلاقة عكسية بين قيمة السند واسعار الفائدة بالسوق ؟

الجواب على ذلك : (Morrison , 2005 , 67)

لنفرض أن جهة ما أصدرت سندات بفائدة إسمية قدرها 10% وكانت أسعار الفائدة بالسوق 10% أيضا فقيمة السند الحقيقية ستكون مطابقة لقيمته الإسمية (قيمة الإصدار Face Value) لأن الفائدة التي تحصل عليها من السند هي نفسها الفائدة الموجودة بالسوق .

لكن ماذا لو تغيرت أسعار الفائدة بالسوق وأصبحت 8% بينما الفائدة الإسمية للسند (Coupon Rate) ثابتة وتساوي 10% ؟ , حتما سيزداد الطلب على هذه السندات بشدة لأنها تقدم فائدة أعلى من فائدة السوق وبالتالي على وفق قوانين العرض والطلب ستزداد قيمة السند وتصبح أكبر من قيمته الإسمية وهو ما يعرف بالـ (Sell at premium) كلما زاد الطلب زاد السعر .

وإذا ما ارتفعت أسعار الفائدة في السوق وأصبحت 12% سيبيع معظم المستثمرين السندات ذوات الـ 10% ويشترون سندات بقيمة الفائدة الجديدة مما يؤدي إلى انخفاض قيمة السند لضعف الطلب عليه حتى تصل قيمته إلى نقطة معينة تكون فيها قيمته جيدة جدا بالنسبة للفائدة التي يقدمها (Sell at Discount) , وهذا هو المنطق الكامن وراء العلاقة العكسية بين قيمة السندات واسعار الفائدة .

اما من جهة الطلب والعرض للأوراق المالية (السندات) وعلاقتها بسعر الفائدة , فلقد اشار (J.Klein) الى ان العلاقة بين الطلب على الورقة المالية ومعدل الفائدة (Interest Rate) الخاص بها موجبة بصورة عامة , وهذا يعني ان ارتفاع سعر الفائدة على الورقة المالية سوف يحث المستثمرين على زيادة طلبهم عليها (Klein , 1982 : 30) .

ومن المتعارف عليه في علم الاقتصاد , ان الاقتصاد العالمي يمر على مدار حقبة زمنية تكاد تكون منتظمة بمدة من الانتعاش , تتلوها مدة من الركود يطلق على كل منها مصطلح دورة اقتصادية Economic Cycle . ومن الطبيعي ان تنعكس آثار هذه الدورة على أسعار ادوات المحفظة الاستثمارية المتداولة في اسواق المال وعلى الاخص أسعار الاسهم والسندات . وقد كشفت الدراسات التي اجريت في هذا المجال عن مجموعة من المؤشرات منها ما يأتي (مطر وتيم , 2005 : 130) :

أ. ان أسعار الفائدة وبشكل عام ترتفع خلال مدة الانتعاش الاقتصادي , مما ينعكس سلبا على أسعار السندات فتؤدي الى انخفاضها . في حين وعلى العكس من ذلك تميل أسعار السندات الى الارتفاع خلال مدة الركود , لان أسعار الفائدة تميل خلالها الى الانخفاض .

ب. اما اسعار الاسهم فتتحرك غالباً باتجاه معاكس لحركة اسعار السندات , اذ تصل اسعارها الى اعلى مستوى لها قبيل وصول النشاط الاقتصادي الى قاع الركود . وعلى هذا الاساس يعد المحللون الماليون حركة اسعار الاسهم مؤشراً مهماً للتنبؤ بالدورة الاقتصادية .

3. اذونات الخزانة والاوراق التجارية (Commercial Paper and Treasury Bills) :

تعد عمليات السوق المفتوحة كأحدى وسائل السياسة النقدية للبنك المركزي او ادواتها المهمة والفعالة في التأثير على سعر الفائدة وسيولة البنوك التجارية وبالتالي في سيولة السوق النقدية وذلك بهدف تقييد او توسيع الائتمان بحسب الاهداف الاقتصادية المرغوبة , ويظهر اثر سياسة السوق المفتوحة من خلال قيام البنك المركزي ببيع الاوراق التجارية او اذونات الخزانة وشراؤها بهدف التأثير على سيولة البنوك التجارية وقدرتها على خلق الائتمان .

ففيما يتعلق بالسيولة نجد ان شراء البنك المركزي من السوق النقدية بعض اذونات الخزانة وكميات من الاوراق التجارية والمالية من شأنه زيادة حجم وسائل الدفع في شكل نقود قانونية , وبالتالي زيادة سيولة السوق النقدية بكامل اعضائه (القطاع المصرفي والقطاع غير المصرفي) , وعندما تحصل البنوك التجارية على كمية جديدة من النقود القانونية , فمعنى ذلك زيادة قدرتها على خلق نقود الودائع وعلى منح الائتمان وبالتالي اتجاه السيولة النقدية للمصارف التجارية نحو السيولة العامة طالما توفرت امكانيه التحول الى سائل على الرغم من اختلاف سرعة التحول وتكلفته من اجل انجاز متطلبات النشاط الاقتصادي (الداغر , 2007 : 31).

اما فيما يتعلق بسعر الفائدة , أي ثمن الائتمان او اقتراض الاموال , فلا شك ان البنك المركزي عندما يشتري بعض الاصول المالية من السوق النقدية , يزيد من الطلب عليها وهو بذلك يرفع من ثمن توازنها (ثمن البيع والشراء) ويخفض من ريعها (سعر الفائدة الثابت عليها) , وفي الوقت نفسه يزيد من عرض كميات النقود القانونية في سوق النقد والائتمان , وزيادة عرض هذه الوحدات من شأنه ان يقلل من ثمن اقتراضها , أي سعر الفائدة وهو ما يشجع على طلب الائتمان واتساعه . وعلى العكس من ذلك فعندما يقوم البنك المركزي ببيع بعض هذه الاصول المالية في السوق النقدية , يزيد من عرضها ويقلل بالتالي من ثمن توازنها (ثمن البيع والشراء) ويرفع من ريعها (سعر الفائدة الثابت عليها) , وفي الوقت نفسه يمتص كميات النقود القانونية الموجودة في سوق الائتمان والنقد , أي يقلل من عرضها , ويجعل ثمن اقتراضها مرتفعاً . فيعمل بذلك على رفع سعر الفائدة , وهذا يؤدي الى الاحجام عن طلب الائتمان وانكماشه (شبيحة , 1981 : 250) .

وتعتبر البنوك ان الاستثمار في مثل هذه الاوراق (تحديداً الاذون) بديلاً للاحتفاظ بالنقود السائلة في خزائنها , لذلك فإن البنوك عادةً ما تقوم بتوزيع المبالغ المقرر استخدامها في شراء هذه الاذون على عدة اصدارات متعاقبة تضمن لها تدفق السيولة المستمرة لخزائنها لمواجهة عجز السيولة حال حدوثه (توفيق , 2011 : 90)

4. الأوراق المالية الأخرى (Other Securities) :

وتتمثل بشهادات الإيداع القابلة للتداول التي تلجأ إليها البنوك التجارية عندما تواجه ضغوطاً على مواردها المالية أو لتمويل قروض إضافية، إلى إصدار شهادات إيداع قصيرة الأجل ذات مبالغ كبيرة (وديدة زمنية) للمودعين، مقابل معدلات فائدة يتفق عليها بين البنك والمودع تدفع مع المبلغ الأصلي عند حلول الأجل، وعادة ما تصدر البنوك التجارية مثل هذه الشهادات للحصول على موارد إضافية في المدى القصير، نتيجة سحبها غير متوقعة أو زيادة في طلبات التسهيلات المقدمة من جهات أخرى على موارد البنك. بالتالي كلما كبر معدل الفائدة المدفوع على هذه الأوراق كلما زادت قدرة البنك بالحصول على موارد مالية أكبر، كون أن معظم الجهات التي تشتري هذه الشهادات هي الشركات الكبرى التي لديها فوائض مالية تود استثمارها في أوراق مالية ذات سيولة كبيرة وأجل قصير (سويدي، 2002 : 66).

ولجعل هذه الشهادات أكثر سيولة ولتشجيع المستثمرين على شرائها سمح ببيعها من شخص لآخر فضلاً عن إمكانية بيعها في الأسواق الثانوية (الرفاعي والعربي، 2002 : 43)، وهذا ما أكسبها مرونة عالية من حيث الاستحقاق وأسعار الفائدة بما يتلاءم مع جميع أذواق المستثمرين (التميمي، 2010 : 71).

من هنا يتضح لنا مجموعة من العوامل التي يجب مراعاتها عند إدارة محفظة الأوراق المالية فيما يأتي :
(عطا الله، 2011 : 135)

- أ. معدل الفائدة وسعر الورقة المالية : إن عملية إدارة المحفظة تقوم على متابعة تطور العائد الذي تحققه الورقة، وذلك بمتابعة الأوراق المالية الجديدة التي تطرح في السوق لأول مرة، ومقارنة العائد عليها بالعائد الخاص بالورقة المحتفظ بها في المحفظة.
- ب. مدى التقلبات في معدل الفائدة : يرتبط الاستثمار في الورقة المالية ليس فقط بمعدل العائد، ولكن أيضاً بمدى الاستقرار في معدل العائد واتجاهات هذا السعر في الأجلين القصير والطويل أيضاً.
- ج. مدى التقلبات في سعر الورقة المالية ذاتها : فكلما كان سعر الورقة المالية يزداد في السوق بشكل تراكمي، فإن هذا ادعى إلى الاحتفاظ بها، فالزيادة التراكمية التي تطرأ على القيمة السوقية للورقة تشجع المستثمرين على طلبها نظراً لما تحققه من ربح رأسمالي.
- د. تأثير تآكل القوة الشرائية للنقود : في حالة التضخم، الاحتفاظ بالنقود أمر غير رشيد، لذا يزداد إقبال الأفراد على الاستثمار في الأصول العينية والأوراق المالية، خاصة تلك التي ترفع قيمتها السوقية مع ازدياد قيمة الأصول التي سبق شراؤها بأسعار منخفضة.

ثانياً : علاقة أسعار الفائدة والسيولة بالأصول الحقيقية (Real Assets)

1. العقارات (Real estate) :

تؤثر أسعار الفائدة وخاصة أسعار الفائدة على التبادل بين البنوك وسندات الخزنة على قيمة العقارات المدرة للدخل الحقيقي كما في أي أصل استثماري من أصول مكونات المحفظة الاستثمارية الأخرى , لأن لتأثيرها على قدرة الفرد على شراء العقارات السكنية دوراً فعالاً جداً (عن طريق زيادة أو خفض تكلفة رأس المال الرهن العقاري) ، وكثير من الناس تفترض خطأ أن العامل الحاسم فقط في التمثين العقاري هو معدل الرهن العقاري , متناسين ان لسعر الفائدة دوراً كبيراً جداً في التأثير على معدل الرهن العقاري , بالتالي فإن معدلات الرهن العقاري هي واحدة من العوامل التي تؤثر في قيم العقارات .

2. المعادن (Minerals) :

ويقصد بالمعادن هي العملات المعدنية المتمثلة بالذهب والبلاتين والفضة التي تتأثر بالتغيرات الحاصلة في أسعار الفائدة ودرجة السيولة المصرفية خلال حقبة من الزمن , فإذا اخذنا الذهب كأحد الأصول الحقيقية المعدنية المكونة للمحفظة الاستثمارية ولاحظنا العلاقة بينها وبين تغيرات سعر الفائدة تجاهها لوجدنا ان العلاقة بينها وبين سعر الفائدة هي علاقة عكسية , فكلما ارتفعت أسعار الفائدة انخفضت أسعار الذهب والعكس صحيح , كلما انخفضت أسعار الفائدة ازدادت أسعار الذهب, وهذا مرده لكون الأفراد يلجئون إلى الاحتفاظ بالنقود أكثر عندما تكون الفائدة عليها عالية وذلك للاستفادة من معدلات أسعار الفائدة المرتفعة, ولكن عند انخفاض معدلات الفوائد سيتجه الأفراد اتجاها عكسيا وهو الميل إلى الاستثمار في الذهب لتخوفهم من تعرض أموالهم لانخفاض مستمر (Morrison , 2005 : 122) .

واخيرا فإن الهدف من بناء محفظة استثمارية هو الجمع بين فرص الاستثمار في المحافظ التي توفر للمستثمر عوائد نشطة إيجابية مقارنة بالاستثمار في مؤشر قطاع واحد فقط , وهذا أمر ضروري في سياق كل استراتيجية إدارة المحافظ , ولذلك ينبغي إعطاء أي مؤشر قطاع يقدر على توفير هذه العوائد في أي لحظة من خلال ترجيح محفظة كفاءة تبعاً لذلك. (Hilsted , 2012 : 51)

وهذا يتطلب الإشراف الدوري على مكوناتها ومواكبة الوضع الاستثماري في السوق المالية . وفيما يتعلق بأهداف الاستثمار بالأوراق المالية فإن أهداف المستثمر لا تختلف فيما اذا كان استثماره في محفظة استثمارية او في ورقة مالية منفردة الا فيما يتعلق بعنصر التنويع , اذ من خلال المحفظة الاستثمارية يستطيع المستثمر التقليل من المخاطر التي قد يتعرض لها نتيجة عملية الاستثمار في المحفظة (Brigham & Ehrhardt , 2008 : 202) .

وعليه ينبغي ان يكون هدف سعر الفائدة والسيولة واضحا عند تشكيل مكونات المحفظة , بما يضمن الوفاء بالاحتياجات المتوقعة للمصرف من الاموال السائلة , وهذا الهدف يتطلب ان تتضمن المحفظة اسهما نشطة تنسم بقدرًا من الاستقرار في قيمتها السوقية , او يتطلب تضمين المحفظة اذونات الخزنة او سندات حكومية او سندات مرتفعة الجودة تصدرها منشآت الاعمال , فهذه الاوراق تحقق للمصرف السيولة المطلوبة.

الفصل الثالث

تحليل الواقع النقدي والمالي للمصارف التجارية عينة الدراسة وقياسه للمدة 2014-2004

المبحث الاول : تحليل واقع وهيكل عينة من المصارف التجارية العراقية
وتطوره

المبحث الثاني : قياس اثر تغيرات سعر الفائدة والسيولة على المحفظة
الاستثمارية لعينة من المصارف التجارية العراقية وتحليله

.....

.....

المبحث الاول

تحليل واقع وهيكل عينة من المصارف التجارية العراقية وتطوره
المطلب الاول : نظرة عامة عن هيكل الجهاز المصرفي العراقي

يتكون هيكل الجهاز المصرفي العراقي من اربعة انواع من المصارف وهي المصارف الحكومية والمصارف الاهلية والمصارف الاسلامية والمصارف الاجنبية ، ويمكن توضيح انواع هذه المصارف من خلال الشكل (8) الآتي :

شكل (8) هيكل الجهاز المصرفي العراقي



المصدر : التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي , 2014 : 3

المدفوع لكل مصرف بالكيفية ونسبة عدد فروع المصارف الى المجموع الكلي في الجدول (2) الآتي :

جدو □ (2) هيكل الجهاز المصرفي العراقي

النسبة	نسبة عدد فروع المصارف الى مجموع المصارف	نسبة عدد فروع المصارف الى الكلي	رأس المال المدفوع (مليون دينار)	عدد الفروع	تاريخ التأسيس	اسم المصرف	التسلسل
0.13	0.06	100,600	63	1935	مصرف الزراعي التعاوني	1	
0.36	0.17	125,000	173	1941	مصرف الرافدين	2	
0.018	0.009	175,000	9	1946	مصرف الصناعي	3	
0.04	0.02	50,000	19	1948	مصرف العقاري	4	
0.41	0.19	50,000	201	1988	مصرف الرشيد	5	
0.03	0.01	1,000,000	15	2004	المصرف العراقي للتجارة	6	
0.01	0.01	150,000	5	2012	مصرف النهدين الاسلامي	7	
	0.463	1,775,601	485		مجموع المصارف الحكومية		
0.1	0.04	250,000	45	1992	مصرف بغداد	1	
0.02	0.01	250,000	10	1992	المصرف التجاري العراقي	2	
0.01	0.007	75,000	7	1993	مصرف البصرة الدولي للاستثمار	3	
0.05	0.02	250,000	22	1993	مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار	4	
0.046	0.02	250,000	20	1993	مصرف الاستثمار العراقي	5	
0.044	0.018	300,000	19	1994	مصرف المتحد للاستثمار	6	
0.018	0.008	250,000	8	1995	المصرف الاهلي العراقي	7	
0.035	0.01	250,000	15	1998	مصرف الائتمان العراقي	8	
0.05	0.02	150,000	22	1999	مصرف دار السلام للاستثمار	9	
0.025	0.01	178,859	11	1999	مصرف بابل	10	
0.13	0.05	207,153	57	1999	مصرف الاقتصاد للاستثمار والتمويل	11	
0.02	0.01	250,000	10	1999	مصرف سومر التجاري	12	
0.19	0.08	105,072	81	2000	مصرف الوركاء للاستثمار والتمويل	13	
0.053	0.022	300,000	23	2000	مصرف الخليج التجاري	14	
0.03	0.013	202,000	14	2001	مصرف الموصل للتنمية والاستثمار	15	
0.04	0.017	300,000	18	2004	مصرف الشمال للتمويل والاستثمار	16	
0.014	0.006	252,000	6	2004	مصرف الاتحاد العراقي	17	
0.01	0.007	250,000	7	2005	مصرف آشور الدولي للاستثمار	18	
0.02	0.009	250,000	9	2006	مصرف المنصور للاستثمار	19	
0.0046	0.002	200,000	2	2006	مصرف عبر العراق	20	
0.01	0.005	250,000	5	2007	الاقليم التجاري للاستثمار والتمويل	21	
0.014	0.006	250,000	6	2008	مصرف الهدى	22	
0.009	0.004	265,000	4	2010	مصرف اربيل	23	
0.01	0.005	250,000	5	2011	التممية الدولي للاستثمار والتمويل	24	
	0.429	5,535,084	426		مجموع المصارف الالوية		
0.23	0.02	250,000	20	1993	المصرف العراقي الاسلامي للاستثمار والتنمية	1	
0.18	0.015	152,000	16	2001	مصرف ايلاف الاسلامي	2	
0.06	0.005	400,000	5	2005	مصرف كردستان الدولي للاستثمار والتنمية	3	

0.08	0.006	251,000	7	2005	مصرف الوطني الاسلامي	4
0.06	0.005	100,000	5	2005	مصرف دجلة والفرات للتنمية والاستثمار	5
0.01	0.009	144,439	9	2007	مصرف التعاون الاسلامي للتنمية والاستثمار	6
0.028	0.014	250,000	15	2006	مصرف البلاد الاسلامي للاستثمار والتمويل	7
0.01	0.009	255,000	9	2008	مصرف جيهان للاستثمار والتمويل الاسلامي	8
	0,083	1,802,439	86		مجموع المصارف الاسلامية	
0.08	0.002	32,234	2	2005	مصرف ميلي ايران	1
0.08	0.002	16,338	2	2006	مصرف الزراعي التركي	2
0.12	0.003	24,797	3	2006	مصرف بيبيلوس اللبناني	3
0.08	0.002	24,486	2	2008	مصرف انتركونتيننتال لبنان	4
0.08	0.002	16,380	2	2009	مصرف بيروت والبلاد العربية	5
0.08	0.002	16,310	2	2010	مصرف ابو ظبي الاسلامي	6
0.04	0.001	8,176	1	2011	مصرف وقف للشاركة المساهمة	7
0.04	0.001	8,176	1	2011	مصرف البركة	8
0.04	0.001	16,324	1	2011	مصرف آيش التركي شركة مساهمة	9
0.08	0.002	16,352	2	2011	مصرف الاعتماد اللبناني	10
0.04	0.001	8,148	1	2011	مصرف اللبناني الفرنسي	11
0.08	0.002	16,296	2	2011	مصرف البحر المتوسط	12
0.04	0.001	8,190	1	2012	مصرف باريسيان	13
0.08	0.002	8,148	2	2012	مصرف اسيا التركي	14
0.04	0.001	8,148	1	2013	مصرف ستاندرد تشارترد	15
	0,025	228,503	25		مجموع المصارف الاجنبية	
			1022		مجموع فروع المصارف الحكومية والاهلية والاجنبية	

المصدر : من اعداد الباحث على وفق بيانات البنك المركزي العراقي المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة الاحصائية السنوية 2014

نلاحظ من خلال الجدول اعلاه الذي يبين هيكل الجهاز المصرفي العراقي انه تم افتتاح اول مصرف حكومي في العراق هو المصرف الزراعي التعاوني وكان ذلك في سنة 1935, وبعدها بست سنوات افتتح مصرف الرافدين في سنة 1941 ومن ثم المصرف الصناعي سنة 1946 والمصرف العقاري سنة 1948 ، ومما تجدر الاشارة اليه ان المصرف الحكومي الوحيد في العراق خلال تلك المدة (ما عدا المصارف المتخصصة) هو مصرف الرافدين والذي استمر بتقديم جميع الخدمات المصرفية التقليدية حتى عام 1988 الذي افتتح فيه مصرف حكومي اخر وهو مصرف الرشيد .

في عام 2014 بلغ مجموع المصارف الحكومية (7) مصارف , كما في الجدول السابق ، وبلغ عدد فروع المصارف الحكومية الى (485) مصرفاً , , اما المصارف الاهلية فإنه تم افتتاح أول مصرف اهلي

سنة 1992 وهو مصرف بغداد والمصرف التجاري العراقي ، وازدادت عدد المصارف الاهلية حتى وصلت سنة 2014 الى (24) مصرفاً ، وعدد الفروع للمصارف الاهلية (426) فرعاً اهلياً موزعة على محافظات العراق ، في حين بلغ عدد المصارف الاسلامية الى (8) مصارف وعدد فروعها هي (86) فرعاً ، أما المصارف الاجنبية ، فقد وصل عددها الى (15) مصرفاً ، وب(25) فرعاً .

وتمثل نسبة عدد فروع المصارف الحكومية (46%) من المجموع الكلي لفروع المصارف اما مجموع فروع المصارف الاهلية فأنها بنسبة (43%) من المجموع الكلي للمصارف ، في حين تمثل نسبة فروع المصارف الاسلامية (8.3%) من المجموع الكلي لفروع للمصارف ، اما عدد فروع المصارف الاجنبية فأنها تمثل نسبة (2.5%) من المجموع الكلي لفروع للمصارف ، وهذا يبين ان المصارف التجارية (الاهلية ، الاسلامية ، والاجنبية) تمثل النسبة الاكبر في القطاع المصرفي العراقي (43% + 8.3% + 2.5% = 53.8%) ، ومما تجدر الاشارة اليه ان عدد المصارف التجارية في العراق سنة 2003 كان (17) مصرفاً كما في الجدول السابق (15 اهلياً + 2 اسلامي = 17) ، في حين من عام 2004 وحتى نهاية عام 2013 وصل الى (47) مصرفاً (24 اهلياً + 8 اسلامي + 15 اجنبياً = 47) مما يدل على زيادة الوعي المصرفي لدى الجمهور وزيادة عدد المعاملات التجارية وزيادة الحاجة الى وجود مصارف لتسهيل تلك المعاملات التجارية مما ادى الى فتح مصارف جديدة نتيجة الحاجة اليها .

أما عينة الدراسة فقد تم اختيار اربعة عشر مصرفاً من المصارف التجارية الاهلية على وفق التسلسل الزمني لتاريخ التأسيس من اصل (24 مصرفاً) ابتداءً بمصرف بغداد الذي اسس سنة 1992 وأنتهاءً بمصرف الشمال الذي اسس سنة 2004 ، حيث شكلت مجموع عينة المصارف المختارة للدراسة نسبة (66.1%) من مجموع قطاع المصارف الاهلية في العراق من حيث عدد الفروع ، اما بقية المصارف والبالغ عددها (10 مصارف) وبنسبة (33.9%) من المصارف الاهلية لم يتم اعتمادها في العينة لان معظمها حديث التأسيس حيث بدأ تأسيسها من 2005 فما فوق ، اضافة الى عدم توافر البيانات الكافية لبعض هذه المصارف ، بينما العينة المختارة (14 مصرفاً) والتي تشكل نسبة (66.1%) تبدأ بياناتها من 2004 لغاية 2014 بشكل موحد كمعيار مهم للمقارنة خلال هذه السنوات .

المطلب الثاني : تحليل الواقع النقدي والمالي لعينة من المصارف التجارية العراقية

اولاً : تحليل الواقع النقدي والمالي لمصرف بغداد التجاري للمدة (2004 – 2014)

1. نظرة عامة عن المصرف

أسسَ المصرف عام 1992 كشركة مساهمة خاصة بموجب قانون البنك المركزي رقم (64) لسنة 1976 المعدل بالقانون رقم (12) لسنة 1992 وكان أول مصرف يؤسس القطاع الخاص ، وباشر المصرف أعماله عام 1992 برأسمال قدره (100) مليون دينار عراقي وتضاعف مرات عدة إلى أن وصل الى (250) مليار سنة 2014 , وباشر المصرف نشاطه بأعمال الصيرفة التجارية ، حتى عام 1998 إذ سمح مجلس إدارة البنك المركزي للمصارف العاملة كافة بممارسة الصيرفة الشاملة (استثمارية وتجارية) ويعد مصرف بغداد، بفروعه الـ (45) ، واحد من أكبر المصارف التجارية الخاصة في العراق . (التقرير المالي السنوي لمصرف بغداد , 2 : 2014)

2. تحليل تغيرات سعر الفائدة والسيولة لمصرف بغداد التجاري للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (3) , الى تذبذب اسعار الفائدة على نسبة ودائع التوفير لمصرف بغداد التجاري للمدة (2014-2004) , اذ انخفض سعر الفائدة من (5%) عام 2004 الى (4%) عام 2014 , حيث وصل الى اعلى مستوى له عام 2007 والبالغة (7.2%) وانخفض الى ادنى مستوى له في عامي 2010 و 2011 والبالغة (3.6%) , وان سبب هذا التذبذب يتجلى واضحاً من الارتفاعات والانخفاضات في مستوى حجم الايداع لودائع التوفير , حيث ارتفع حجم ايداعات التوفير لمصرف بغداد من (23 مليار دينار) في عام 2004 الى (151 مليار دينار) في عام 2009 مما انعكس في رفع معدل فائدة التوفير خلال هذه السنوات , في حين انخفض حجم الايداع لودائع التوفير في السنتين 2010 و2011 الى (147 , 109 مليار دينار) على التوالي , الامر الذي ادى الى تخفيض معدل فائدة التوفير الى ادنى مستوى له البالغ (3.6) % , اما اسعار الفائدة لنسبة الودائع الثابتة فقد كانت هي الاخرى في مستوى تذبذب واضح خلال السنوات (2014-2004) , حيث انخفض سعر الفائدة من (10%) في عام 2004 الى (4.5%) عام 2014 , حيث وصل اعلى مستوى له عام 2006 والبالغة (13%) , وانخفض في ادنى مستوى له في عامي 2010 و2014 والبالغة (4.8% , 4.5%) على التوالي , اما سنة 2011 , فقد اخذت سعر الفائدة بالارتفاع وصولاً الى (9%) ليعود ادراجه في السنوات 2012 و2013 و2014 بسبب تذبذبات حجم الايداع خلال هذه السنوات , ومن جهة اخرى فأن لمعدل فائدة البنك المركزي (سعر السياسة) دوراً كبيراً في حدوث هذا التذبذب في اسعار الفائدة لمصرف بغداد وذلك بسبب الارتفاعات والانخفاضات الكبيرة في معدل سعر السياسة , حيث ارتفع سعر السياسة من (6%) في عام 2004 ليصل الى (7% , 16% , 20% , 16.75% , 8.83%) على التوالي للسنوات (2005 , 2006 , 2007 , 2008 , 2009) على التوالي ليستقر الى (6.25%) في سنتي 2010 و2011 ومن ثم الى (6%) في السنوات 2012 , 2013 و 2014 .

اما سيولة مصرف بغداد فقد كانت تنمو بشكل كبير نحو الارتفاع خلال السنوات 2004 – 2014 حيث ارتفعت سيولة المصرف من (16 مليار دينار) عام 2004 الى (992 مليار دينار) عام 2014 وهذا مؤشر واضح يدل على تطور أنشطة المصرف وارتفاع تعاملاته المصرفية .

3. تحليل تطور المحفظة الاستثمارية لمصرف بغداد التجاري للمدة (2004-2014) .

تشير البيانات الواردة في الجدول (3) الى تذبذب مختلف عناصر المحفظة الاستثمارية لمصرف بغداد التجاري للمدة (2004 – 2014) , حيث ارتفعت قيمة الاسهم المتداولة لمصرف بغداد من (9 مليار دينار) عام 2004 الى (31 مليار دينار) في عام 2014 ويعود السبب في ذلك الى تذبذب سعر فائدة ودائع التوفير والثابتة نحو الانخفاض خلال تلك الفترة الامر الذي دفع الافراد المتعاملين الى تبديل رؤوس اموالهم بدل الايداع في البنك الى الاستثمار في سوق الاسهم , كما ان ارتفاع عوائد الاسهم لمصرف بغداد خلال المدة (2004-2014) سبباً جلياً في رفع معدلات الاستثمار في الاسهم , حيث ارتفع معدل العائد على السهم من (0.035 دينار) في سنة 2005 الى (0.130 دينار) في سنة 2013 , حيث بلغ اعلى مستوى لعوائد الاسهم ما قيمته (0.373 دينار) في سنة 2007 بعد ان كان (0.159 دينار) في سنة 2006 الامر الذي ادى الى رفع قيمة الاسهم المتداولة بشكل ملحوظ في تلك السنة وهو (15 مليار دينار) لسنة 2007 بعد ان كان (8 مليار دينار) في سنة 2006 , كما ان انخفاض سيولة المصرف الى (160 مليار دينار) في سنة 2007 بعد ان كانت (187 مليار دينار) في 2006 , وكذلك انخفاض سعر فائدة الودائع الثابتة للسنة نفسها الى (7%) بعد ان كان (13%) في سنة 2006 سبب اخر في ارتفاع قيمة الاسهم المتداولة الى (15 مليار دينار) في سنة 2007 بعد ان كان (8 مليار دينار) في 2006 , اما الارتفاع في سيولة المصرف لسنة 2008 والبالغ (204 مليار دينار) وارتفاع متزامن في سعر الفائدة على الودائع في هذه السنة مع انخفاض طفيف في عوائد الاسهم بلغ حوالي (18%) سبب في انخفاض قيمة الاسهم المتداولة الى (8 مليار دينار) في سنة 2008 .

اما اذونات مصرف بغداد , فلم يكن للتغيرات الحاصلة في اسعار الفائدة تأثير واضح عليها , ولكنها كانت قد تأثرت بتذبذبات السيولة النقدية للمصرف تأثيراً طردياً , فقد ارتفعت قيمتها من (15 مليار دينار) سنة 2004 الى (455 مليار دينار) في سنة 2014 تناسبا مع الارتفاع الحاصل للسيولة النقدية , اما الاوراق التجارية لمصرف بغداد فقد اخذت تنمو بشكل مضطرب نوعاً ما خلال السنوات (2004-2014) حيث انخفضت قيمتها البالغة (3 مليار دينار) في سنة 2004 الى (2 مليار دينار) سنة 2014 , ولم يكن للتغيرات الحاصلة في سعري الفائدة والسيولة تأثيراً عليها. من جهة اخرى ارتفعت قيمة استثمارات مصرف بغداد من (14 مليار دينار) سنة 2004 الى (226 مليار دينار) سنة 2014 , تناسبا مع ارتفاع سيولة المصرف , اضافة الى تأثرها بتذبذبات سعر فائدة التوفير ارتفاعاً وانخفاضاً , فعندما انخفضت اسعار فائدة مصرف

بغداد على ودائع التوفير في السنوات (2010-2014) نلاحظ ارتفاع قيمة الاستثمارات الحقيقية (العقارات والمعادن والسلع والمشاريع الاقتصادية الاخرى) التي بلغت (180 , 145 , 137 , 208 و 226 مليار دينار) على التوالي بعد ان كانت في المدة (2004-2009) تبلغ (14 , 63 , 43 , 52 , 45 , 77 مليار دينار) على التوالي , وكانت هذه الارتفاعات نتيجة لانخفاضات في اسعار فائدة المصرف خلال هذه المدة لكون ان الأفراد يلجئون إلى الاحتفاظ بالنقود أكثر عندما تكون الفائدة عليها عالية وذلك للاستفادة من معدلات أسعار الفائدة المرتفعة ، ولكن عند انخفاض معدلات الفوائد سيتجه الأفراد اتجاها عكسيا وهو الميل إلى الاستثمار في الاستثمارات الحقيقية لتخوفهم من تعرض أموالهم لانخفاض مستمر .

جدول (3) تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف بغداد التجاري للمدة (2004-2014)

المحفظة الاستثمارية					سعر الفائدة على الودائع %		السيولة النقدية	السنة
استثمارات حقيقية	الاوراق التجارية	اذونات خزانة	السندات	الاسهم	الثابتة	التوفير		
					14,171,611,502	3,165,101,675	15,913,095,147	297,970,171
63,040,661,000	5,601,559,803	72,142,454,828	552,970,172	9,849,296,730	12.6	6.6	163,194,670,750	2005
43,295,376,000	5,221,187,116	52,033,743,280	953,086,669	8,761,265,966	13	7	187,524,605,239	2006
52,663,889,000	5,437,493,913	83,401,738,447	1,582,121,422	15,322,928,129	7	7.2	160,942,636,431	2007
45,576,096,000	1,791,021,852	215,337,189,802	1,812,337,920	8,211,806,225	8	7	204,708,679,911	2008
77,621,978,000	1,882,882,311	163,198,000,000	0	93,125,022,902	7.8	4.5	477,684,621,000	2009
180,781,791,000	18,275,000,000	129,539,000,000	0	21,625,523,798	4.8	3.6	571,822,356,000	2010
145,657,941,000	4,124,042,000	185,465,000,000	0	35,333,182,212	9	3.6	457,387,463,000	2011
137,255,287,000	10,145,751,000	239,128,000,000	0	29,765,410,917	6.4	4	812,391,897,000	2012
208,184,136,000	10,985,656,000	410,178,000,000	0	50,340,995,645	5.3	4.2	1,014,698,200,000	2013
226,699,673,000	2,204,299,000	455,021,749,000	0	31,126,800,000	4.5	4	992,408,943,000	2014

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية السنوية لمصرف بغداد التجاري للمدة 2004-2014

ثانياً : تحليل الواقع النقدي والمالي للمصرف التجاري العراقي للمدة (2004 – 2014)

1. نظرة عامة للمصرف

هو مصرف عراقي تجاري تأسس في 11 فبراير 1992 , برأس مال قدره (150 مليون دينار عراقي) عند التأسيس , الى ان وصل الى (250 مليار دينار عراقي) في سنة 2014 , ويبلغ عدد فروع هذا المصرف (10 فروع) موزعة على محافظات عراقية مختلفة . ويعد هذا المصرف من المصارف الرائدة ذات الاهمية الكبيرة في هيكل الجهاز المصرفي العراقي , وهو ثاني مصرف عراقي اهلي بعد مصرف بغداد التجاري . يقدم المصرف التجاري العراقي الكثير من الخدمات المصرفية ومنها فتح الحسابات الجارية ، إصدار بطاقة Master Card ، استقبال الودائع ، إصدار خطابات الضمان ، استقبال الحوالات وإرسالها ، إصدار السفاتج والصكوك ، بيع العملات الأجنبية وشراؤها ، التوسط في بيع الأسهم وشراؤها وغيرها من الخدمات المصرفية المهمة (التقرير المالي السنوي لمصرف التجاري العراقي , 2-3 : 2014)

2. تحليل تغيرات سعر الفائدة والسيولة لمصرف التجاري العراقي للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (4) , الى تذبذب اسعار الفائدة على نسبة ودائع التوفير وكذلك نسبة الودائع الثابتة للمصرف التجاري العراقي للمدة (2004-2014) , اذ ارتفع سعر فائدة التوفير من (3.6%) عام 2004 الى (4%) عام 2014 , حيث وصل الى اعلى مستوى له عام 2008 وبالبلغة (6.3%) وانخفض الى ادنى مستوى له في عام 2005 وبالبلغة (2.8%) , ومن خلال بيانات الجدول (4) نرى ان المصرف التجاري العراقي حافظ على سعر فائدة توفير بتذبذبات طفيفة جدا تتراوح ما بين (3%-5%) اي انها لم تكن بتذبذبات كبيرة جدا رغم الارتفاعات المتتالية في مستوى حجم الودائع لتوفير , حيث ارتفع حجم ايداعات التوفير للمصرف التجاري العراقي من (4.2 مليار دينار) في عام 2004 الى (27 مليار دينار) في عام 2014 , اما اسعار الفائدة لنسبة الودائع الثابتة فقد كانت في مستوى تذبذب واضح خلال السنوات (2004-2014) , حيث ارتفع سعر الفائدة من (6.2%) في عام 2004 الى (8.36%) عام 2014 , إذ وصل اعلى مستوى له عام 2007 وبالبلغة (16.2%) , وانخفض في ادنى مستوى له في عامي 2006 و2011 وبالبلغة (3% , 3.5%) على التوالي , ويرجع سبب الانخفاض في سعر الفائدة على الودائع الثابتة في سنة 2006 الى ارتفاع حجم الودائع الثابتة الى (1.2 مليار دينار) مقارنة بسنتي 2004 و2005 التي سبقتها والبالغتين (18 مليون دينار في 2004 و 19 مليون دينار في عام 2005) , اما سيولة المصرف التجاري العراقي فقد كانت هي الاخرى بتذبذبات واضحة خلال السنوات (2004-2014) إذ ارتفعت سيولة المصرف من (109 مليار دينار) عام 2004 الى (130 مليار دينار) عام 2014 مع ارتفاعات وانخفاضات ملحوظة ما بين هذه السنوات .

3. تحليل تطور المحفظة الاستثمارية للمصرف التجاري العراقي للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (4) الى تذبذب مختلف عناصر المحفظة الاستثمارية للمصرف التجاري العراقي للمدة (2004 - 2014) , إذ ارتفعت قيمة الاسهم المتداولة للمصرف التجاري العراقي من (12 مليار دينار) عام 2004 الى (15 مليار دينار) في عام 2014 ويعود السبب في ذلك الى تذبذب سعر فائدة ودائع التوفير والثابتة نحو الارتفاع والانخفاض خلال تلك الفترة , إذ وصل ادنى مستوى لقيمة الاسهم المتداولة في السنتين 2007-2008 الى ما قيمته (4 , 5 مليار دينار) على التوالي ويعود السبب في ذلك الى ارتفاع معدل الفائدة على ودائع التوفير والثابتة الى اقصى حد لهما البالغ (5%) لفائدة التوفير و(16.2%) لفائدة الثابتة في سنة 2007 و(6.3%) لفائدة التوفير و(14%) لفائدة الثابتة في سنة 2008 , وكذلك الحال بالنسبة للسندات فقد ارتفعت قيمتها من (1 مليار دينار) سنة 2004 الى (17 مليار دينار) سنة 2014 , إذ وصل ادنى حد في مستوى قيمة السندات في السنة 2005 ويعود السبب في ذلك الى الانخفاض الكبير في مستوى معدل فائدة التوفير في سنة 2005 والبالغ (2.8%) , اما أعلى حد في قيمة السندات فقد كان في السنوات 2010-2011 والبالغ (133 , 35 مليار دينار) على التوالي ويعود السبب في ذلك الى الانخفاض الحاد في معدل فائدة التوفير خلال هذين السنتين والبالغة (3.87%) لفائدة التوفير و (5.5%) لفائدة الثابتة في سنة 2010 و(3.5%) لكل من فائدة التوفير والثابتة في سنة 2011 .

اما الاستثمار في ادونات الخزنة للمصرف التجاري العراقي فقد ارتفع من (8 مليار دينار) سنة 2004 الى (98 مليار دينار) سنة 2014 , إذ بلغ اعلى حد لها في سنة 2009 بقيمة (122 مليار دينار) ويعود السبب في ذلك الى الارتفاع الكبير في معدل سعر فائدة التوفير والثابتة في تلك السنة إذ بلغ سعر فائدة التوفير (4.38%) وسعر فائدة الثابتة (12.25%) لسنة 2009 , فعندما يبيع البنك المركزي هذه الاصول المالية في السوق النقدية , فإنه يزيد من عرضها ويقلل بالتالي من ثمن توازنها (ثمن البيع والشراء) ويرفع من ريعها (سعر الفائدة الثابت عليها) وفي الوقت نفسه يمتص كميات السيولة النقدية القانونية للمصرف . اما الاستثمارات الحقيقية لمصرف التجاري العراقي فلم تتأثر بالتذبذبات الحاصلة في اسعار الفائدة والسيولة , إذ انخفضت قيمتها من (20 مليار دينار) سنة 2004 الى (5 مليار دينار) سنة 2014 .

جدو (4) تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات للمصرف التجاري العراقي للمدة (2004-2014)

المحفظة الاستثمارية					سعر الفائدة على الودائع %		السيولة النقدية	السنة
استثمارات حقيقية	الاوراق التجارية	ادونات خزانة	السندات	الاسهم	الثابتة	التوفير		
					20,354,875,803	1,446,740,332	8,448,343,522	1,675,998,046
21,719,746,292	3,324,620,000	9,806,464,931	306,464,931	17,522,261,436	8.4	2.8	108,726,358,777	2005
25,170,336,741	536,000,000	93,512,795,690	24,863,795,690	10,831,319,543	3	4.3	31,861,468,970	2006
23,282,182,846	151,500,000	90,627,675,111	4,253,510,880	4,640,065,700	16.2	5	39,271,929,571	2007
10,132,632,341	11,000,000	96,493,273,742	4,102,975,104	5,778,530,838	14	6.3	48,778,863,840	2008
6,659,091,547	1,711,166	122,108,339,759	37,416,772,040	9,389,578,190	12.25	4.38	23,171,581,183	2009
359,656,116	0	99,027,654,860	133,588,587,700	12,112,509,877	5.55	3.87	42,783,240,595	2010
829,146,550	0	80,012,688,537	35,397,644,600	25,138,514,335	3.5	3.5	108,924,267,598	2011
2,311,016,973	0	110,485,457,085	17,207,432,000	15,003,117,620	8.23	3.58	137,403,194,698	2012
3,956,341,543	0	94,930,215,444	17,922,060,000	15,099,438,669	8.34	3.7	191,803,963,583	2013
5,952,387,000	0	98,418,778,988	17,786,255,000	15,122,000,000	8.36	4	130,232,988,000	2014

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية السنوية للمصرف التجاري العراقي للمدة 2004-2014

ثالثاً : تحليل الواقع النقدي والمالي لمصرف الشرق الاوسط للاستثمار للمدة (2004 – 2014)

1. نظرة عامة للمصرف

تأسس مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار كشركة مساهمة برأسمال أسمي قدره (400) مليون دينار عراقي بموجب شهادة التأسيس المرقمة م ش/5211 والمؤرخة في 1993/7/7 الصادرة عن دائرة تسجيل الشركات بموجب قانون الشركات المرقم (36) لسنة 1983 المعدل . وبعد الحصول على اجازة الصيرفة الصادرة عن البنك المركزي العراقي بموجب الكتاب المرقم ص.أ/4/941 الصادر في 28 ايلول 1993 على وفق أحكام قانونه المرقم (64) لسنة 1976 المعدل. باشر المصرف عمله وفتح فرعه الرئيسي أبوابه للجمهور يوم 1994/5/8. توالى الزيادات السنوية على رأسمال المصرف نتيجة رسمة أرباحه السنوية بإصدار أسهم جديدة للمساهمين أو من خلال الزيادات التي تقرر الاكتتاب عليها مجددا حتى بلغ رأسمال المصرف في سنة 2014 الى (250 مليار دينار) , ويهدف المصرف الى تعبئة المدخرات الوطنية وتوظيفها في المجالات الاستثمارية المختلفة الصناعية والزراعية والإسكانية والسياحية والخدمية والمشاريع التنموية الأخر , وممارسة الصيرفة المعتادة لحسابه أو لحساب الغير وتقديم مختلف الخدمات المصرفية في ضوء القوانين والأنظمة السائدة وخلق أوسع مجالات التعاون مع المصارف الحكومية والأهلية ضمن إطار السياسة الاقتصادية والمالية للدولة والمساهمة في دعم المسيرة التنموية لبناء اقتصاد حر ومستقر ومتقدم للقطر . اصبح عدد فروع المصرف العاملة داخل القطر (22) فرعاً، ثمانية منها داخل مدينة بغداد واربعة عشر خارجها وهناك خطة لفتح المزيد من الفروع لتغطية المحافظات كافة (التقرير المالي السنوي لمصرف الشرق الاوسط , 3 : 2014) .

2. تحليل تغيرات سعر الفائدة والسيولة لمصرف الشرق الاوسط للاستثمار للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (5) , الى تذبذب اسعار الفائدة على نسبة ودائع التوفير وكذلك نسبة الودائع الثابتة لمصرف الشرق الاوسط للاستثمار للمدة (2004-2014) , اذ ارتفع سعر فائدة التوفير من (2.92%) سنة 2004 الى (4%) سنة 2014 , إذ وصل الى اعلى مستوى له في السنتين 2007-2008 البالغة نسبتهن (5.21% , 5.66%) على التوالي وانخفض الى ادنى مستوى له في السنتين 2011-2012 البالغة نسبتهن (2.85% , 2.57%) على التوالي , ويعزى الارتفاع والانخفاض لهذه السنوات الى التغيرات في مستوى حجم ودائع التوفير , إذ ارتفع حجم ودائع التوفير في السنتين (2007-2008) الى (124 , 182 مليار دينار) على التوالي بعد ان كانت (38 , 68.8 , 78.2 مليار دينار) على التوالي للسنوات (2004 , 2005 , 2006) , اما بالنسبة لمعدل الودائع الثابتة , فقد ارتفع سعر فائدة الثابتة من (4.79%) سنة 2004 الى (8.2%) سنة 2014 , إذ كان اعلى مستوى له في سنة 2008 اذ بلغ ما نسبته (13.3%) وانخفض ادنى مستوى له في سنة 2007 , والبالغ (4.51%) ويعزى سبب الارتفاع في نسبة سعر الفائدة لمصرف الشرق الاوسط في سنة 2008 الى

ارتفاع حجم الودائع الثابتة في تلك السنة والبالغ (48 مليار دينار) ؛ اما سيولة مصرف الشرق الاوسط , فقد ارتفعت من (73 مليار دينار) في سنة 2004 الى (350 مليار دينار) في سنة 2014 وهذا مؤشر ايجابي يدل على تطور العمل المصرفي لمصرف الشرق الاوسط ورصانة الوضع المالي وارتفاع مستوى تعاملاته .

3. تحليل تطور المحفظة الاستثمارية لمصرف الشرق الاوسط للاستثمار للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (5) الى تذبذب مختلف عناصر المحفظة الاستثمارية لمصرف الشرق الاوسط للاستثمار وللمدة (2004-2014) , اذ ارتفعت قيمة الاسهم المتداولة من (21 مليار دينار) في سنة 2004 الى (120 مليار دينار) سنة 2014 تزامناً مع الارتفاع المتوالي للسيولة النقدية , إذ وصلت اعلى قيمة متداولة لاسهم المصرف في سنة 2013 والتي بلغت ما قيمته (140 مليار دينار) ويعزى سبب هذا الارتفاع الى الانخفاض الكبير في سعر الفائدة على ودائع التوفير في السنتين 2011-2012 والبالغين (2.85% , 2.57%) على التوالي كون ان هذا الانخفاض ولدّ طابعاً سلبياً لدى الافراد تجاه الاحتفاظ بالنقود بشكل ودائع وان الاستثمار في سوق الاسهم يحقق لهم عوائد اكبر , اما سندات مصرف الاستثمار فقد ارتفعت قيمتها البالغة (1.2 مليار دينار) في سنة 2004 الى (18 مليار دينار) في سنة 2014 , إذ وصل اعلى ارتفاع لقيمة السندات في سنة 2013 ايضا بقيمة بلغت (19 مليار دينار) ولنفس الاسباب التي رفعت من قيمة الاسهم في تلك السنة . اما الاستثمار في ادونات الخزانة فقد انخفضت قيمتها من (49 مليار دينار) سنة 2004 الى (6 مليار دينار) سنة 2014 , إذ سجل مصرف الشرق الاوسط اعلى مستوى له في قيمة ادونات الخزانة في سنة 2008 والبالغ (180 مليار دينار) . اما الاستثمارات الحقيقية لمصرف الشرق الاوسط , فقد ارتفعت قيمتها من (33.5 مليار دينار) سنة 2004 الى (193 مليار دينار) سنة 2014 , وسجل المصرف اعلى مستوى له في الاستثمارات الحقيقية في السنوات (2010, 2011, 2012 , 2013) بالقيم (142 , 188.8 , 197 , 206 مليار دينار) على التوالي , ويتجلى السبب واضحا من الانخفاض الكبير في نسبة سعر فائدة التوفير في تلك السنوات والبالغ (3% , 2.85% , 2.57% , 3.64%) على التوالي .

جدو (5) تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف الشرق الاوسط للاستثمار للمدة (2004-2014)

المحفظة الاستثمارية					سعر الفائدة على الودائع %		السيولة النقدية	السنة
استثمارات حقيقية	الاوراق التجارية	اذونات الخزنة	السندات	الاسهم	الثابتة	التوفير		
					33,503,205,502	3,220,081,354	49,632,862,274	1,233,075,165
25,075,267,744	1,494,510,504	146,694,752,993	13,040,464,632	25,702,433,665	9.21	2.88	104,497,973,120	2005
179,000,000	1,811,000,000	92,530,000,000	6,024,000,000	11,240,866,907	10.91	3.54	138,600,000,000	2006
139,000,000	1,596,000,000	145,009,000,000	6,037,000,000	19,843,549,571	4.51	5.21	174,354,000,000	2007
15,516,842,218	1,021,840,068	180,865,815,005	6,732,100,543	19,848,467,432	13.3	5.66	217,433,625,501	2008
63,798,697,945	1,206,250	75,000,000,000	2,067,476,505	20,247,789,941	10.86	3.72	355,744,429,771	2009
142,380,805,852	250,288,100	6,000,000,000	2,702,260,320	23,760,116,175	8.6	3	343,909,605,978	2010
188,852,690,664	1,904,307,852	0	5,257,699,027	103,007,329,079	6.22	2.85	369,713,373,399	2011
197,335,847,190	1,014,294,755	35,000,000,000	8,487,581,000	53,154,494,945	7.17	2.57	463,908,436,167	2012
206,777,862,361	2,089,933,375	0	19,065,496,297	140,576,480,033	10	3.64	422,060,505,133	2013
193,010,000,000	1,223,000,000	6,830,000,000	18,000,000,000	120,348,984,000	8.2	4	350,213,000,000	2014

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية السنوية لمصرف الشرق الاوسط للمدة 2004-2014

رابعاً : تحليل الواقع النقدي والمالي لمصرف الاستثمار العراقي للمدة (2004-2014)

1. نظرة عامة للمصرف

تأسس مصرف الاستثمار العراقي وأدرج في سجل الشركات تحت رقم م.ش/ 5236 في 1993/7/13 من دائرة مسجل الشركات في وزارة التجارة برأسمال قدره (100) مليون دينار على وفق احكام قانون الشركات رقم 36 لسنة 1983 المعدل وعلى اثر ذلك اصدر البنك المركزي العراقي ترخيصه للمصرف للعمل كمؤسسة مصرفية مجازة بموجب اجازة الصيرفة رقم ص.10/3/942/5 بتاريخ 28/9/1993 على وفق احكام البنك المركزي العراقي المرقم (64) لسنة 1967 المعدل , وبأشر عمله المصرفي في 29/9/1993 من خلال فرعه الرئيسي ولديه حالياً عشرون فرعاً في بغداد وباقي محافظات القطر، إضافة لمكاتب متخصصة أخر، منها مكاتب الوساطة لبيع الأسهم المالية وشرائها ، ومكتب لبيع العملات الأجنبية وشرائها ، وجميع المكاتب قد تخصصت في تقديم الخدمات المصرفية، وخلال مسيرة المصرف المتميزة تطور رأسماله حتى اصبح (250) مليار دينار عراقي , ويعد مصرف الاستثمار العراقي من المصارف الرائدة في العراق وقد ساهم في دعم الاقتصاد الوطني من خلال حشد المدخرات الوطنية واستثمارها بطرق مباشرة او غير مباشرة في مشاريع تعود بالنفع على العراق وعلى حملة الاسهم وذلك من خلال تقديم خدمات متميزة باستخدام أحدث أساليب العمل . (التقرير المالي السنوي لمصرف الاستثمار العراقي , 7 : 2015) .

2. تحليل تغيرات سعر الفائدة والسيولة لمصرف الاستثمار العراقي للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (6) الى تذبذب اسعار فائدة التوفير والثابتة لمصرف الاستثمار العراقي للمدة (2004-2014) , اذ ارتفع سعر فائدة التوفير لمصرف الاستثمار من (3.86%) سنة 2004 الى (4.82%) سنة 2014 , حيث وصل اعلى مستوى له في سنة 2008 البالغ (6.67%) ووصل ادنى مستوى له في سنتي (2004-2005) والبالغ (3.86% , 4%) على التوالي وكذلك في السنوات الخمس الاخيرة (2010) , (2011 , 2012 , 2013 , 2014) من المدة (2004-2014) البالغ نسبتهم (4.18% , 4.14% , 4.85% , 4.76% , 4.82%) على التوالي , اذ ان سبب الانخفاض والاستقرار النسبي للسنوات الخمس الاخيرة كان نتيجة لانخفاض سعر السياسة للبنك المركزي في هذه السنوات والتي بلغت (6.25%) في سنتي 2010 و2011 ومن ثم الى (6%) في السنوات 2012 , 2013 و 2014 , اما سعر الفائدة على الودائع الثابتة , فقد حافظ على مستواه بشكل نسبي للمدة (2004-2014) , إذ وصل اعلى مستوى له في سنة 2008 البالغ (16%) وادنى مستوى له في سنة 2012 والبالغ (8.57%) , اما سيولة مصرف الاستثمار العراقي , فقد ارتفعت قيمته من (63.4 مليار دينار) سنة 2004 الى (424.3 مليار دينار) سنة 2014 وهذا يدل على رصانة مركزه المالي.

3. تحليل تطور المحفظة الاستثمارية لمصرف الاستثمار العراقي للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (6) الى تذبذب مختلف عناصر المحفظة الاستثمارية لمصرف الاستثمار العراقي للمدة (2004-2014) , إذ ارتفعت قيمة الاسهم المتداولة للمصرف من (28.4 مليار دينار) سنة 2004 الى (72.4 مليار دينار) سنة 2014 , إذ وصل ادنى مستوى له في السنوات (2007-2008) وذلك بسبب الارتفاع الكبير في سعر الفائدة على ودائع التوفير البالغ (6.49%) سنة 2007 و (6.67%) سنة 2008 وكذلك الارتفاع في سعر فائدة الودائع الثابتة والذي بلغ (11.93%) سنة 2007 و (16%) سنة 2008 , اما ادونات الخزانة والاوراق التجارية لمصرف الاستثمار العراقي , فقد كانت متذبذبة هي الاخرى بالارتفاع والانخفاض خلال المدة (2004-2014) , إذ ارتفعت قيمة ادونات الخزانة من (3.3 مليار دينار) سنة 2004 الى (4.4 مليار دينار) سنة 2014 , حيث بلغ اعلى مستوى لها في سنة 2005 بقيمة (31 مليار دينار) وادنى مستوى لها في سنة 2008 بقيمة (1.2 مليار دينار) كما ارتفعت قيمة الاوراق التجارية من (4 مليار دينار) سنة 2004 الى (9.4 مليار دينار) سنة 2014 نتيجة للارتفاع الحاصل في السيولة النقدية لمصرف الاستثمار خلال المدة (2004-2014) , وكان السبب الاخر في الارتفاعات والانخفاضات خلال السنوات نتيجة لتذبذبات سعر الفائدة من قبل البنك من جهة ومبيعات البنك المركزي وزيادة العرض والطلب لها من جهة اخرى , اما الاستثمارات الحقيقية (العقارات والمعادن والسلع الاستثمارية الاخرى) , فقد نمت بشكل كبير وملحوظ خلال السنوات (2004-2014) إذ ارتفعت قيمتها من (37.4 مليار دينار) سنة 2004 الى (166.8 مليار دينار) سنة 2014 , ويتضح من بيانات الجدول (6) ان اكثر انخفاض في مستوى قيمتها كان في السنة 2008 بقدر (6 مليار دينار) ويرجع سبب هذا الانخفاض الى الارتفاع الكبير لسعر الفائدة (التوفير والثابتة) لتلك السنة , كما بلغ اعلى مستوى لها في السنوات الاربع الاخيرة (2011 , 2012 , 2013 , 2014) البالغ قيمها (116 , 150 , 135.4 , 166.8 مليار دينار) على التوالي , كنتيجة لارتفاع سيولة المصرف بشكل كبير وكذلك بسبب الانخفاض في سعر فائدة مصرف الاستثمار واستقرار سعر السياسة للبنك المركزي بالسعر المنخفض (6%) خلال هذه السنوات .

جدول (6) تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف الاستثمار العراقي للمدة (2004-2014)

المحفظة الاستثمارية					سعر الفائدة على الودائع %		السيولة النقدية	السنة
استثمارات حقيقية	الاوراق التجارية	اذونات الخزنة	السندات	الاسهم	الثابتة	التوفير		
					37,461,488,136	4,008,591,623	3,380,000,000	0
49,901,774,958	3,680,130,000	31,354,703,245	0	32,487,009,608	11.13	4	47,565,261,128	2005
42,637,447,000	2,890,475,000	1,810,272,000	0	10,460,045,400	10.10	5.53	114,944,678,000	2006
22,868,636,000	1,499,765,000	1,303,419,000	0	9,846,782,374	11.93	6.49	99,664,252,000	2007
6,012,865,000	2,324,068,000	1,233,419,000	100,000,000	8,772,756,812	16	6.67	136,044,398,000	2008
11,603,350,000	4,920,666,000	1,333,848,000	100,000,000	12,310,687,513	14.84	5.24	154,283,724,000	2009
75,774,087,000	6,552,529,000	3,799,306,000	100,000,000	9,431,101,288	11.91	4.18	149,462,240,000	2010
116,150,555,000	9,988,179,000	3,232,010,000	250,000,000	6,526,785,114	10.48	4.14	155,831,584,000	2011
150,913,450,000	8,097,155,000	3,385,370,000	1,501,424,000	53,337,013,006	8.57	4.85	158,849,304,000	2012
135,484,392,000	6,865,327,000	4,435,028,000	1,501,424,000	67,307,961,335	11.43	4.76	231,470,130,000	2013
166,883,000,000	9,454,000,000	4,421,000,000	1,501,424,000	72,422,009,322	12.45	4.82	424,363,000,000	2014

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية السنوية لمصرف الاستثمار العراقي للمدة 2004-2014

خامسا : تحليل الواقع النقدي والمالي للمصرف المتحد للاستثمار للمدة (2004-2014)

1. نظرة عامة للمصرف

تأسس المصرف المتحد للاستثمار (ش.م.خ) بموجب شهادة التأسيس المرقمة م.ش/5762 المؤرخة في 1994/8/20 الصادرة عن دائرة مسجل الشركات في وزارة التجارة على وفق احكام المادة (21) من قانون الشركات رقم (36) لسنة 1983 المعدل وبرأسمال مقداره (مليار دينار) وحصل على اجازة ممارسة الصيرفة على وفق احكام الفقرة (1) من المادة الحادية والاربعين من قانون البنك المركزي العراقي رقم (64) لسنة 1976 المعدل وبأشر نشاطه في العمليات المصرفية والاستثمارية في مطلع العام 1995. وتمت زيادة رأس المال للمصرف سنة 1997 بنسبة 300 % ليصبح رأسمال الشركة (100) مليار دينار . علماً إنه تم زيادة رأسمال المصرف خلال سنة 2010 ليصبح (150) مليار دينار. ومن ثم تم زيادة رأسمال المصرف خلال النصف الاول من سنة 2011 ليصبح (200) مليار دينار ومن ثم تم زيادة رأس المال خلال سنة (2012) الى (250) مليار دينار وقد تم زيادة رأس المال خلال سنة (2013) الى (300) مليار دينار بموافقة الهيئة العامة لشركة المصرف المتحد. ويمتلك المصرف حالياً (19 فرعاً) منشرة على محافظات القطر , ويهدف المصرف المتحد للاستثمار الى المساهمة في التنمية الاقتصادية وتنشيط فعاليتها بممارسة اعمال المصارف الشاملة الذي اقرته الهيئة العامة في اطار السياسة العامة للدولة عن طريق ممارسة اعمال الصيرفة التجارية والتخصيصية اضافة الى اعمال الصيرفة الاستثمارية وتمويل عمليات ذوات جدوى اقتصادية متوسطة وطويلة الاجل لمشاريع القطاعين الخاص والمختلط الزراعي والصناعية والتجارية والسياحية والانشائية والخدمية بإشراف البنك المركزي العراقي ورقابته بموجب احكام قانونه المرقم (94) لسنة 2004 والتعليمات الصادرة بموجبه وكذلك لأحكام قانون الشركات رقم (21) لسنة 1997 النافذ . (التقرير المالي السنوي لمصرف المتحد للاستثمار , 4-2 : 2015)

2. تحليل تغيرات سعر الفائدة والسيولة لمصرف المتحد للاستثمار للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (7) تذبذب سعر الفائدة لمصرف المتحد للاستثمار للمدة (2004-2014) , اذ ارتفع سعر فائدة التوفير من (3.81%) سنة 2004 الى (7.1%) سنة 2014 , إذ بلغ اعلى مستوى له في السنة 2010 بنسبة (9.18%) بسبب انخفاض حجم ودائع التوفير من الافراد الى القيمة (10.4) مليار دينار) بعد ان كان (13.1) مليار دينار) في سنة 2009 , وكان ذلك الارتفاع في سعر الفائدة في سنة 2010 من المصرف المتحد وسيلة لدفع الافراد الى زيادة ايداعاتهم في حساب التوفير بدلا من الايداع الثابت , وبالفعل زادت ايداعات التوفير في السنة اللاحقة (2011) الى (17.9) مليار دينار) مع تخفيض سعر الفائدة الى (5.70%) لسنة 2011 , اما سعر الفائدة على الودائع الثابتة , فقد انخفضت نسبته من (10.3%) سنة 2004

الى (7.34%) سنة 2014 , وبلغ ادنى مستوى له في السنتين (2009-2010) وذلك لدفع الافراد الى تحويل ايداعاتهم نحو التوفير ؛ اما سيولة المصرف , فقد ارتفعت من (25.9 مليار دينار) سنة 2004 الى (236.2 مليار دينار) سنة 2014 .

3. تحليل تطور المحفظة الاستثمارية للمصرف المتحد للاستثمار للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (7) الى تذبذب عناصر المحفظة الاستثمارية للمصرف المتحد للاستثمار للمدة (2004-2014) , حيث ارتفع حجم قيمة الاسهم المتداولة للمصرف من (7.5 مليار دينار) في سنة 2004 الى (101 مليار دينار) في سنة 2014 , وبلغ اعلى مستوى لقيمة الاسهم المتداولة في سنة 2011 البالغ (280 مليار دينار) ويعود سبب الارتفاع هذا الى انخفاض سعر فائدة التوفير في تلك السنة الى (5.7%) بعد ان كان (9.18%) في السنة السابقة (2010) , اما السنوات 2006 , 2007 , 2008 لم يكن للمصرف المتحد اي نشاط استثماري في الاسهم الا انه استثمر في محفظته المالية السندات المالية بشكل متذبذب حيث ارتفعت قيمة السندات من (145 مليون دينار) سنة 2004 الى (13.4 مليار دينار) حيث شكلت سنة 2004 للمصرف المتحد ادنى مستوى استثمار بالنسبة للسندات خلال المدة (2004-2014) ويتضح السبب جلياً من الانخفاض الواضح في سعر فائدة التوفير في تلك السنة الذي بلغ نسبته (3.81%) وهو ادنى مستوى سعر فائدة للمصرف خلال المدة (2004-2014) , اما السنوات الاربع الخيرة (2011 , 2012 , 2013 , 2014) فقد شكلت نسب ارتفاع واضحة في الاستثمار بالسندات البالغ قيمتها (10.7 , 14.3 , 14.1 , 13.4 مليار دينار) على التوالي وهذا الارتفاع كان تزامناً مع الانخفاض في سعر فائدة التوفير لهذه السنوات , من جهة اخرى انخفضت قيمة الاستثمار في الاوراق التجارية المخصوصة للمصرف المتحد خلال المدة (2004-2014) من (167 مليون دينار) سنة 2004 الى (77 مليون دينار) سنة 2014 , حيث وصلت اعلى مستوى له في السنتين (2011-2012) البالغ قيمتهما (6.8 مليار دينار) لسنة 2011 و(3.42 مليار دينار) لسنة 2012 , اما الاستثمارات الحقيقية للمصرف المتحد فقد ارتفعت قيمتها من (2 مليار دينار) سنة 2004 الى (533.6 مليار دينار) سنة 2014 تزامناً مع الارتفاع الحاصل في سيولة المصرف النقدية , حيث شكلت السنوات الست الاخيرة اعلى مستوى ارتفاع خلال المدة (2004-2014) ويعود السبب جلياً الى الانخفاض الكبير في سعر سياسة البنك المركزي البالغ (8.83% , 6.25% , 6% , 6% , 6%) للسنوات (2009 , 2010 , 2011 , 2012 , 2013 , 2014) على التوالي , ومن ثم الانخفاض في اسعار فائدة المصرف المتحد (التوفير والثابتة) خلال تلك المدة .

جدو (7) تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات المصرف المتحد للاستثمار للمدة (2004-2014)

المحفظة الاستثمارية					سعر الفائدة على الودائع %		السيولة النقدية	السنة
استثمارات حقيقية	الاوراق التجارية	اذونات الخزنة	السندات	الاسهم	الثابتة	التوفير		
					2,188,004,234	167,998,323	0	145,662,712
2,241,289,003	178,760,140	0	1,067,353,113	3,842,748,727	6.22	5.7	29,195,297,528	2005
2,001,340,729	185,005,000	0	1,291,266,759	0	6.78	6.2	19,637,547,174	2006
1,457,757,320	232,556,812	0	2,112,212,535	0	7.95	6.89	24,317,477,146	2007
831,704,471	393,801,500	0	7,899,656,578	0	7.6	6.2	45,589,096,143	2008
109,553,518,000	228,022,000	0	3,308,599,000	57,974,253,367	3.01	4.22	294,289,498,000	2009
261,921,037,000	164,251,000	0	6,395,072,000	23,628,440,301	3.38	9.18	210,358,911,000	2010
280,013,581,000	6,813,528,000	0	10,786,505,000	280,058,361,797	10.18	5.70	137,010,459,000	2011
383,970,401,000	3,428,159,000	0	14,397,131,000	88,423,322,264	14.22	5.63	216,118,063,000	2012
537,759,713,000	69,573,000	0	14,103,316,000	102,888,239,942	6.95	6.22	113,743,180,000	2013
533,667,886,000	77,995,000	0	13,442,645,998	101,332,543,000	7.34	7.1	236,240,774,000	2014

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية السنوية للمصرف المتحد للاستثمار للمدة 2004-2014

سادساً : تحليل الواقع النقدي والمالي للمصرف الاهلي العراقي للمدة (2004-2014)

1. نظرة عامة للمصرف

تأسس المصرف الأهلي العراقي عام 1995 كشركة مساهمة عامة ضمن القطاع الخاص، ليعمل على تقديم حزمة متكاملة من الخدمات المصرفية للمؤسسات التجارية والأفراد في العراق. ونظراً لنمو أعمال البنك والنجاح الذي حققه، فقد تم رفع رأسمال البنك في كانون اول 2013 ليصل إلى 250 مليار دينار عراقي (215 مليون دولار). ويُعد (كابيتال بنك) ، وهو المصرف الأردني الوحيد المتواجد في السوق العراقية ، المساهم الرئيسي في المصرف الأهلي العراقي ، إذ تبلغ نسبة مساهمته فيه (61.85%) من إجمالي رأسماله ، ويمارس المصرف أعماله من خلال نظامٍ مصرفي أساس متطور لدعم نموه وخدمة عملائه ، بالإضافة إلى المصرف وجميع الشركات التابعة له تقوم بإعداد التقارير المالية الخاصة بها على وفق معايير المحاسبة الدولية ويتم تدقيق أعماله من مدققين دوليين، و يقدم البنك خدماته عن طريق أنظمة بنكية عالمية حديثة ، ويمتلك المصرف الأهلي العراقي ما مجموعه ثمانية فروع، تغطي اغلب المحافظات العراقية ومنتشرة في كل من بغداد ويتواجد بها ثلاث فروع ، بالإضافة إلى فرع واحد في كل من البصرة وأربيل وكربلاء والموصل والسليمانية (التقرير المالي السنوي لمصرف الاهلي العراقي , 3 : 2014) .

2. تحليل تغيرات سعر الفائدة والسيولة للمصرف الاهلي العراقي للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (8) الى تذبذب اسعار الفائدة والسيولة للمصرف الاهلي العراقي للمدة (2004-2014) ، اذ انخفض سعر فائدة التوفير للمصرف الاهلي العراقي من (5.28%) سنة 2004 الى (3.47%) سنة 2014 ، حيث بلغ اعلى مستوى له (7.24%) سنة 2007 في حين بلغ ادنى مستوى له (3.58%) سنة 2013 و(3.47%) سنة 2014 ، وان سبب هذا الارتفاع والانخفاض يتجلى واضحاً من الانخفاض في مستوى حجم ودائع التوفير لسنة 2006 والبالغ (2.3 مليار دينار) فعمد المصرف على رفع مستوى حجم الايداع من خلال رفع معدل سعر فائدة التوفير في سنة 2007 حتى بلغ حجم الايداع (4.4 مليار دينار) ، كذلك الحال بالنسبة للودائع الثابتة حيث زاد المصرف من سعر فائدة الثابتة في سنة 2007 الى (6.88%) بعد ان كان (5.4%) في سنة 2006 وذلك لرفع حجم الايداع الثابت الى (6 مليار دينار) سنة 2007 بدلا من (5 مليار دينار سنة 2006) ، كما ان الانخفاض في سعري فائدة التوفير والثابتة في السنوات الاخيرة كان نتيجة لانخفاض سعر السياسة للبنك المركزي والذي استقر على (6%) في سنتي (2013-2014) ؛ اما سيولة المصرف الاهلي ، فقد ارتفعت قيمته خلال المدة (2004-2014) من (1.2 مليار دينار) سنة 2004 الى (409.7 مليار دينار) سنة 2014 وذلك نتيجة لارتفاع تعاملات المصرف المالية وجدارته الائتمانية .

3. تحليل تطور المحفظة الاستثمارية لمصرف الاهلي العراقي للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (8) الى تذبذب عناصر محفظة الاستثمار للمصرف الاهلي العراقي للمدة (2004-2014) , اذ انخفضت قيمة الاسهم المتداولة للمصرف الاهلي العراقي من (15.5 مليار دينار) سنة 2004 الى (1.12 مليار دينار) سنة 2014 , حيث بلغ اعلى مستوى له (19.4 مليار دينار) في سنة 2005 وادنى مستوى له (351 مليون دينار) في سنة 2009 , اذ كان لأسعار فائدة الودائع الثابتة للمصرف الاهلي العراقي تأثير في حجم الاستثمار فعندما كان سعر السياسة قبيل (20% , 16.75%) في سنتي 2007-2008 كان الاستثمار بالأسهم للمصرف الاهلي مرتفعاً ولكن عندما انخفض سعر السياسة كأجراء سياسة نقدية من البنك المركزي قبيل الـ (6%) في السنوات الخمس الاخيرة من المدة (2004-2014) انخفض سعر فائدة المصرف الاهلي ومن ثم انخفاض حجم الاستثمار في الاسهم لمصرف الاهلي العراقي واستقراره , اما الاستثمار في السندات بالنسبة لمصرف الاهلي فقد بدأ التعامل بها في سنة 2008 بقيمة (100 مليون دينار) وارتفعت هذه القيمة تزامناً مع الانخفاض المستمر في سعر فائدة البنك المركزي ومن ثم سعر فائدة المصرف الاهلي خلال السنوات الخمس الاخيرة الى ان بلغت قيمتها (12.9 مليار دينار) نهاية سنة 2014 , من جهة اخرى واجهت اذونات خزانة والاوراق التجارية للمصرف الاهلي تذبذبات كبيرة جدا ولم يكن لتغيرات سعر الفائدة اي تأثير عليها , اما الاستثمار في الاصول الحقيقية (العقارات والمعادن وغيرها) فقد زادت قيمته خلال المدة (2004-2014) من (3 مليار دينار) سنة 2004 الى (165 مليار دينار) سنة 2014 تزامناً مع الزيادة الحاصلة في سيولة المصرف النقدية , وكان لتذبذبات سعر الفائدة تأثير كبير عليها لارتباطها المباشر بالقطاع الخاص (الافراد المتعاملين) , فعندما ارتفع سعر فائدة التوفير سنة 2007 الى (7.24%) انخفضت قيمة الاستثمارات الحقيقية الى (6 مليار دينار) بعد ان كان (7 مليار دينار) في السنة السابقة (2006) اضافة الى ارتفاع قيمة الاستثمارات في السنوات الخمس الاخيرة تزامناً مع الانخفاض في معدلات سعر فائدة البنك المركزي والمصرف الاهلي.

جدو (8) تطور اسعار الفائدة والسيولة والسوية واستثمارات المصرف الاهلي العراقي للمدة (2004-2014)

المحفظة الاستثمارية					سعر الفائدة على الودائع %		السيولة النقدية	السنة
استثمارات حقيقية	الاوراق التجارية	اذونات الخزنة	السندات	الاسهم	الثابتة	التوفير		
					3,082,571,107	465,000,000	327,951,218	0
3,458,433,803	128,920,000	327,951,218	0	19,496,585,775	4.2	4.41	42,363,176,349	2005
7,025,743,890	205,750,000	16,500,945,202	0	3,487,370,176	5.4	4.77	28,383,979,439	2006
6,998,395,000	196,500,000	439,313,000	0	3,521,913,001	6.88	7.24	39,375,726,000	2007
9,430,275,000	1,026,725,000	15,219,706,000	100,000,000	4,333,503,756	8.81	6.46	42,299,335,000	2008
16,398,748,000	2,175,307,000	18,672,000,000	1,060,000,000	351,970,145	14.2	5.24	52,477,343,000	2009
35,648,124,000	1,325,300,000	10,385,625,000	1,160,667,000	3,304,124,891	5.48	4.57	50,688,580,000	2010
49,054,318,000	2,529,598,000	15,175,092,000	1,160,667,000	1,424,485,865	6.08	5.18	109,984,320,000	2011
67,493,270,000	1,601,022,000	678,202,667	1,277,403,667	1,202,321,868	8.91	4.39	257,644,127,000	2012
115,537,922,145	750,806,492	25,678,202,667	7,107,403,667	1,027,811,280	7.4	3.58	383,101,205,338	2013
165,327,058,518	149,926,871	809,412,667	12,996,554,605	1,123,998,332	8.16	3.47	409,722,070,000	2014

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية السنوية للمصرف الاهلي العراقي للمدة 2004-2014

سابعاً : تحليل الواقع النقدي والمالي لمصرف الائتمان العراقي للمدة (2004 – 2014)

1. نظرة عامة للمصرف

أسس مصرف الائتمان العراقي أصلاً في سنة 1998 من قبل عدد من الأشخاص من العائلات العراقية التجارية العريقة وبرأس مال بلغ 200 مليون دينار عراقي قبل أن يدرج المصرف في سوق العراق للأوراق المالية في سنة 2004. كان بنك الكويت الوطني أحد البنوك الثلاثة التي منحت ترخيصاً للعمل في العراق، وكان بعد ذلك أول مصرف ينجز عملية شراء أحد المصارف العراقية. وفي سنة 2005، استحوذ بنك الكويت الوطني على حصة تبلغ 75% من رأس مال مصرف الائتمان العراقي، وقام بنك الكويت الوطني بزيادة رأس مال هذا المصرف وساعد على تطويره ودعمه ليصبح أحد أبرز المصارف الخاصة في العراق. واليوم أصبح مصرف الائتمان العراقي يقدم مجموعة من الخدمات لعملاء التجزئة وخدمات التحويل وتمويل التجارة للشركات المحلية والمقاولين. (التقرير المالي السنوي لمصرف الائتمان العراقي، 2 : 2014).

2. تحليل تغيرات سعر الفائدة والسيولة لمصرف الائتمان العراقي للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في جدول (9) الى تذبذب سعر فائدة التوفير والثابتة لمصرف الائتمان العراقي للمدة (2004-2014)، إذ انخفض سعر فائدة التوفير من (5.66%) سنة 2004 الى (3.34%) سنة 2014، إذ وصل اعلى مستوى له (7.63%، 7.08%) للسنتين 2007، 2008 على التوالي، في حين وصل ادنى مستوى له (2.77%، 2.94%) في السنتين 2012، 2013 على التوالي، ويعزى هذا الارتفاع والانخفاض الى تذبذب حجم ودائع التوفير والى السياسات النقدية المتبعة من البنك المركزي والظروف الاقتصادية الاخر، اما سعر فائدة الودائع الثابتة فقد كان هو الاخر بتذبذبات ملحوظة خلال المدة (2004-2014)، إذ ارتفعت نسبته من (8.57%) سنة 2004 الى (10.5%) سنة 2014، حيث بلغ اعلى سعر فائدة له (23.2%) في سنة 2011 وادنى مستوى سعر فائدة ثابتة (5.76%) سنة 2010، اما سيولة مصرف الائتمان العراقي فقد ارتفعت من (10.6 مليار دينار) سنة 2004 الى (223.4 مليار دينار) سنة 2014 دلالة على الجدارة المالية التي يتمتع فيها مصرف الائتمان العراقي وارتفاع تعاملاته المصرفية.

3. تحليل تطور المحفظة الاستثمارية لمصرف الائتمان العراقي للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (9) الى تذبذب عناصر المحفظة الاستثمارية لمصرف الائتمان العراقي للمدة (2004-2014)، إذ ارتفعت قيمة اسهم مصرف الائتمان من (2.3 مليار دينار) سنة 2004 الى (4.33 مليار دينار) سنة 2014 وبلغت اعلى قيمة له (22.4 مليار دينار) سنة 2011 وادنى قيمة له (1 مليار دينار) سنة 2007، ويعد سبب الانخفاض هذا في سنة 2007 الى ارتفاع سعر فائدة التوفير للمصرف الى

(7.63%) مما دفع الافراد الى الاحتفاظ بأموالهم لدى المصرف والافادة من الفائدة المرتفعة بدلا من الدخول في مخاطر الاستثمار في الاسهم , اما الارتفاع المفرط في اسهم سنة 2011 لم يكن له اي تأثير من سعر فائدة البنك (بالتحديد الثابتة) كون ان سعر فائدة الثابتة في تلك السنة وصل الى اعلى نسبة له (23.2%) خلال المدة (2004-2014) , من جهة اخرى تشير بيانات الجدول (9) الى الاستقرار النسبي لأغلب قيم سندات مصرف الائتمان العراقي خلال المدة (2008-2014) رغم تقلب اسعار فائدة المصرف (التوفير والثابتة) مما يدل على عدم تأثير سعر فائدة المصرف على اغلب استثماراته المالية , اما ادونات الخزنة والاوراق التجارية للمصرف , فقد كانت بتذبذبات ملحوظة خلال السنوات (2004-2014) , فقد ارتفعت قيمة ادونات الخزنة من (3.7 مليار دينار) سنة 2004 الى (397 مليار دينار) سنة 2014 , في حين انخفضت قيمة الاوراق التجارية لمصرف الائتمان من (418 مليون دينار) سنة 2004 الى (50 مليون دينار) سنة 2014 , وتعد التقلبات المتفاوتة في سوق الاوراق المالية والحالة الاقتصادية غير المستقرة داخل القطاع المصرفي العراقي سبب وشيك في تذبذبات مكونات محفظة الاصول المالية خصوصا والاصول الحقيقية عموماً لمصرف الائتمان العراقي للمدة (2004-2014) , إذ انخفضت قيمة الاستثمارات الحقيقية للمصرف من (8.5 مليار دينار) سنة 2004 الى (2.4 مليار دينار) سنة 2014 , وهذا مؤشر سلبي يدل على تدهور الاستثمار في العقارات من مصرف الائتمان خصوصا في السنوات الاربع الاخيرة (2011 , 2012 , 2013 , 2014) إذ اخذت تنخفض قيمة الاستثمارات سنة تلو الاخرى (9.6 مليار دينار) سنة 2011 و (7.3 مليار دينار) سنة 2012 ومن ثم (2.47 مليار دينار) سنة 2013 وصولا الى (2.45 مليار دينار) في سنة 2014 , وحصل هذا الانخفاض المتتالي رغم انخفاض سعر فائدة البنك المركزي واسعار فائدة (التوفير والثابتة) مصرف الائتمان الاهلي .

جدو (9) تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف الائتمان العراقي للمدة (2004-2014)

المحفظة الاستثمارية					سعر الفائدة على الودائع %		السيولة النقدية	السنة
استثمارات حقيقية	الاوراق التجارية	اذونات الخزنة	السندات	الاسهم	الثابتة	التوفير		
					8,509,968,155	418,120,522	3,727,114,980	141,452,175
27,530,428,842	917,210,075	49,955,462,573	182,904,349	2,139,336,832	6.06	5.31	135,013,048,962	2005
22,892,931,963	1,006,300,475	150,388,661,371	0	6,367,710,779	6.86	5.9	162,296,722,126	2006
18,701,779,793	141,000,000	155,783,661,371	0	1,098,749,922	9.01	7.63	167,743,775,945	2007
4,784,059,965	49,500,000	143,658,661,371	130,000,000	2,578,282,858	10.39	7.08	167,378,888,551	2008
11,076,543,891	56,000,000	173,012,378,111	130,000,000	2,442,389,861	11.17	5.59	160,640,195,947	2009
13,085,635,729	123,000,000	356,612,378,000	130,000,000	2,291,548,493	5.76	3.2	209,420,027,961	2010
9,633,019,000	71,000,000	226,164,788,000	130,000,000	22,443,984,689	23.2	3.26	195,773,036,000	2011
7,319,921,000	71,500,000	359,014,788,000	100,000,000	5,497,044,718	12.11	2.77	182,302,771,000	2012
2,472,434,000	55,000,000	391,470,000,000	100,000,000	3,625,200,404	11.89	2.94	196,654,435,000	2013
2,450,301,000	50,000,000	397,100,000,000	100,000,000	4,332,876,223	10.5	3.34	223,453,043,000	2014

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية السنوية لمصرف الائتمان العراقي للمدة 2004-2014

ثامناً: تحليل الواقع النقدي والمالي لمصرف دار السلام للاستثمار للمدة (2004-2014)

1. نظرة عامة للمصرف

هو مصرف عراقي تجاري أُسس في 7 ديسمبر 1999 , يبلغ رأس ماله (150 مليار دينار عراقي) , ويبلغ عدد فروع هذا المصرف (22 فرعاً) موزعة على محافظات عراقية مختلفة . ويعد هذا المصرف من المصارف الرائدة ذوات الاهمية الكبيرة في هيكل الجهاز المصرفي العراقي . تنقسم خدمات مصرف دار السلام في المقام الأول بين الخدمات المصرفية للشركات والأشخاص. وتتخلص هذه الخدمات على النحو الآتي : (خدمات الحساب بالدينار العراقي , خدمات الدفع المحلية والدولية , خدمات التجارة لدعم المستوردين , التمويل للمساعدة في دعم اعمال الزبائن , خدمات تداول الأسهم في سوق الأوراق المالية) , وغيرها من الخدمات المصرفية المهمة (التقرير المالي السنوي لمصرف دار السلام للاستثمار , 4 : 2014)

2. تحليل تغيرات سعر الفائدة والسيولة لمصرف دار السلام للاستثمار للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (10) الى تذبذب اسعار فائدة التوفير والثابتة والسيولة لمصرف دار السلام للمدة (2004-2014) , اذ انخفض سعر فائدة التوفير لمصرف دار السلام من (5.06%) سنة 2004 الى (2.25%) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى له (8.13%) سنة 2006 في حين وصل ادنى مستوى له (0.80% , 0.68%) في السنتين 2011 , 2012 على التوالي , ويعزى سبب الارتفاع له في سنة 2006 كوسيلة لتشجيع الافراد على زيادة ايداعاتهم بحساب التوفير , إذ وصل حجم الايداع في تلك السنة الى (20.6 مليار دينار) بعد ان كان (10.7 مليار دينار) في السنة السابقة (2005) , اما سبب الانخفاض في سعر فائدة التوفير في السنتين 2001 , 2012 كان لأمرين , الامر الاول هو ارتفاع حجم الايداع بحساب التوفير بشكل كبير (120 مليار دينار 2011 و 132 مليار سنة 2012) وان خفض سعر الفائدة سوف يحد منه ودفع الافراد الى الاستثمار بدلا من الادخار , والامر الثاني كان نتيجة حتمية للتخفيض بسبب انخفاض سعر السياسة من البنك المركزي وايصاله الى (6%) في تلك السنتين , وبالفعل ادى اجراء التخفيض بالحد من حجم الادخار في السنوات اللاحقة (112.5 مليار دينار في سنة 2013) ودفع الافراد والمتعاملين الى الاستثمار , اما سعر الفائدة على ودائع الادخار فقد كانت هي الاخرى بانخفاض واضح خلال المدة (2004-2014) , اذ انخفضت من (7.51%) سنة 2004 الى (3.1%) سنة 2014 إذ وصل اعلى مستوى لها (12.53%) سنة 2009 وادنى مستوى لها (2.14%) في سنة 2006 , وان سبب الانخفاض لها في سنة 2006 كسياسة مصرف دار السلام بهدف تشجيع الافراد الى زيادة حجم ايداعاتهم في حساب التوفير بدلا من الايداع الثابت , اما سيولة مصرف دار السلام خلال المدة (2004-2014) فقد ارتفعت قيمتها من (12 مليار دينار) سنة 2004 الى (456.9 مليار دينار) سنة 2014 , إذ وصلت اعلى مستوى لها (547.4 مليار دينار) في سنة 2011 .

3. تحليل تطور المحفظة الاستثمارية لمصرف دار السلام للاستثمار للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (10) الى تذبذب عناصر المحفظة الاستثمارية لمصرف دار السلام للاستثمار خلال المدة (2004-2014) , اذ ارتفعت قيمة اسهم المصرف من (1.8 مليار دينار) سنة 2004 الى (13.5 مليار دينار) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى لها (14.3 مليار دينار) سنة 2013 و (13.5 مليار دينار) سنة 2014 في حين وصل ادنى مستوى لها (1.5 مليار دينار) سنة 2008 , ويعزى الارتفاع في قيمة الاسهم في السنتين 2013 , 2014 الى الانخفاض الواضح في سعري فائدة التوفير والثابتة كما هو واضح في الجدول (10) الذي دفع الافراد والمتعاملين الى زيادة استثماراتهم في سوق الاسهم , أما الانخفاض في قيمة الاسهم سنة 2008 فكان نتيجة لارتفاع سعر الفائدة على ودائع التوفير والثابتة في تلك السنة البالغة (6.14%) فائدة توفير و (11.48%) فائدة ثابتة , اما سندات مصرف دار السلام , فقد كانت بدأت بقيم شبه مستقرة في السنوات (2005-2010) ومن ثم تذبذبت قيمها في السنوات الاخيرة حتى سنة 2014 ولم يكن لتغيرات سعر فائدة المصرف تأثير واضح عليها سواء بالارتفاع او بالانخفاض , من جهة اخرى ارتفعت قيمة ادونات خزانة مصرف دار السلام من (4.3 مليار دينار) سنة 2004 الى (51 مليار دينار) سنة 2014 , وسجلت اعلى مستوى لها (213.3 مليار دينار) في سنة 2011 تزامنا مع الانخفاض الكبير في سعر فائدة التوفير البالغ (0.68%) في حين استقرت بشكل نسبي هي الاخرى قيمة هذه الادونات في السنوات (2005-2009) كما في السندات , اي انها لم تتأثر تأثيراً كبيراً بمشريات البنك المركزي او مبيعاته لها , أما استثمارات مصرف دار السلام في الاصول الحقيقية المتمثلة بالعقارات والمعادن (الذهب والفضة) والمشاريع الاقتصادية الاخر , فقد كانت بارتفاع مستمر خلال مدة (2004-2014) حيث ارتفعت قيمتها من (9.7 مليار دينار) سنة 2004 الى (92 مليار دينار) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى لها في سنة 2011 والبالغ (20.2 مليار دينار) وان سبب هذا الارتفاع يتجلى واضحا من الانخفاض في سعر فائدة التوفير الى (0.80%) وسعر فائدة الثابتة (3.08%) في تلك السنة مما دفع الافراد والمتعاملين الى الاستثمار في الاصول الحقيقية (الاستثمار في الذهب) لتخوفهم من تعرض اموالهم لانخفاض مستمر في حال ادخارها , من جهة اخرى فقد وصل ادنى مستوى لها في سنة 2009 والبالغ (8.3 مليار دينار) وذلك لارتفاع سعر الفائدة على الودائع الثابتة في تلك السنة الى (12.53%) وبالتالي ميل الافراد الى ادخار اموالهم والافادة من سعر الفائدة المرتفع .

جدو (10) تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف دار السلام للاستثمار للمدة (2014-2004)

المحفظة الاستثمارية					سعر الفائدة على الودائع %		السيولة النقدية	السنة
استثمارات حقيقية	الاوراق التجارية	اذونات الخزنة	السندات	الاسهم	الثابتة	التوفير		
					9,767,707,217	2,716,773,800	4,345,805,735	481,962,915
11,349,983,941	3,383,032,854	354,910,971	1,066,056,401	5,645,318,926	3.25	3.29	15,773,987,849	2005
18,143,023,865	1,253,810,614	363,143,007	1,197,562,429	11,032,293,347	2.14	8.13	223,443,786,029	2006
19,292,596,258	276,185,027	305,080,161	1,174,970,667	1,891,980,705	7.04	4.85	277,008,302,485	2007
10,236,159,439	366,648,909	305,080,161	1,352,831,059	1,525,066,599	11.48	6.14	435,230,921,049	2008
8,318,322,757	193,808,000	305,379,881	1,461,166,096	3,351,243,189	12.53	2.27	390,131,747,234	2009
11,542,758,386	40,320,530	132,178,806,290	1,021,303,545	3,969,049,174	3.97	1.30	310,916,281,377	2010
20,217,474,905	119,791,000	213,338,806,290	168,555,001	5,178,610,848	3.08	0.80	547,486,314,880	2011
10,921,288,478	0	155,103,754,111	161,220,777	8,486,903,911	5.01	0.68	515,904,958,999	2012
29,801,251,539	0	141,329,697,411	17,160,633,281	14,318,800,221	2.90	1.31	522,021,430,037	2013
92,007,298,057	0	51,097,921,710	213,885,331	13,554,009,422	3.1	2.25	456,987,077,194	2014

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية السنوية لمصرف دار السلام للاستثمار للمدة 2014-2004

تاسعا : تحليل الواقع النقدي والمالي لمصرف بابل التجاري للمدة (2004 – 2014)

1. نظرة عامة للمصرف

يعد مصرف بابل من المصارف العراقية الخاصة العريقة الذي تم تأسيسه في عام 1999 برأس مال قدره (500 مليون دينار) وبخطى ثابتة نحو الامام تم زيادة رأس المال ليصل الى (250 مليار دينار) بعد اقرار الهيئة العامة في الخامس عشر من شهر شباط من عام 2014 و التي سبقته زيادة برأس المال بقدر (150 مليار دينار) في السابع والعشرين من شهر شباط 2013 . ويضم مصرف بابل (11 فرعا) موزعة ما بين بغداد ومحافظات عراقية مختلفة , ويمتثل مصرف بابل لكافة قوانين البنك المركزي العراقي وكافة القوانين العراقية النافذة ذات الصلة. كما يمتثل المصرف لكافة القوانين المالية و الاقتصادية الدولية مثل قوانين فاتكا (FATCA) قوانين مكافحة غسيل الاموال AML و الاتفاقيات الدولية لمكافحة تمويل الارهاب ويمتنع عن التعامل مع اي جهات مشبوهة او خاضعة لعقوبات دولية او محلية , كما يعتمد المصرف على نظام كاملز (CAMS) لتقييم المصرف ذاته وبمعدل سنوي حسب مبدأ التقييم الذاتي (Self-Assessment) ويطبق هذا المبدأ على كافة ادارات المصرف وفروعه (التقرير المالي السنوي لمصرف بابل التجاري , 12 : 2014) .

2. تحليل تغيرات سعر الفائدة والسيولة لمصرف بابل التجاري للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (11) الى التذبذب النسبي لأسعار الفائدة على ودائع التوفير والثابتة والسيولة لمصرف بابل التجاري وللمدة (2004-2014) , اذ انخفضت اسعار فائدة التوفير بنسبة قليلة جدا من (6.75%) سنة 2004 الى (6.5%) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى لها (7.51%) في سنة 2010 , في حين وصل ادنى مستوى لها (5.66%) سنة 2012 , اي ان اسعار فائدة التوفير لمصرف بابل التجاري كان يتذبذب منخفض جدا على العكس من تذبذبات اسعار فائدة الودائع الثابتة الذي ارتفع من (4.44%) سنة 2004 الى (9.97%) سنة 2014 , ووصل اعلى مستوى له (11.34%) في سنة 2011 في حين كان ادنى مستوى له (4.44%) في سنة 2004 , اما سيولة المصرف , فقد ارتفعت من (20 مليار دينار) سنة 2004 الى (49.8 م مليار دينار) سنة 2014 وهذا يعطي طابعا ايجابيا الى جدارة المصرف ماليا , إذ وصل اعلى مستوى للسيولة (215 مليار دينار) سنة 2012 ومن ثم اخذ بالانخفاض في السنتين 2013 (90 مليار دينار) و 2014 (49.8 مليار دينار) .

3. تحليل تطور المحفظة الاستثمارية لمصرف بابل التجاري للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (11) الى تذبذب عناصر المحفظة الاستثمارية لمصرف بابل التجاري للمدة (2004-2014) , إذ ارتفعت قيمة اسهم المصرف المتداولة من (10.9 مليار دينار) سنة 2004 الى (72.7 مليار دينار) سنة 2014 , إذ وصل ادنى مستوى له في السنتين (2007 , 2008) والبالغ (8 مليار دينار) لكل منهما , ويتضح سبب الانخفاض جلياً من الارتفاع الكبير في سعري الفائدة لودائع التوفير والثابتة في تلك السنوات , الامر الذي دفع الافراد على الاحتفاظ بأموالهم وادخارها بشكل ودائع لدى المصرف وبالتالي انعكس ذلك جلياً برفع سيولة مصرف بابل التجاري في السنوات اللاحقة (2009 , 2010 , 2011 , 2012) , من جهة اخرى ارتفعت قيمة الاستثمار بأسهم مصرف بابل التجاري في السنوات الثلاث الاخيرة (2012 , 2013 , 2014) التي بلغت (53.3 , 67.3 , 72.7 مليار دينار) على التوالي وكان هذا الارتفاع في قيمة الاستثمار نتيجة لانخفاض نسبة اسعار فائدة التوفير والثابتة في تلك السنوات وبالتالي ميل الافراد الى الاستثمار في سوق الاسهم بدلا من الاحتفاظ بها لتجنب تخاوف انخفاض قيمة اموالهم , اما الاوراق المالية المتمثلة بأذونات الخزانة والاوراق التجارية الواردة في الجدول (11) تشير الى انخفاض قيمة الاذونات من (4.3 مليار دينار) سنة 2004 الى (3 مليار دينار) سنة 2014 , إذ وصل ادنى مستوى لها (35 مليون دينار) في سنة 2005 وذلك بسبب الامور الاقتصادية المربكة في تلك السنة , من جهة اخرى ارتفعت قيمة الاوراق التجارية لمصرف بابل التجاري من (2.2 مليار دينار) سنة 2004 الى (22.4 مليار دينار) سنة 2014 , اذ زادت قيمة الاستثمار في الاوراق التجارية في السنوات الخمس الاخيرة وذلك بسبب الانخفاض الكبير في سعر سياسة البنك المركزي وانخفاض مبيعات البنك المركزي للسندات الحكومية , اما استثمارات مصرف بابل التجاري فقد ارتفعت قيمتها من (9 مليار دينار) سنة 2004 الى (161.2 مليار دينار) سنة 2014 , إذ وصل ادنى مستوى لها (7,6 مليار دينار) في سنة 2008 وذلك بسبب الارتفاع الكبير في سعر فائدة التوفير البالغ (7.24%) وسعر فائدة الودائع الثابتة (9.57%) مما دفع الافراد الى الاحتفاظ بالأموال بشكل ودائع بدلا من الاستثمار بالعقارات وبيع وشراء الذهب , في حين ارتفعت قيمة الاستثمارات في السنوات الخمس الاخيرة (2010 , 2011 , 2012 , 2013 , 2014) كنتيجة لانخفاض سعر الفائدة على ودائع التوفير .

جدو (11) تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف بابل التجاري للمدة (2004-2014)

المحفظة الاستثمارية					سعر الفائدة على الودائع %		السيولة النقدية	السنة
استثمارات حقيقية	الاوراق التجارية	اذونات الخزنة	السندات	الاسهم	الثابتة	التوفير		
					9,185,581,411	2,247,174,000	4,338,190,347	0
25,414,706,586	3,079,674,000	35,843,863	0	12,136,720,653	9.31	6.53	37,446,338,428	2005
23,167,660,135	4,378,850,000	1,824,484,606	0	6,124,434,162	8.85	6.04	33,498,829,187	2006
17,596,612,932	5,333,500,000	3,469,910,486	0	3,802,458,278	10.5	7.30	44,308,298,061	2007
7,639,910,274	4,267,214,000	4,054,799,656	0	3,680,491,205	9.57	7.24	87,271,022,057	2008
8,081,331,991	6,787,500,000	1,715,529,035	0	5,295,374,281	9.11	6.98	128,295,841,257	2009
10,769,038,692	17,372,500,000	1,856,510,884	0	9,525,086,873	9.88	5.51	140,391,466,463	2010
35,226,363,580	34,615,809,890	3,042,725,230	0	6,526,785,114	11.34	6.31	147,828,588,646	2011
31,810,704,812	22,814,350,000	3,042,524,180	0	53,337,013,006	7.80	5.66	215,023,435,461	2012
172,531,642,618	20,425,422,000	2,984,978,110	0	67,307,961,335	10.33	6.70	190,126,687,745	2013
161,232,497,000	20,453,734,000	3,079,978,000	0	72,775,094,443	9.97	6.5	149,840,218,000	2014

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية السنوية لمصرف بابل التجاري للمدة 2004-2014

عاشرًا : تحليل الواقع النقدي والمالي لمصرف الاقتصاد للمدة (2004 – 2014)

1. نظرة عامة للمصرف

أسس مصرف الاقتصاد بموجب شهادة التأسيس المرقمة م.ش 6576 في 1999/1/2 الصادر عن مسجل الشركات برأس مال قدره (200 مليون دينار) وحصل على اجازة ممارسة الصيرفة من البنك المركزي العراقي , وباشر المصرف النشاط في 1999/8/28 , ويهدف المصرف الى المساهمة في التنمية الاقتصادية من خلال تنشيط الفعاليات عن طريق تطوير مختلف القطاعات الاقتصادية , كذلك يعمل المصرف على تقديم الخدمة المصرفية من خلال شبكة توزيع جغرافي واسعة لفروعه داخل العراق والبالغ عددها 57 فرعاً منشرة على المحافظات العراقية المختلفة . (التقرير المالي السنوي لمصرف الاقتصاد , 2014 : 3)

2. تحليل تغيرات سعر الفائدة والسيولة لمصرف الاقتصاد للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (12) الى تذبذب اسعار فائدة ودائع التوفير والثابتة والسيولة المصرفية لمصرف الاقتصاد للاستثمار والتمويل للمدة (2004-2014) , اذ انخفضت اسعار فائدة التوفير من (7.94%) سنة 2004 الى (3.34%) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى لها (7.94%) سنة 2004 و (7.83%) سنة 2009 , في حين وصل ادنى مستوى لها (2.83%) سنة 2007 , ويعزى سبب الارتفاع في سعر فائدة التوفير لسنة 2004 الى الانخفاض الكبير في حجم الايداع لسنة 2003 والبالغ (1 مليار دينار) فقط مما شجع الافراد على زيادة ايداعاتهم والافادة من سعر الفائدة المرتفع حتى بلوغ حجم الايداع الى (8 مليار دينار) في سنة 2004 , اما سبب الانخفاض في سعر الفائدة لسنة 2007 كان لغرض دفع الافراد نحو الاستثمار بدلا من الادخار , من جهة اخرى انخفضت اسعار الفائدة على الودائع الثابتة من (8.16%) سنة 2004 الى (5.67%) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى لها (14.94%) سنة 2009 , في حين وصل ادنى مستوى لها (0.54%) سنة 2006 , اما سيولة مصرف الاقتصاد للاستثمار والتمويل , فقد ارتفعت قيمتها من (947 مليون دينار) سنة 2004 الى (193 مليار دينار) سنة 2014 وهذا مؤشر واضح على ارتفاع القدرة الائتمانية للمصرف وجدارتها المالية .

3. تحليل تطور المحفظة الاستثمارية لمصرف الاقتصاد للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (12) الى تذبذب عناصر المحفظة الاستثمارية لمصرف الاقتصاد للاستثمار والتمويل للمدة (2004-2014) , اذ ارتفعت قيمة اسهم مصرف الاقتصاد من (2.4 مليار دينار) سنة 2004 الى (22.5 مليار دينار) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى لها (38.9 مليار دينار) سنة 2012 بسبب الانخفاض الواضح في اسعار فائدة التوفير والثابتة والبالغ (4.73%) فائدة توفير و (6.40%) فائدة ثابتة في

تلك السنة , اما ادنى مستوى وصل اليه المصرف هو (505 مليون دينار) سنة 2005 , ويعزى سبب الانخفاض هذا الى الارتفاع في سعر فائدة الودائع الثابتة (8.30%) الذي دفع الافراد الاحتفاظ بأموالهم بدلا من الاستثمار , اما سندات مصرف الاقتصاد , فقد ارتفعت قيمتها من (231 مليون دينار) سنة 2006 الى (1 مليار دينار) سنة 2014 , حيث لم يكن لمصرف الاقتصاد اي اسهم في السنتين 2004-2005 , اذ وصل اعلى مستوى له في السنوات 2011 , 2012 , 2013 والبالغ قيمتها (4.2 , 4.4 , 4.5 مليار دينار) على التوالي وهذا مؤشر يدل على تأثير سندات مصرف الاقتصاد بالانخفاض الاخير في سعر سياسة البنك المركزي والبالغ (6%) ومن ثم الانخفاض في اسعار فائدة مصرف الاقتصاد في السنوات الاربع الاخيرة من المدة (2004-2014) , اما الاستثمار بالأوراق التجارية فقد ارتفعت قيمته من (85 مليون دينار) سنة 2004 الى (4 مليار دينار) سنة 2014 الا انه لم يكن هناك اي تأثير لتذبذبات اسعار فائدة مصرف الاقتصاد عليها في حين تأثرت الاستثمارات الحقيقية للمصرف تأثيراً واضحاً بتقلبات اسعار الفائدة عليها إذ ارتفعت قيمتها من (527 مليون دينار) سنة 2004 الى (157 مليار دينار) سنة 2014 , حيث كان للانخفاض في معدلات اسعار فائدة ودائع التوفير والثابتة في السنوات الخمس الاخيرة (2010 , 2011 , 2012 , 2013 , 2014) تأثير كبير في رفع قيم الاستثمارات في العقارات والمعادن (الذهب والفضة) كون ان هذا الانخفاض في اسعار الفائدة دفع الافراد الى تفضيل الاستثمار بالأصول الحقيقية بدلا من الاحتفاظ بها بشكل ودائع قد تعرض اموالهم الى خسائر فادحة

جدو (12) تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف الاقتصاد للمدة (2004-2014)

المحفظة الاستثمارية					سعر الفائدة على الودائع %		السيولة النقدية	السنة
استثمارات حقيقية	الاوراق التجارية	اذونات الخزنة	السندات	الاسهم	الثابتة	التوفير		
					527,049,725	85,696,800	305,000,000	0
452,875,725	21,417,800	289,616,909	0	505,048,109	8.30	5.80	7,302,795,544	2005
434,710,725	24,309,606	0	231,986,207	4,825,726,263	0.54	5.05	21,124,553,842	2006
2,158,593,875	67,044,918	0	1,060,331,504	590,863,789	1.95	2.83	50,461,111,450	2007
7,161,250,520	880,121,600	0	3,076,894,725	7,400,814,071	10.54	5.82	97,685,513,255	2008
15,658,373,049	616,025,549	0	3,582,439,961	2,734,529,997	14.94	7.83	87,638,486,115	2009
75,610,992,387	3,439,860,325	0	3,806,231,868	1,378,431,692	7.73	5.11	106,548,094,694	2010
77,170,489,003	4,859,961,259	0	4,249,279,065	29,475,866,069	7.23	5.09	149,286,950,479	2011
67,320,357,973	4,976,721,669	0	4,448,976,397	38,924,033,530	6.40	4.73	136,878,175,913	2012
156,635,865,456	7,995,663,000	0	4,501,643,584	19,584,018,768	6.11	3.87	102,433,520,200	2013
157,000,849,109	4,235,867,994	0	1,093,910,796	22,553,533,667	5.67	3.34	193,529,363,811	2014

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية السنوية لمصرف الاقتصاد للاستثمار والتمويل للمدة 2004-2014

أحد عشر : تحليل الواقع النقدي والمالي لمصرف سومر التجاري للمدة (2004-2014)

1. نظرة عامة للمصرف

يعمل المصرف التجاري سومر (PSC) كشركة مساهمة خاصة أسست في 26 مايو 1999، برأس مال قدره (400 مليون دينار) مدفوعة بالكامل , وحصل المصرف على ترخيص من البنك المركزي العراقي رقم SA / 10/9/1124 المؤرخة 4 نوفمبر 1999 لممارسة جميع أنواع الأنشطة المصرفية . زاد البنك رأسماله على التوالي لتصل إلى (250 مليار دينار) في عام 2014 ولمصرف سومر التجاري (10 فروع) موزعة على (7) فروع في بغداد والفروع الثلاثة الأخرى في أربيل والبصرة والنجف.

يسعى مصرف سومر التجاري أن يكون له دور في أنشطة تطوير الاقتصاد العراقي في إطار سياسة الحكومة لجمع رؤوس الأموال الصغيرة إلى الودائع والحسابات وإعادة استثمارها في مختلف المجالات الاستثمارية والعمليات المصرفية التجارية، مع النظام المصرفي والقطاعات الاستثمارية الأخرى . يدفع البنك أيضاً اهتماماً كبيراً للعمل المصرفي الدولي، مثل تحويل الأموال من العراق وإليه ، وإصدار خطاب الاعتمادات والضمانات (التقرير المالي السنوي لمصرف سومر , 2014 : 3-4) .

2. تحليل تغيرات سعر الفائدة والسيولة لمصرف سومر التجاري للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (13) الى تذبذب اسعار فائدة مصرف سومر التجاري وسيولته للمدة (2004-2014) , اذ انخفضت اسعار فائدة التوفير للمصرف من (6.6%) سنة 2004 الى (4.91%) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى لها (6.6%) في سنة 2004 في حين وصل ادنى مستوى لها (3.39%) سنة 2006 اما باقي السنوات للمدة (2004-2014) كانت بتذبذب بسيط جدا يتراوح بين (5%) و (6%) اي ان مصرف سومر التجاري اكثر اتزاناً من غيره من ناحية سعر فائدة التوفير ولكنه اقل تفاعلاً مع البنك المركزي في ادارة حساباته , من جهة اخرى اخذت اسعار فائدة الودائع الثابتة بتذبذبات كبيرة جدا إذ انخفضت نسبتها من (14.38%) سنة 2004 الى (9.34%) سنة 2014 , وكان اعلى مستوى لها في سنة 2004 ايضاً مما يدل على ان المصرف اخذ اهتمامه يصب كلياً على حفظ الاموال بشكل ودائع بدلاً من الميل للاستثمار في الاصول الحقيقية , اما ادنى مستوى لسعر فائدة الودائع الثابتة فقد كان في سنة 2005 بنسبة (2%) , والجدير بالذكر ان سيولة مصرف سومر التجاري ارتفعت قيمته خلال المدة (2004-2014) بنسبة لا يستهان بها إذ ارتفعت سيولته من (3 مليار دينار) سنة 2004 الى (182 مليار دينار) سنة 2014 .

3. تحليل تطور المحفظة الاستثمارية لمصرف سومر التجاري للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (13) الى تذبذب عناصر محفظة الاستثمار لمصرف سومر التجاري للمدة (2004-2014) , اذ ارتفعت قيمة اسهم مصرف سومر التجاري من (5 مليار دينار) سنة 2004 الى (56 مليار دينار) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى لها (56.2 مليار دينار) سنة 2013 وادنى مستوى لها (983 مليون دينار) سنة 2006 , ومما تجدر الاشارة اليه ان اسهم مصرف سومر التجاري تتأثر بشكل كبير جدا بتذبذبات اسعار فائدة الودائع الثابتة بالارتفاع والهبوط , فعندما انخفض سعر الفائدة على الودائع الثابتة سنة 2005 الى (2 %) بعد ان كان (14.38%) بالسنة السابقة نلاحظ ارتفاع قيمة الاسهم الى (9 مليار دينار) لسنة 2005 , بينما الارتفاع في سنة 2006 الى (6.21%) سبب بتراجع قيمة الاسهم الى (983 مليون دينار) وهكذا بالنسبة لباقي السنوات لحين سنة 2014 , اما سندات مصرف سومر التجاري فأنها كانت تتأثر بشكل نسبي بتغيرات اسعار الفائدة (التوفير تحديداً) اي ان استجابتها للتغيرات لم تكن بشكل حتمي الا في السنوات الخمس الاخيرة من المدة (2004-2014) , من جهة اخرى نرى ان اذونات الخزنة لمصرف سومر التجاري لم تستجب لتغيرات اسعار الفائدة اطلاقاً لارتباط ذلك بعوامل اقتصادية ليست في مصلحة مصرف سومر اذا اخذناها من جانب البنك المركزي , اما الاوراق التجارية , فقد كان لتغيرات سيولة المصرف تأثير طردي كبير جدا عليها , اذ ارتفعت قيمتها من (3 مليار دينار) سنة 2004 الى (22 مليار دينار) سنة 2014 , اما الاستثمارات الحقيقية لمصرف سومر التجاري والمتمثلة بالعقارات والمعادن (الذهب والفضة) والسلع والمشاريع الاستثمارية الاقتصادية الاخرى فأنها اخذت بالارتفاع خلال المدة (2004-2014) إذ ارتفعت قيمتها من (73 الف دينار) سنة 2004 الى (104.7 مليار دينار) وهذا يدل على تنامي الوعي الاستثماري لدى القطاع الخاص بشكل كبير جدا , اضافة الى ان استجابة الاستثمارات الحقيقية لمصرف سومر التجاري بالنسبة لأسعار فائدة التوفير والثابتة (تحديداً) كانت واضحة جدا , فعندما انخفضت نسبة سعر فائدة الودائع الثابتة في سنة 2005 الى (2%) دفعت الافراد الى استثمار اموالهم بمشاريع اقتصادية بدلاً من الاحتفاظ بها بشكل ودائع خوفاً من انخفاض قيمتها وبالتالي ارتفعت قيمة الاستثمارات الى (730 مليون دينار) سنة 2005 بدلا من (37 الف دينار) سنة 2004 , هذا وعندما ارتفعت نسبة اسعار فائدة الثابتة في السنة اللاحقة لسنة 2005 الى (6.21%) تراجع قيمة الاستثمارات الى (220 مليون دينار) في سنة 2006 وهذا مؤشر اخر يبين قوة استجابة الاستثمارات الحقيقية لتغيرات اسعار الفائدة لمصرف سومر التجاري .

جدو (13) تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف سومر التجارى للمدة (2004-2014)

المحفظة الاستثمارية					سعر الفائدة على الودائع %		السيولة النقدية	السنة
استثمارات حقيقية	الاوراق التجارية	اذونات الخزنة	السندات	الاسهم	الثابتة	التوفير		
					37,200,000	3,645,500,000	0	0
730,000,000	14,717,150,000	313,418,720	0	8,974,773,905	2	5.32	5,444,214,075	2005
220,500,000	13,328,150,000	3,500,000,000	463,418,720	983,888,785	6.21	3.39	6,748,841,966	2006
3,074,050,000	8,071,450,000	1,768,000,000	463,418,720	2,165,718,861	4.25	6.25	17,591,983,429	2007
5,590,000,000	10,994,000,000	3,428,072,459	964,783,474	5,504,232,833	10.13	5.70	46,317,096,524	2008
24,805,584,870	21,008,500,000	0	1,104,973,303	6,972,290,419	7.87	5.09	22,042,495,836	2009
31,924,575,000	15,310,500,000	0	1,205,944,000	1,038,289,235	9.63	6.17	55,402,949,200	2010
36,782,903,000	35,234,800,000	0	1,205,944,000	1,578,718,957	8.29	6.12	63,536,178,000	2011
54,014,488,000	16,646,100,000	0	1,510,011,000	6,427,879,065	6.22	5.93	148,440,516,000	2012
83,700,865,000	19,550,160,000	0	1,510,011,000	56,211,039,819	11.60	5.27	185,399,430,000	2013
104,789,941,000	22,721,370,000	0	1,510,012,000	56,211,331,000	9.34	4.91	182,123,360,000	2014

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية السنوية لمصرف سومر التجارى للمدة 2004-2014

أثنى عشر : تحليل الواقع النقدي والمالي لمصرف الخليج التجاري للمدة (2004 – 2014)

1. نظرة عامة للمصرف

أسس مصرف الخليج التجاري كشركة مساهمة خاصة بموجب شهادة التأسيس المرقمة 7002/المؤرخة في 1999/10/20 الصادرة عن دائرة تسجيل الشركات على وفق قانون الشركات رقم (21) لسنة/ 1997 برأسمال قدره (600 مليون دينار) مدفوع بالكامل , باشر نشاطه الفعلي بتاريخ 2000/4/1 وفتح الفرع الرئيس أبوابه للجمهور بهذا التاريخ بعد حصوله على إجازة ممارسة الصيرفة من البنك المركزي العراقي المرقمة ص.أ/3/9/ 115 والمؤرخة في 2000/2/7 على وفق أحكام قانون البنك المركزي العراقي رقم (64) لسنة/ 1976 الملغي ليمارس المصرف أعمال الصيرفة الشاملة في فروعه المنتشرة في مناطق مختلفة من محافظات العراق التي وصلت حتى عام 2015 الى (23 فرعا) , وقد تم تعديل عقد تأسيسه بزيادة رأس ماله عدة مرات حتى اصبح رأسماله بتاريخ 2013/9/8 (250) مليار دينار ما يعادل (212) مليون دولار امريكي ويخطط المصرف للوصول الى (350) مليار دينار في عام 2015.

يهدف المصرف الى تعبئة الاموال الوطنية بصفة ودائع وتوظيفها في مختلف المجالات الاستثمارية والاعمال المصرفية التجارية الاخر (المحلية والدولية) على وفق القوانين النافذة مساهمة منه في تعزيز مسيرة التنمية الاقتصادية للقطر على وفق اطار السياسة العامة للدولة بما يحقق اهداف المصرف في التطور والنمو (التقرير المالي السنوي لمصرف الخليج التجاري , 5 : 2014) .

2. تحليل تغيرات سعر الفائدة والسيولة لمصرف الخليج التجاري للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (14) الى تذبذب اسعار الفائدة على ودائع التوفير والثابتة والسيولة النقدية لمصرف الخليج التجاري للمدة (2004-2014) , اذ تذبذب سعر فائدة التوفير ارتفاعاً وهبوطاً خلال تلك المدة بنسبة لا تتجاوز (2%) خلال المدة (2004-2014) إذ كانت نسبته (6.32%) في سنة 2004 في حين زادت الى (6.45%) سنة 2014 وكان اعلى مستوى وصل له هو (8.17%) في سنة 2008 بينما وصل ادنى مستوى له (4.21%) في سنة 2005 ويعود ذلك الى الارتفاع والانخفاض في مستوى حجم الودائع , اما اسعار الفائدة على الودائع الثابتة فقد كانت بتذبذب كبير جدا خلال المدة (2004-2014) , اذ انخفضت نسبتها من (12.38%) سنة 2004 الى (4.11%) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى له (10.2%) سنة 2010, في حين وصل ادنى مستوى له (3.6%) سنة 2013 , اي ان مصرف الخليج التجاري له استجابة كبيرة جدا لتغيرات سعر سياسة البنك المركزي (سعر الفائدة) كون ان سعر الفائدة على الودائع الثابتة له اخذ ينخفض في السنوات (2011-2014) تماشياً مع انخفاض سعر فائدة البنك المركزي , من جهة اخرى ارتفعت قيمة سيولة

المصرف خلال المدة (2004-2015) من (4.4 مليار دينار) الى (427.2 مليار دينار) سنة 2014 وهذا مؤشر ايجابي على يدل على رصانة عملياته المالية والجدارة الائتمانية والنشاطات والتعاملات المصرفية .

3. تحليل تطور المحفظة الاستثمارية لمصرف الخليج التجاري للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (14) الى تذبذب عناصر المحفظة الاستثمارية لمصرف الخليج التجاري للمدة (2004-2014) , إذ ارتفعت قيمة اسهم مصرف الخليج من (1.7 مليار دينار) سنة 2004 الى (41.7 مليار دينار) سنة 2014 , إذ وصل اعلى قيمة له (39 مليار دينار) في سنة 2013 نتيجة لانخفاض الكبيرة في سعر فائدة الودائع الثابتة الى (3.6%) كون هذا الانخفاض دفع ميل الافراد الى انتزاع اموالهم المدخرة واستثمارها في سوق الاسهم خوفا من انخفاض قيمتها , اما ادنى مستوى وصل له كان في سنة 2007 بقيمة (1.2 مليار دينار) , اما سندات مصرف الخليج التجاري فقد كانت هي الاخرى ذات مستوى نمو كبير جدا , إذ ارتفعت قيمتها من (330 مليار دينار) سنة 2004 الى (14.2 مليار دينار) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى لها (13.5 مليار دينار) في سنة 2013 وذلك بسبب الانخفاض المباشر في اسعار فائدة الودائع الثابتة ايضا في تلك السنة , اما ادنى مستوى له كان في السنتين (2004-2005) نتيجة لارتفاع سعر فائدة الودائع الثابتة والتوفير في تلك السنتين , اما اذونات الخزانة لمصرف الخليج فقد ارتفعت قيمتها من (2 مليار دينار) سنة 2004 الى (23 مليار دينار) سنة 2014 تناسبا مع الارتفاع في السيولة النقدية للمصرف , اما الارتفاعات والانخفاضات الحاصلة في قيمها خلال المدة (2004-2014) فقد كانت نتيجة لتذبذبات سعر فائدة ودائع التوفير بشكل طردي , من جهة اخرى ارتفعت قيمة الاوراق التجارية من (1 مليار دينار) سنة 2004 الى (44 مليار دينار) سنة 2014 , وكان سبب هذا الارتفاع في قيمة الاوراق التجارية الى الارتفاع المتوالي في سيولة مصرف الخليج بشكل مستمر مما دفع المصرف الى زيادة استثماراته المالية بشكل كبير , وكذلك الحال بالنسبة للاستثمارات الحقيقية للمصرف فقد كانت مستجيبة لتغيرات سيولة المصرف بالارتفاع , إذ ارتفعت قيمتها من (2 مليار دينار) سنة 2004 الى (12 مليار دينار) سنة 2014 , اذ وصل اعلى مستوى لها ما قيمته (167 مليار دينار) سنة 2012 و (241 مليار دينار) سنة 2013 وذلك لانخفاض نسبة سعر الفائدة على الودائع الثابتة في تلك السنتين البالغة نسبها (4.42%) سنة 2012 و (3.6%) سنة 2013 .

جدول (14) تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف الخليج التجاري للمدة (2004-2014)

المحفظة الاستثمارية					سعر الفائدة على الودائع %		السيولة النقدية	السنة
استثمارات حقيقية	الاوراق التجارية	اذونات الخزنة	السندات	الاسهم	الثابتة	التوفير		
					2,699,518,086	1,236,600,000	2,131,349,037	330,000,000
7,728,699,071	1,010,718,000	7,736,764,137	330,000,000	4,964,961,632	4.49	4.21	19,617,929,073	2005
14,222,551,874	2,220,981,050	16,345,550,195	1,620,000,000	1,483,633,082	6.87	5.46	31,269,795,985	2006
14,233,572,734	1,532,356,100	57,516,880,079	1,620,000,000	1,317,055,871	9.14	6.28	50,424,794,645	2007
17,821,105,330	3,399,794,040	127,754,310,042	2,150,325,000	2,190,663,475	9.25	8.17	69,356,530,947	2008
31,726,085,538	4,859,450,000	133,274,281,633	2,253,160,000	17,064,003,709	8.77	5.32	57,993,335,765	2009
35,260,803,563	10,612,800,000	105,642,504,610	4,560,094,367	12,611,048,262	10.20	4.80	75,931,334,923	2010
67,135,089,722	20,510,000,000	124,975,975,635	4,628,980,367	16,196,870,061	6.40	4.61	96,677,268,551	2011
167,382,152,208	46,961,929,913	14,074,401,698	4,070,446,367	31,640,584,895	4.42	5.46	160,054,153,308	2012
241,019,661,711	45,554,750,000	51,554,152,715	13,529,477,461	39,049,539,052	3.60	6.06	368,770,324,961	2013
12,850,645,217	44,975,500,000	23,034,265,958	14,215,596,360	41,776,099,543	4.11	6.45	427,253,840,403	2014

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية السنوية لمصرف الخليج التجاري للمدة 2004-2014

ثلاث عشر : تحليل الواقع النقدي والمالي لمصرف الموصل للتنمية والاستثمار للمدة (2004 -

2014)

1. نظرة عامة للمصرف

أسس مصرف الموصل للتنمية والاستثمار كشركة مساهمة برأسمال اسمي مدفوع مقداره (١ مليار دينار عراقي) بموجب شهادة التأسيس / المرقمة ٧٩٠٩ في ٢٣/٨/٢٠٠١ الصادرة عن دائرة سجل الشركات. حصل المصرف على إجازة ممارسة الصيرفة المرقمة ١٩٠٩/٣/٩ في الثالث من كانون الأول ٢٠٠١ الصادرة عن البنك المركزي العراقي . و يقدم مصرف الموصل خدماته المصرفية من خلال فروعه المنتشرة في محافظات عراقية مختلفة التي وصل عددها الى (14 فرعاً) , ويهدف المصرف بالحفاظ على مركز الريادة بين المصارف العراقية وذلك بالحصول على ميزة تنافسية وفقاً لمعايير نظام (CAMELS) من كفاية رأس المال وجودة الموجودات ونسب السيولة والربحية وكفاءة الإدارة . كما يسعى الى زيادة حصة المصرف من اجمالي الودائع للمصارف التجارية العاملة على الساحة المصرفية العراقية , كما يعمل على زيادة نسب التوظيف للأموال والتوسع في منح التسهيلات والخدمات المصرفية على وفق سياسة ائتمانية مدروسة (التقرير المالي السنوي لمصرف الموصل للتنمية , 6 : 2014) .

2. تحليل تغيرات سعر الفائدة والسيولة لمصرف الموصل للتنمية للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (15) الى تذبذب اسعار الفائدة على ودائع التوفير والثابتة والسيولة النقدية لمصرف الموصل للتنمية للمدة (2004-2014) , اذ انخفضت نسبة اسعار فائدة التوفير من (2.48%) سنة 2004 الى (0.77%) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى له (5.18%) سنة 2010 في حين وصل ادنى مستوى له في السنتين (2013-2014) اتزاناً مع انخفاض سعر فائدة البنك المركزي في تلك السنتين وكذلك بسبب تدهور القطاع المالي المصرفي العراقي في هذه الفترة مما قلل رغبة الافراد من ايداع اموالهم لدى المصرف وسلك سبيل الاستثمار في القطاع الخاص بدلاً عنه, اما سعر الفائدة على الودائع الثابتة فقد كانت هي الاخرى بتذبذبات كبيرة جدا , اذ انخفضت نسبته من (7.78%) سنة 2004 الى (1.45%) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى له (17.07%) سنة 2009 في حين وصل ادنى مستوى له (0.04%) سنة 2012 , اما السيولة النقدية لمصرف الموصل , فقد ارتفعت من (22.4 مليار دينار) سنة 2004 الى (136.9 مليار دينار) سنة 2014 , حيث وصل اعلى مستوى لها (318.9 مليار دينار) سنة 2013 في حين تذبذبت السنوات الاخر (2004-2014) بارتفاعات وانخفاضات تعرجية (صعوداً وهبوطاً) وهذا يدل على عدم استقرار عملياتها المصرفية بالشكل المطلوب بالتالي سوف يكون تأثيره على محفظته الاستثمارية محدوداً نوعاً ما .

3. تحليل تطور المحفظة الاستثمارية لمصرف الموصل للتنمية للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (15) الى تذبذب عناصر المحفظة الاستثمارية لمصرف الموصل للتنمية خلال المدة (2004-2014) , اذ ارتفعت قمة اسهم مصرف الموصل من (26.7 مليار دينار) سنة 2004 الى (33.9 مليار دينار) سنة 2014 إذ وصل اعلى مستوى له في السنتين 2004 , 2005 بقدر (26.7) , 27.8 مليار دينار) على التوالي بسبب ارتفاع نسبة اسعار الفائدة لودائع التوفير والثابتة خلال تلك المدة , ثم اخذت بالانخفاض خلال السنوات (2006-2009) لتصل الى (2 مليار دينار) لكل من سنتي 2006 و 2007 ثم الى (4 مليار دينار) في سنتي 2008 و 2009 , اما السنوات الخمس الاخيرة من المدة (2004-2014) فقد اخذت قيمة الاسهم بالارتفاع نظراً لانخفاض نسبة اسعار الفائدة من البنك المركزي وكذلك الحال مصرف الموصل للتنمية , اذ وصل مستوى سعر الفائدة في السنتين 2013 , 2014 الى دون (1%) وهذا مؤشر على ارتفاع قيمة استثماراته , اما سندات مصرف الموصل فأنها لم تكن بقيم مرتفعة اسوة بباقي المصارف العراقية وانما اقتصرت قيمها كحد اقصى الى (2مليار دينار) وبالتالي لم يكن تأثير سعري الفائدة عليها واضحاً على الاغلب , وهكذا الحال بالنسبة لأذونات مصرف الموصل واوراقه التجارية فأنهما اخذا بالتذبذب خلال المدة (2004-2014) , اذ ارتفعت قيمة الاذونات من (3 مليار دينار) سنة 2004 الى (4 مليار دينار) في حين انخفضت قيمة الاوراق التجارية من (3 مليار دينار) سنة 2004 الى (316 مليون دينار) سنة 2014 , من جهة اخرى ارتفعت قيمة الاستثمارات الحقيقية لمصرف الموصل من (4 مليار دينار) سنة 2004 الى (155.7 مليار دينار) سنة 2014 توازناً مع ارتفاع سيولة المصرف , اي ان مصرف الموصل للتنمية يقوم على اساس استثمارية جيدة وذو استجابة كبيرة لتغيرات سعر الفائدة من ناحية الاستثمار بالأصول الحقيقية لارتباطها الوثيق بالقطاع الخاص , إذ وصل اعلى مستوى لها (202.2 مليار دينار) سنة 2012 ويظهر السبب جلياً لانخفاض نسبة سعر فائدة الودائع الثابتة في تلك السنة الى (0.04%) وبالتالي ميل الافراد الى الاستثمار بالأصول الحقيقية المتمثلة بالعقارات والمعادن (الذهب والفضة) والسلع والمشاريع الاقتصادية الحقيقية بدلا من تعطيل اموالهم وخسارتها في حال احتفظوا بها بشكل ودائع لدى المصرف .

جدول (15) تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف الموصل للتنمية للمدة (2004-2014)

المحفظة الاستثمارية					سعر الفائدة على الودائع %		السيولة النقدية	السنة
استثمارات حقيقية	الاوراق التجارية	اذونات الخزنة	السندات	الاسهم	الثابتة	التوفير		
					4,069,385,030	3,661,071,061	3,281,185,509	0
14,167,914,054	2,564,375,504	4,013,010,367	0	27,847,918,446	7.42	4.33	39,222,758,681	2005
19,975,429,425	2,998,574,254	4,013,010,367	400,000,000	2,606,594,190	1.37	3.22	48,555,254,905	2006
15,130,572,757	3,408,129,779	4,013,010,267	764,800,000	2,652,824,168	2.87	3.54	80,815,526,580	2007
15,835,160,937	10,588,230,479	4,264,468,638	751,600,000	4,366,017,251	7.59	3.29	142,890,917,885	2008
60,414,194,951	4,990,484,994	4,264,468,638	909,275,000	4,404,492,741	17.07	2.59	125,950,340,670	2009
64,473,888,761	1,690,806,792	7,875,090,905	1,009,941,667	11,107,733,017	7.07	5.18	79,529,371,770	2010
82,557,864,856	1,462,257,351	5,386,862,544	2,221,378,667	14,105,080,585	7.14	2.63	119,677,776,245	2011
202,276,225,660	323,075,254	16,299,146,584	2,685,001,667	27,717,323,040	0.04	4.20	204,412,386,744	2012
153,389,710,736	298,835,940	13,701,274,917	2,546,135,667	32,862,530,610	1.78	0.84	318,942,813,390	2013
155,794,043,893	316,996,765	4,498,684,467	1,721,532,112	33,968,885,534	1.45	0.77	136,927,282,671	2014

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية السنوية لمصرف الموصل للتنمية والاستثمار للمدة 2004-2014

اربعة عشر : تحليل الواقع النقدي والمالي لمصرف الشمال للمدة (2004 – 2014)

1. نظرة عامة للمصرف

حصل مصرف الشمال للتمويل والاستثمار على اجازة التأسيس الصادرة عن دائرة مسجل الشركات بموجب كتابها المرقم م.ش/ 9713 في 7102003 ,ومنح اجازة ممارسة الصيرفة من البنك المركزي العراقي بموجب كتاب المرقم 93341 في 932004 وياشر نشاطه بتقديم الخدمات المصرفية للزبائن بتاريخ 142004 برأس مال قدره (2.5) مليارين ونصف المليار دينار عراقي . وتمكن مصرف الشمال للتمويل والاستثمار منذ تأسيسه عام 2004 من تحقيق منجزات مهمة في مختلف المجالات كان ابرزها تقوية مركزه المالي وزيادة ارباحه وتوسيع قاعدة انتشاره الجغرافي مع تنوع خطوط نشاطه الذي شمل تقديم المزيد من الخدمات المصرفية لزيائنه من خلال فروع المنتشرة في العراق التي تبلغ (18 فرعا) موزعة على محافظات عراقية مختلفة . ان مسيرة المصرف الحافلة بالتفوق والنجاح دفعت القائمين عليه الى تدعيم قاعدته الاقتصادية وزيادة قدراته التنافسية في السوق المالية بكفاءة وبقدرة مالية رصينة حيث تم اتخاذ قرار بزيادة رأس مال المصرف ال (10) عشرة مليار دينار عراقي عام 2005 وفي 2006 تم زيادته الى (25) خمسة وعشرون مليار دينار عراقي وحصلت زيادة رأس مال اخرى خلال العام 2006 الى (100) مائة مليار دينار عراقي فيما واصلت ادارة المصرف طموحها الاستراتيجي المستقبلي بزيادة رأس مال المصرف حيث اصبح رأسماله 125 مليار دينار عام 2010 ليصبح 175 مليار دينار عراقي عام 2011 فيما تم زيادته ليصبح 210 مليار دينار بعد رسملة ارباحه البالغة 35 مليار دينار المحققة في العام 2011 تمهيدا للوصول الى الحد المطلوب في رأس المال البالغ 250 مليار دينار في العام 2013 (التقرير المالي السنوي لمصرف الشمال , 3-5 : 2014) .

2. تحليل تغيرات سعر الفائدة والسيولة لمصرف الشمال للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (16) الى تذبذب اسعار الفائدة على ودائع التوفير والثابتة وكذلك السيولة النقدية لمصرف الشمال للمدة (2004-2014) , اذ ارتفعت اسعار فائدة التوفير لمصرف الشمال من (4.59%) سنة 2004 الى (12.21%) سنة 2014 , حيث وصل اعلى مستوى له (15.68%) سنة 2012 , في حين وصل ادنى مستوى له (4.88%) سنة 2005 و(4.92%) سنة 2007 , اما سعر الفائدة على الودائع الثابتة , فقد ارتفعت نسبته من (1.17%) سنة 2004 الى (4.89%) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى له (8.79%) سنة 2005 , في حين وصل ادنى مستوى له مع الاستقرار النسبي الى (4.73%) , (4.21%) , (4.11%) , (4.89%) على التوالي للسنوات (2011 , 2012 , 2013 , 2014) , من جهة اخرى ارتفعت سيولة مصرف الشمال من (13.2 مليار دينار) سنة 2004 الى (759.9 مليار دينار) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى له (902.6 مليار دينار) سنة 2012 ومن ثم اخذ بالتراجع البسيط لحين سنة 2014.

3. تحليل تطور المحفظة الاستثمارية لمصرف الشمال للمدة (2004-2014)

تشير البيانات الواردة في الجدول (16) الى تذبذب عناصر المحفظة الاستثمارية لمصرف الشمال للمدة (2004-2014) , اذ بدأ مصرف الشمال الاستثمار بالأسهم بقيمة (2.4 مليار دينار) وكان في السنة 2006 وبالتالي ارتفعت قيمة الاسهم المتداولة للمصرف الى (110.4 مليار دينار) سنة 2014 , إذ وصل اعلى مستوى له (299.2 مليار دينار) سنة 2007 , وسبب هذا الارتفاع هو الانخفاض الواضح في نسبة سعر فائدة ودائع التوفير الى (4.92%) وكذلك الودائع الثابتة الى (4.88%) في تلك السنة , اما الاستثمار في السندات لمصرف الشمال , فقد ارتفعت قيمته من (250 مليون دينار) سنة 2004 الى (13.5 مليار دينار) , اما الاستثمار في الاوراق التجارية بالنسبة لمصرف الشمال فقد كان متذبذب جدا ارتفاعاً وهبوطاً خلال المدة (2004-2014) من دون اي تناغم مع اسعار فائدة التوفير والثابتة , وانما بناءً على مبيعات البنك ومشترياته لتلك الاوراق , من جهة اخرى ارتفعت قيمة الاستثمارات الحقيقية لمصرف الشمال من (1.4 مليار دينار) سنة 2004 الى (471.4 مليار دينار) سنة 2014 , ومما يمكن ملاحظة من خلال البيانات الواردة في جدول (16) لمصرف الشمال , بأن ارتفاع قيمة الاستثمارات الحقيقية والمشاريع الاقتصادية للمصرف كانت ترتفع في السنوات الاربع الاخيرة من المدة (2004-2014) وهذا مؤشر يدل على التأثير الكبير في انخفاض سعر فائدة الودائع الثابتة لتلك السنوات , كون ان ميل الافراد في تلك السنوات توجه الى الاستثمار في القطاع الخاص بدلا من الاحتفاظ بالنقود وبالتالي انخفاض قيمتها .

جدول (16) تطور اسعار الفائدة والسيولة واستثمارات مصرف الشمال للمدة (2004-2014)

المحفظة الاستثمارية					سعر الفائدة على الودائع %		السيولة النقدية	السنة
استثمارات حقيقية	الاوراق التجارية	اذونات الخزنة	السندات	الاسهم	الثابتة	التوفير		
					1,496,367,422	1,199,453,000	500,000,000	250,000,000
9,791,910,851	1,295,261,191	0	325,000,000	0	8.79	4.88	35,717,146,234	2005
25,576,462,636	3,407,045,036	0	949,998,219	2,409,804,560	5.36	9.37	38,127,089,675	2006
88,069,947,558	774,735,009	0	1,013,662,609	299,288,114,603	4.88	4.92	169,465,530,532	2007
63,215,886,705	7,293,329,106	0	1,581,821,632	135,958,136,297	6.22	9.24	237,181,244,771	2008
116,201,600,396	277,930,075	0	3,805,061,794	21,258,195,330	5.13	13.04	299,980,009,173	2009
222,209,339,429	1,590,357,911	0	10,121,175,000	61,283,089,563	5.02	10.34	481,978,467,692	2010
267,710,584,000	805,889,000	0	18,642,890,000	68,100,996,951	4.73	11.67	434,339,276,000	2011
443,053,117,000	999,096,000	5,389,257	4,148,300,000	108,926,439,854	4.21	15.68	902,606,831,000	2012
489,251,700,000	386,414,000	49,270,870	4,431,239,000	88,395,564,057	4.11	11.71	871,025,307,000	2013
471,411,000,000	386,000,000	234,345,043	13,521,654,957	110,435,434,665	4.89	12.21	759,928,000,000	2014

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية السنوية لمصرف الشمال للتمويل والاستثمار للمدة 2004-2014

المبحث الثاني

قياس اثر تغيرات سعر الفائدة والسيولة على المحفظة الاستثمارية لعينة من المصارف التجارية العراقية وتحليله

المطلب الاول : الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل للمصارف عينة الدراسة

بعد تحليل البيانات الخاصة بأسعار الفائدة والسيولة وعناصر المحفظة الاستثمارية للمصارف عينة البحث وبعد ادخال البيانات على الحاسوب الالي تم الحصول على الصيغ اللوغاريتمية التي اعتمدت التحليل القياسي وذلك من خلال الاستناد الى المعايير الإحصائية والقياسية وعلى النحو الآتي :

اولا : مصرف بغداد التجاري

جدول (17) نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية للنموذج القياسي الامثل لمصرف بغداد التجاري

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ² %	D.W	P. Value
1	$\text{LnY1} = 7.41 + 0.3\text{LnX1} - 0.11\text{X2}$	1.68 1.98	1.860	7.42	3.59	65	56.2	3.17	0.02
2	$\text{LnY3} = 2.5 + 0.75\text{LnX1}$	7.5	1.833	51.06	3.98	85	83	1.82	0.1
3	$\text{LnY5} = 4.31 + 0.59\text{LnX1} - 0.05\text{X2}$	8.15 2.05	1.860	58.66	3.59	93	92	2.5	0.1

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

النموذج الاول : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاسهم المتداولة (Y_1)

لمصرف بغداد التجاري وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الأول بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة للودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاسهم المتداولة لمصرف بغداد التجاري (Y_1) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغيرين مستقلين أساسيين يؤثران في المتغير التابع (Y_1) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y_1) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية ، إذ أن:

الاسهم المتداولة	Y_1
السيولة النقدية	X_1
اسعار الفائدة على ودائع التوفير	X_2

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (17) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05)، فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X_2, X_1) هي (1.98, 1.86) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.860) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغيرين المستقلين (X_2, X_1) على المتغير التابع (Y_1) ، وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (7.42) قيمتها الجدولية البالغة (3.59)، مما يعني ان المتغيرين X_1, X_2 استطاعا تفسير ما نسبته (65%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_1) ، في حين ان حوالي (35%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y_1) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس.

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (3.17) وهي أكبر من الحد الأدنى (dl=0.758) والأعلى (du=1.604) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-dL) والبالغة (3.242)، إذ أن :

$$4-du < D.W < 4 - dL$$

$$2.396 < 3.17 < 3.242$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاسهم المتداولة (Y_1) لمصرف بغداد التجاري، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_1) بالنسبة الى متغير (X_1) ، فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_1) لمصرف بغداد بمقدار (0.3%)، وبالالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاسهم المتداولة (Y_1) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آنفه الذكر، إذ يؤدي ضعف سيولة أسهم أي مصرف، عادة، إلى عدم واقعية أسعارها السوقية نتيجة الانخفاض الكبير في حجم الطلب وحجم عروض البيع، إذ يضطر بعض البائعين إلى منح خصم كبير على السعر المعلن لإيجاد مشترٍ، بالتالي نلاحظ تركيز المضاربين في تداولاتهم على أسهم المصارف النشطة والابتعاد عن أسهم المصارف الخاملة.

أما فيما يتعلق بمتغير (X_2) فقد تعكس معلمة هذا المتغير مرونته بالنسبة للمتغير (Y_1) ، إذ ان تغيير (X_2) بمقدار (1%) يؤدي الى تغيير (Y_1) بمقدار (0.114%)، وبالالاتجاه المعاكس الذي يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضية آنفه الذكر، فعندما يلجأ المصرف بزيادة سعر الفائدة المدفوع على الودائع، فإن

هذا سوف يدفع الافراد المتعاملين الى تبديل رؤوس اموالهم من سوق الاسهم الى المصرف , وبالتالي سوف يؤدي هذا الى تقليل الطلب على السهم ومن ثم خفض سعر السهم والعكس بالعكس ايضا .

النموذج الثاني : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة ادونات الخزانة (Y_3) لمصرف بغداد التجاري وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الثاني بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير ادونات الخزانة لمصرف بغداد التجاري (Y_3) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل واحد يؤثر في المتغير التابع (Y_3) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y_3) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

اذونات الخزانة	Y_3
السيولة النقدية	X_1

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (17) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X_1) هي (7.5) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X_1) على المتغير التابع (Y_3) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (51.06) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) , مما يعني ان المتغير (X_1) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_3) , في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y_3) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دورين واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.82) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.927) والأعلى (du=1.324) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.676) ، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.324 < 1.82 < 2.676$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير ادونات الخزانة (Y_3) لمصرف بغداد التجاري , إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_3) بالنسبة الى متغير (X_1) , فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_3) لمصرف بغداد بمقدار (0.75%) , وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة ادونات الخزانة (Y_3) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آفة الذكر , فعندما يشعر المصرف بضعف سيولته النقدية فإنه يلجأ الى الاستدانة بأدونات خزانة البنك المركزي لتحسين الوضع المالي له والعكس بالعكس.

النموذج الثالث : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاستثمارات الحقيقية (Y_5) لمصرف بغداد التجاري وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الثالث بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاستثمارات الحقيقية لمصرف بغداد التجاري (Y_5) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من النموذج اعلاه في جدول (17) أن هناك متغيرين مستقلين أساسيين يؤثران في المتغير التابع (Y_5) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y_5) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

الاستثمارات الحقيقية	Y_5
السيولة النقدية	X_1
اسعار فائدة على ودائع التوفير	X_2

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (17) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X_2, X_1) هي (8.15 , 2.05) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.860) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغيرين المستقلين (X_2, X_1) على المتغير التابع (Y_5) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (58.66) قيمتها الجدولية البالغة (3.59) , مما يعني ان المتغيرين (X_1, X_2) استطاعا تفسير ما نسبته (65%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_5) , في حين ان حوالي (35%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y_5) تعود الى عوامل أحر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (2.5) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.758) والأعلى (du=1.604) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-dL) والبالغة (3.242)، إذ أن:

$$4 - du < D.W < 4 - dL$$

$$2.396 < 2.5 < 3.242$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاستثمارات الحقيقية (Y_5) لمصرف بغداد التجاري ، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_5) بالنسبة الى متغير (X_1) ، فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_5) لمصرف بغداد بمقدار (0.599%) ، وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاستثمارات الحقيقية (Y_5) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آنفة الذكر ، إذ يؤدي ضعف سيولة مصرف بغداد الى انحسار قدرته على الاستثمار في الاصول الحقيقية كالعقارات والمعادن (الذهب والفضة) كون ان الاستثمار في هذه الاصول يحتاج الى سيولة كبيرة جدا وجدارة مالية جيدة .

اما فيما يتعلق بمتغير (X_2) فقد تعكس معلمة هذا المتغير مرونته بالنسبة للمتغير (Y_5) ، إذ ان تغيير (X_2) بمقدار (1%) يؤدي الى تغيير (Y_5) بمقدار (0.052%) ، وبالاتجاه المعاكس الذي يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضية آنفة الذكر ، فعندما يلجأ المصرف بزيادة سعر الفائدة المدفوع على ودائع التوفير ، فإن هذا سوف يدفع الافراد المتعاملين الى تبديل رؤوس اموالهم من الاستثمار في الاصول الحقيقية الى المصرف ، اما في حال لجوء المصرف الى تخفيض نسبة سعر فائدة ودائع التوفير فإن هذا الاجراء سوف يدفع الافراد الى الاستثمار بدلاً من الاحتفاظ بالأموال بشكل ودائع تجنباً لانخفاض قيمتها .

ثانياً : المصرف التجاري العراقي

جدول (18) نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل للمصرف التجاري العراقي

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ⁻² %	D.W	P. Value
1	LnY1 = 8.35 + 0.21LnX1 - 0.08X2 - 0.02X3	1.9 1.98 2.57	1.895	16.04	3.36	87.3	81.9	1.94	0.1

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

النموذج الأول : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاسهم المتداولة (Y₁) لمصرف التجاري العراقي وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الأول بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاسهم المتداولة لمصرف التجاري العراقي (Y₁) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك ثلاث متغيرات مستقلة اساسية تؤثر في المتغير التابع (Y₁) ، إستناداً الى المعايير الأتية , إذ أن:

الاسهم المتداولة	Y ₁
السيولة النقدية	X ₁
اسعار فائدة على ودائع التوفير	X ₂
اسعار فائدة على الودائع الثابتة	X ₃

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (18) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X₃ , X₂ , X₁) هي (1.9 , 1.98 , 2.57) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.895) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغيرات المستقلة (X₃ , X₂ , X₁) على المتغير التابع (Y₁) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (16.04) قيمتها الجدولية البالغة (3.36) , مما يعني ان المتغيرات (X₃ , X₂ , X₁) استطاعت تفسير ما نسبته (100%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y₁) .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.94) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.595) والأعلى (du= 1.928) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.072) ، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.928 < 1.94 < 2.072$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بتحليل المعيار المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاسهم المتداولة (Y_1) لمصرف التجاري العراقي ، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_1) بالنسبة الى متغير (X_1) ، فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_1) لمصرف التجاري العراقي بمقدار (0.21%) ، وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاسهم المتداولة (Y_1) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آنفة الذكر ، إذ يؤدي ضعف سيولة أسهم أي مصرف، عادة، إلى عدم واقعية أسعارها السوقية نتيجة الانخفاض الكبير في حجم الطلب وحجم عروض البيع ، إذ يضطر بعض البائعين إلى منح خصم كبير على السعر المعلن لإيجاد مشتري، بالتالي نلاحظ تركيز المضاربين في تداولاتهم على أسهم المصارف النشطة والابتعاد عن أسهم المصارف الخاملة .

أما فيما يتعلق بمتغيري (X_2 و X_3) فقد تعكس معلمة هذين المتغيرين مرونتهما بالنسبة للمتغير (Y_1) ، إذ ان تغيير (X_2 , X_3) بمقدار (1%) يؤدي الى تغيير (Y_1) بمقدار (0.08% , 0.02%) على التوالي ، وبالاتجاه المعاكس الذي يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضية آنفة الذكر ، فعندما يلجأ المصرف بزيادة سعر الفائدة المدفوع على الودائع ، فإن هذا سوف يدفع الافراد المتعاملين الى تبديل رؤوس اموالهم من سوق الاسهم الى المصرف ، وبالتالي سوف يؤدي هذا الى تقليل الطلب على السهم ومن ثم خفض سعر السهم والعكس بالعكس ايضا.

ثالثا : مصرف الشرق الاوسط

جدول (19) نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف الشرق الاوسط

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ² %	D.W	P. Value
1	$\text{Ln}Y_1 = 0.72 + 0.86\text{Ln}X_1$	2.37	1.833	5.62	3.98	38.4	31.6	1.15	0.1
2	$\text{Ln}Y_5 = -13.9 + 2.31\text{Ln}X_1 - 0.53X_2$	2.17 1.86	1.860	4.26	3.59	51.6	39.5	1.61	0.01

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوجاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

النموذج الاول : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاسهم المتداولة (Y_1) لمصرف الشرق الاوسط وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الأول بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاسهم المتداولة لمصرف الشرق الاوسط (Y_1) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل أساس يؤثر في

المتغير التابع (Y_1) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y_1) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية ، إذ أن:

الاسهم المتداولة	Y_1
السيولة النقدية	X_1

1- المعيار الإحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (19) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) ، فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X_1) هي (2.37) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X_1) على المتغير التابع (Y_1) ، وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (5.62) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) ، مما يعني ان المتغير (X_1) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_1) ، في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y_1) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.15) وهي أكبر من الحد الأدنى (dl=0.927) والأعلى (du=1.324) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (du) ، إذ أن:

$$dL < D.W < du$$

$$0.927 < 1.15 < 1.234$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاسهم المتداولة (Y_1) لمصرف الشرق الاوسط ، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_1) بالنسبة الى متغير (X_1) ، فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_1) لمصرف الشرق الاوسط بمقدار (0.86%) ، وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاسهم المتداولة (Y_1) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آنفة الذكر ، إذ يؤدي ضعف سيولة أسهم أي مصرف، عادة، إلى عدم واقعية أسعارها السوقية نتيجة الانخفاض الكبير في حجم الطلب وحجم عروض البيع ، إذ يضطر بعض البائعين إلى منح خصم كبير على السعر المعلن لإيجاد مشتري، بالتالي نلاحظ تركيز المضاربين في تداولاتهم على أسهم المصارف النشطة والابتعاد عن أسهم المصارف الخاملة .

النموذج الثاني : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاستثمارات الحقيقية (Y₅) لمصرف الشرق الاوسط وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الثاني بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاستثمارات الحقيقية لمصرف الشرق الاوسط (Y₅) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من النموذج اعلاه في جدول (19) أن هناك متغيرين مستقلين أساسيين يؤثران في المتغير التابع (Y₅) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y₅) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

الاستثمارات الحقيقية	Y ₅
السيولة النقدية	X ₁
اسعار فائدة على ودائع التوفير	X ₂

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (19) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X₂, X₁) هي (2.17, 1.86) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.860) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغيرين المستقلين (X₂ , X₁) على المتغير التابع (Y₅) , وكذلك الحال فقد تساوت قيمة (F) المحتسبة البالغة (4.26) قيمتها الجدولية البالغة (3.59) , مما يعني ان المتغيرين (X₂ , X₁) استطاعا تفسير ما نسبته (65%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y₅) , في حين ان حوالي (35%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y₅) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.61) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.758) والأعلى (du=1.604) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.396)، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.604 < 1.61 < 2.396$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاستثمارات الحقيقية (Y_5) لمصرف الشرق الاوسط , إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_5) بالنسبة الى متغير (X_1) , فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_5) لمصرف الشرق الاوسط بمقدار (2.31%) , وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاستثمارات الحقيقية (Y_5) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والاقتراضات آفة الذكر .

اما فيما يتعلق بمتغير (X_2) فقد تعكس معلمة هذا المتغير مرونته بالنسبة للمتغير (Y_5) , إذ ان تغيير (X_2) بمقدار (1%) يؤدي الى تغيير (Y_5) بمقدار (0.53%) , وبالاتجاه المعاكس الذي يتفق مع منطق النظرية المالية والاقتراضية آفة الذكر , فعندما يلجأ المصرف بزيادة سعر الفائدة المدفوع على ودائع التوفير , فإن هذا سوف يدفع الافراد المتعاملين الى تبديل رؤوس اموالهم من الاستثمار في الاصول الحقيقية الى المصرف , اما في حال لجوء المصرف الى تخفيض نسبة سعر فائدة ودائع التوفير فإن هذا الاجراء سوف يدفع الافراد الى الاستثمار بدلاً من الاحتفاظ بالأموال بشكل ودائع تجنباً لانخفاض قيمتها .

رابعا : مصرف الاستثمار العراقي

جدول (20) نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية للنموذج القياسي الامثل لمصرف الاستثمار العراقي

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ⁻² %	D.W	P. Value
1	$\text{Ln}Y_3 = 10.9 - 0.28X_2$	2.94	1.833	8.63	3.98	49	43.3	2.39	0.1
2	$\text{Ln}Y_4 = 2.83 + 0.71\text{Ln}X_1 - 0.21X_2$	6.21 7.03	1.860	38.32	3.59	90.5	88.2	1.65	0.1
3	$\text{Ln}Y_5 = 3.28 + 0.912 \text{Ln}X_1 - 0.218 X_2 - 0.140 X_3$	5.45 4.42 6.25	1.895	39.49	3.36	94.4	92	2.04	0.1

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللورغار يثمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

النموذج الاول : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة اذونات الخزانة (Y_3) لمصرف الاستثمار العراقي وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الاول بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير اذونات الخزانة لمصرف الاستثمار العراقي (Y_3) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل واحد يؤثر في

المتغير التابع (Y_3) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y_3) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية ، إذ أن:

اذونات الخزانة	Y_3
سعر الفائدة على ودائع التوفير	X_2

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (20) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) ، فقد كانت قيمة (T) المحسبة لـ (X_2) هي (2.94) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X_2) على المتغير التابع (Y_3) ، وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحسبة البالغة (8.63) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) ، مما يعني ان المتغير (X_2) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_3) ، في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y_3) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دورين واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحسبة (2.39) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.927) والأعلى (du=1.324) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.676)، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.324 < 2.39 < 2.676$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير سعر فائدة على ودائع التوفير (X_2) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير اذونات الخزانة (Y_3) لمصرف الاستثمار العراقي ، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_2) مرونة المتغير التابع (Y_3) بالنسبة الى متغير (X_2) ، فتغير (X_2) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_3) لمصرف الاستثمار العراقي بمقدار (0.28%) ، وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة اذونات الخزانة (Y_3) للتغيرات الحاصلة في سعر الفائدة على التوفير (X_2) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات أنفة الذكر .

النموذج الثاني : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاوراق التجارية (Y₄) لمصرف الاستثمار العراقي وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الثاني بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاوراق التجارية لمصرف الاستثمار العراقي (Y₄) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغيرين مستقلين أساسيين يؤثران في المتغير التابع (Y₄) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y₄) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

الاوراق التجارية	Y ₄
السيولة النقدية	X ₁
اسعار الفائدة على ودائع التوفير	X ₂

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (20) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X₂, X₁) هي (7.03 , 6.21) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.860) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغيرين المستقلين (X₂, X₁) على المتغير التابع (Y₄) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (38.32) قيمتها الجدولية البالغة (3.59) , مما يعني ان المتغيرين (X₂, X₁) استطاعا تفسير ما نسبته (65%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y₄) , في حين ان حوالي (35%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y₄) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.65) وهي أكبر من الحد الأدنى (dl=0.758) والأعلى (du=1.604) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.396) ، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.604 < 1.65 < 2.396$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاوراق التجارية (Y_4) لمصرف الاستثمار العراقي , إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_4) بالنسبة الى متغير (X_1) , فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_4) لمصرف الاستثمار العراقي بمقدار (0.71%) , وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاوراق التجارية (Y_4) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والاقتراضات آفة الذكر .

اما فيما يتعلق بمتغير (X_2) فقد تعكس معلمة هذا المتغير مرونته بالنسبة للمتغير (Y_4) , إذ ان تغيير (X_2) بمقدار (1%) يؤدي الى تغيير (Y_4) بمقدار (0.21%) , وبالاتجاه المعاكس الذي يتفق مع منطق النظرية المالية والاقتراضية آفة الذكر .

النموذج الثالث : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاستثمارات الحقيقية (Y_5) لمصرف الاستثمار العراقي وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الثالث بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاستثمارات الحقيقية لمصرف الاستثمار العراقي (Y_5) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك ثلاث متغيرات مستقلة اساسية تؤثر في المتغير التابع (Y_5) ، إستناداً الى المعايير الأتية , إذ أن:

الاستثمارات الحقيقية	Y_5
السيولة النقدية	X_1
اسعار فائدة على ودائع التوفير	X_2
اسعار فائدة على الودائع الثابتة	X_3

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (20) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X_3 , X_2 , X_1) هي (5.45 , 4.42 , 6.25) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.895) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغيرات المستقلة (X_3 , X_2 , X_1) على المتغير التابع (Y_5) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (39.49) قيمتها الجدولية البالغة (3.36) ,

الفصل الثالث الجانب العملي

مما يعني ان المتغيرات (X_3, X_2, X_1) استطاعت تفسير ما نسبته (100%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_1).

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دورين واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحسوبة (2.04) وهي أكبر من الحد الأدنى ($dl=0.595$) والأعلى ($du=1.928$) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة ($4-du$) والبالغة (2.072)، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.928 < 2.04 < 2.072$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاستثمارات الحقيقية (Y_5) لمصرف الاستثمار العراقي ، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_5) بالنسبة الى متغير (X_1) ، فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_5) لمصرف الاستثمار العراقي بمقدار (0.912%) ، وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاستثمارات الحقيقية (Y_5) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آفة الذكر .

اما فيما يتعلق بمتغيري (X_2 و X_3) فقد تعكس معلمة هذين المتغيرين مرونتهما بالنسبة للمتغير (Y_5) ، إذ ان تغيير (X_2, X_3) بمقدار (1%) يؤدي الى تغيير (Y_5) بمقدار (0.218% ، 0.140) على التوالي ، وبالاتجاه المعاكس الذي يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضية آفة الذكر .

خامساً : المصرف المتحد

جدول (21) نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل للمصرف المتحد

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ² %	D.W	P. Value
1	$\text{Ln}Y_2 = -0.93 + 0.96 \text{Ln}X_1$	3	1.833	9.03	3.98	50.1	44.5	1.38	0.07
2	$\text{Ln}Y_4 = 7.54 + 0.12 X_3$	2.41	1.833	5.83	3.98	39.3	32.6	0.98	0.1
3	$\text{Ln}Y_5 = -15.5 + 2.38 \text{Ln}X_1$	6.38	1.833	40.66	3.98	81.9	79.9	1.2	0.001

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

النموذج الأول : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة السندات (Y₂) للمصرف المتحد وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الأول بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير السندات لمصرف المتحد (Y₂) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل أساسي يؤثر في المتغير التابع (Y₂) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y₂) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

السندات	Y ₂
السيولة النقدية	X ₁

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (21) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X₁) هي (3) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X₁) على المتغير التابع (Y₂) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (9.03) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) , مما يعني ان المتغير (X₁) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y₂) , في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y₂) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربين واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.38) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.927) والأعلى (du=1.324) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.676) ، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.324 < 1.38 < 2.676$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X₁) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير السندات (Y₂) للمصرف المتحد , إذ تعكس معلمة المتغير المستقل

(X₁) مرونة المتغير التابع (Y₂) بالنسبة الى متغير (X₁) , فتغير (X₁) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y₂) لمصرف المتحد بمقدار (0.96%) , وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة السندات (Y₂) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X₁) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آنفة الذكر .

النموذج الثاني : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاوراق التجارية (Y₄) للمصرف المتحد وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الثاني بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاوراق التجارية لمصرف المتحد (Y₄) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل أساسي يؤثر في المتغير التابع (Y₄) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y₄) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية ، إذ أن:

الاوراق التجارية	Y ₄
اسعار الفائدة على الودائع الثابتة	X ₃

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (21) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) ، فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X₃) هي (2.41) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X₃) على المتغير التابع (Y₄) ، وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (5.83) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) ، مما يعني ان المتغير (X₃) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y₄) ، في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y₄) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (0.98) وهي أكبر من الحد الأدنى (dl=0.927) واصغر من الحد الأعلى (du= 1.324) ، إذ أن:

$$dL < D.W < du$$

$$0.927 < 0.98 < 1.324$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير اسعار الفائدة (X_3) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاوراق التجارية (Y_4) للمصرف المتحد ، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_3) مرونة المتغير التابع (Y_4) بالنسبة الى متغير (X_3) ، فتغير (X_3) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_4) لمصرف المتحد بمقدار (0.12%) ، وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاوراق التجارية (Y_4) للتغيرات الحاصلة في اسعار الفائدة (X_3) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آنفة الذكر .

النموذج الثالث : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاستثمارات الحقيقية (Y_5) للمصرف المتحد وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الثالث بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاستثمارات الحقيقية لمصرف المتحد (Y_5) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل أساس يؤثر في المتغير التابع (Y_5) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y_5) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية ، إذ أن:

الاستثمارات الحقيقية	Y_5
السيولة النقدية	X_1

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (21) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) ، فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X_1) هي (6.38) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X_1) على المتغير التابع (Y_5) ، وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (40.66) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) ، مما يعني ان المتغير (X_1) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_5) ، في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y_5) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دورين واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.2) وهي أكبر من الحد الأدنى (dl=0.927) واصغر من الحد الأعلى (du=1.324) ، إذ أن:

$$dL < D.W < du$$

$$0.927 < 1.2 < 1.324$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاستثمارات الحقيقية (Y_5) للمصرف المتحد ، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_5) بالنسبة الى متغير (X_1) ، فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_5) للمصرف المتحد بمقدار (2.38%) ، وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاستثمارات الحقيقية (Y_5) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آنفة الذكر .

سادساً : المصرف الاهلي التجاري

جدول (22) نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل للمصرف الاهلي التجاري

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ² %	D.W	P. Value
1	$\text{Ln}Y_1 = 17.1 - 0.63\text{Ln}X_1 - 0.102X_3$	4.81 3.39	1.860	13.56	3.59	77.2	71.5	1.99	0.1
2	$\text{Ln}Y_5 = 2.36 + 0.73 \text{Ln}X_1$	4.72	1.833	22.32	3.98	71.3	68.1	1.49	0.1

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

النموذج الاول : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاسهم المتداولة (Y_1) للمصرف الاهلي التجاري وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الأول بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاسهم المتداولة للمصرف الاهلي التجاري (Y_1) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغيرين مستقلين أساسيين يؤثران في المتغير التابع (Y_1) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y_1) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية ، إذ أن:

الاسهم المتداولة	Y_1
السيولة النقدية	X_1
اسعار الفائدة على الودائع الثابتة	X_3

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (22) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05)، فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X_3, X_1) هي (4.81, 3.39) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.860) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغيرين المستقلين (X_3, X_1) على المتغير التابع (Y_1)، وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (13.56) قيمتها الجدولية البالغة (3.59)، مما يعني ان المتغيرين (X_1, X_3) استطاعا تفسير ما نسبته (65%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_1)، في حين ان حوالي (35%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y_1) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.99) وهي أكبر من الحد الأدنى (dl=0.758) والأعلى (du=1.604) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.396)، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.604 < 1.99 < 2.396$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة عكسية بينها وبين متغير الاسهم المتداولة (Y_1) للمصرف الاهلي التجاري ، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_1) بالنسبة الى متغير (X_1)، فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_1) للمصرف الاهلي بمقدار (0.63%) وبالاتجاه المعاكس مما يعني مرونة الاسهم المتداولة (Y_1) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات أنفة الذكر .

اما فيما يتعلق بمتغير (X_3) فقد تعكس معلمة هذا المتغير مرونته بالنسبة للمتغير (Y_1)، إذ ان تغيير (X_3) بمقدار (1%) يؤدي الى تغيير (Y_1) بمقدار (0.102%) وبالاتجاه المعاكس الذي يتفق مع منطق

الفصل الثالث الجانب العملي

النظرية المالية والافتراضية أنفة الذكر , فعندما يلجأ المصرف بزيادة سعر الفائدة المدفوع على الودائع , فإن هذا سوف يدفع الافراد المتعاملين الى تبديل رؤوس اموالهم من سوق الاسهم الى المصرف , وبالتالي سوف يؤدي هذا الى تقليل الطلب على السهم ومن ثم خفض سعر السهم والعكس بالعكس ايضا .

النموذج الثاني : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاستثمارات الحقيقية (Y₅) للمصرف الاهلي وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الثاني بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاستثمارات الحقيقية للمصرف الاهلي (Y₅) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل أساس يؤثر في المتغير التابع (Y₅) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y₅) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

الاستثمارات الحقيقية	Y ₅
السيولة النقدية	X ₁

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (22) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X₁) هي (4.72) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X₁) على المتغير التابع (Y₅) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (22.32) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) , مما يعني ان المتغير (X₁) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y₅) , في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y₅) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.49) وهي أكبر من الحد الأدنى (dl=0.927) والأعلى (du=1.324) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.676) ، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.324 < 1.49 < 2.676$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بتحليل المعيار المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاستثمارات الحقيقية (Y_5) للمصرف الاهلي , إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_5) بالنسبة الى متغير (X_1) , فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_5) للمصرف الاهلي بمقدار (0.73%) , وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاستثمارات الحقيقية (Y_5) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آنفة الذكر .

سابعاً : مصرف الائتمان

جدول (23) نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف الائتمان

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ² %	D.W	P. Value
1	$\text{LnY1} = 8.97 + 0.054 X3$	3.54	1.833	12.53	3.98	58.2	53.6	2.42	0.1
2	$\text{LnY3} = - 4.15 + 1.40\text{LnX1} - 0.06X2$	9.66 2.24	1.860	59.33	3.59	93.7	92.1	2.06	0.04

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللورغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الإحصائي (MINITAB)

النموذج الأول : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاسهم المتداولة (Y_1) لمصرف الائتمان وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الأول بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاسهم المتداولة لمصرف الائتمان (Y_1) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل أساسي يؤثر في المتغير التابع (Y_1) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y_1) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

الاسهم المتداولة	Y_1
اسعار الفائدة على الودائع الثابتة	X_3

1- المعيار الإحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (23) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X_3) هي (3.54) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X_3) على المتغير التابع (Y_1) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة

(12.53) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) , مما يعني ان المتغير (X_3) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_1) , في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y_1) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (2.42) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.927) والأعلى (du=1.324) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.676) ، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.324 < 2.42 < 2.676$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير اسعار الفائدة (X_3) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاسهم المتداولة (Y_1) لمصرف الائتمان ، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_3) مرونة المتغير التابع (Y_1) بالنسبة الى متغير (X_3) ، فتغير (X_3) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_1) لمصرف الائتمان بمقدار (0.054%) ، وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاسهم المتداولة (Y_1) للتغيرات الحاصلة في اسعار الفائدة (X_3) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والاقتراضات أنفة الذكر ، إذ يؤدي ضعف سيولة أسهم أي مصرف، عادة، إلى عدم واقعية أسعارها السوقية نتيجة الانخفاض الكبير في حجم الطلب وحجم عروض البيع ، إذ يضطر بعض البائعين إلى منح خصم كبير على السعر المعلن لإيجاد مشترٍ، بالتالي نلاحظ تركيز المضاربيين في تداولاتهم على أسهم المصارف النشطة والابتعاد عن أسهم المصارف الخاملة .

النموذج الثاني : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة ادونات الخزانة (Y_3) لمصرف الائتمان وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الثاني بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير ادونات الخزانة لمصرف الائتمان (Y_3) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغيرين مستقلين أساسيين يؤثران في المتغير التابع (Y_3) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y_3) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية ، إذ أن:

اذونات الخزانة	Y_3
السيولة النقدية	X_1
اسعار الفائدة على ودائع التوفير	X_2

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (23) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05)، فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X_2, X_1) هي (9.66, 2.24) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.860) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغيرين المستقلين (X_2, X_1) على المتغير التابع (Y_3)، وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (59.33) قيمتها الجدولية البالغة (3.59)، مما يعني ان المتغيرين (X_1, X_2) استطاعا تفسير ما نسبته (65%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_3)، في حين ان حوالي (35%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y_3) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (2.06) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.758) والأعلى (du=1.604) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.396)، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.604 < 2.06 < 2.396$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير اذونات الخزانة (Y_3) لمصرف الائتمان، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_3) بالنسبة الى متغير (X_1)، فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_3) لمصرف الائتمان بمقدار (1.40%)، وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة اذونات الخزانة (Y_3) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آنفة الذكر .

اما فيما يتعلق بمتغير (X_2) فقد تعكس معلمة هذا المتغير مرونته بالنسبة للمتغير (Y_3) , إذ ان تغيير (X_2) بمقدار (1%) يؤدي الى تغيير (Y_3) بمقدار (0.06%) , وبالاتجاه المعاكس الذي يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضية آفة الذكر .

ثامناً : مصرف دار السلام

جدول (24) نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف دار السلام

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ² %	D.W	P. Value
1	$\text{Ln}Y_1 = 10.3 - 0.09 X_3$	2.81	1.833	7.9	3.98	46.7	40.8	2.38	0.1
2	$\text{Ln}Y_3 = 11.8 - 0.365 X_2 - 0.141 X_3$	2.66 2.07	1.860	10.78	3.59	72.9	66.2	2.70	0.1

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

النموذج الاول : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاسهم المتداولة (Y_1) لمصرف دار السلام وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الأول بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاسهم المتداولة لمصرف دار السلام (Y_1) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل أساسي يؤثر في المتغير التابع (Y_1) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y_1) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

الاسهم المتداولة	Y_1
اسعار الفائدة على الودائع الثابتة	X_3

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (24) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X_3) هي (2.81) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X_3) على المتغير التابع (Y_1) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (7.9) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) , مما يعني ان المتغير (X_3) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_1) , في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y_1) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحسوبة (2.38) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.927) والأعلى (du=1.324) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.676)، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.324 < 2.38 < 2.676$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير اسعار الفائدة (X_3) من خلال وجود علاقة عكسية بينها وبين متغير الاسهم المتداولة (Y_1) لمصرف دار السلام ، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_3) مرونة المتغير التابع (Y_1) بالنسبة الى متغير (X_3) ، فتغير (X_3) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_1) لمصرف دار السلام بمقدار (0.09%) ، وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاسهم المتداولة (Y_1) للتغيرات الحاصلة في اسعار الفائدة (X_3) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آنفة الذكر .

النموذج الثاني : تقدير وتحليل أثر تغيرات اسعار الفائدة والسبولة على قيمة اذونات الخزنة لمصرف دار السلام .

أفرز تحليل النموذج القياسي الثاني بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير اذونات الخزنة لمصرف دار السلام (Y_3) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغيرين مستقلين يؤثران في المتغير التابع (Y_3) ، إستناداً الى المعايير الآتية ، إذ أن:

اذونات الخزنة	Y_3
اسعار فائدة على ودائع التوفير	X_2
اسعار فائدة على الودائع الثابتة	X_3

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (24) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحسوبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) ، فقد كانت قيم (T) المحسوبة لـ (X_3 , X_2) هي (2.66 , 2.07) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.860) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغيرات المستقلة (X_3 , X_2) على المتغير التابع (Y_3) ، وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحسوبة البالغة (10.78) قيمتها الجدولية البالغة (3.59) ، مما يعني ان المتغيرات (X_2 ,

الفصل الثالث الجانب العملي

X_3 استطاعت تفسير ما نسبته (65%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_3) , في حين ان حوالي (35%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y_3) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (2.70) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.758) والأعلى (du=1.604) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-dL) والبالغة (3.242) ، إذ أن:

$$4 - du < D.W < 4 - dL$$

$$2.396 < 2.70 < 3.242$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير اسعار فائدة ودائع التوفير (X_2) من خلال وجود علاقة عكسية بينها وبين متغير اذونات الخزانة (Y_3) لمصرف دار السلام , إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_2) مرونة المتغير التابع (Y_3) بالنسبة الى متغير (X_2) , فتغير (X_2) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_3) لمصرف دار السلام بمقدار (0.365%) , وبالاتجاه المعاكس مما يعني مرونة اذونات الخزانة (Y_3) للتحولات الحاصلة في اسعار الفائدة (X_2) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آنفة الذكر .

اما فيما يتعلق بمتغير (X_3) فقد يعكس معلمة هذا المتغير مرونته بالنسبة للمتغير (Y_3) , إذ ان تغيير (X_3) بمقدار (1%) يؤدي الى تغيير (Y_3) بمقدار (0.141%) , وبالاتجاه المعاكس الذي يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضية آنفة الذكر .

تاسعاً : مصرف بابل التجاري

جدول (25) نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف بابل التجاري

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ² %	D.W	P. Value
1	$\text{Ln}Y_4 = 2.06 + 0.718 \text{Ln}X_1$	4.08	1.833	16.62	3.98	64.9	61	1.70	0.1

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

النموذج الاول : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاوراق التجارية (Y₄) لمصرف بابل التجاري وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي لمصرف بابل التجاري بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاوراق التجارية لمصرف بابل التجاري (Y₄) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل أساسي يؤثر في المتغير التابع (Y₄) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y₄) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

الاوراق التجارية	Y ₄
السيولة النقدية	X ₁

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (25) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X₁) هي (4.08) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X₁) على المتغير التابع (Y₄) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (16.62) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) , مما يعني ان المتغير (X₁) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y₄) , في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y₄) تعود الى عوامل أحر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.70)) وهي أكبر من الحد الأدنى (dl=0.927) والأعلى (du=1.324) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.676) ، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - dL$$

$$1.324 < 1.70 < 2.676$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X₁) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاوراق التجارية (Y₄) لمصرف بابل , إذ تعكس معلمة المتغير

الفصل الثالث الجانب العملي

المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_4) بالنسبة الى متغير (X_1) , فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_4) لمصرف بابل بمقدار (0.95%) , وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاوراق التجارية (Y_4) للتغيرات الحاصلة في اسعار الفائدة (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آفة الذكر .

عاشراً : مصرف الاقتصاد للاستثمار والتمويل

جدول (26) نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف الاقتصاد

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ² %	D.W	P. Value
1	$\ln Y_5 = 11.7 - 0.65 X_2 + 0.24 X_3$	3.07 2.72	1.860	5.04	3.59	55.8	44.7	1.31	0.03

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

النموذج الاول : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاستثمارات الحقيقية (Y_5) لمصرف الاقتصاد وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي لمصرف الاقتصاد بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاستثمارات الحقيقية لمصرف الاقتصاد (Y_5) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغيرين مستقلين يؤثران في المتغير التابع (Y_5) ، إستناداً الى المعايير الآتية ، إذ أن:

الاستثمارات الحقيقية	Y_5
اسعار فائدة على ودائع التوفير	X_2
اسعار فائدة على الودائع الثابتة	X_3

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (26) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) ، فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X_3 , X_2) هي (3.07 , 2.72) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.860) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغيرات المستقلة (X_3 , X_2) على المتغير التابع (Y_5) ، وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (5.04) قيمتها الجدولية البالغة (3.59) ، مما يعني ان المتغيرين X_2 , X_3 استطاعا تفسير ما نسبته (65%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_5) ، في حين ان حوالي (35%) من

الفصل الثالث الجانب العملي

المتغيرات الحاصلة في متغير (Y₅) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحسوبة (1.31) وهي أكبر من الحد الأدنى (dl=0.758) واصغر من الحد الأعلى (du=1.604) , إذ أن:

$$dL < D.W < du$$

$$0.758 < 1.31 < 1.604$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فنشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير اسعار فائدة ودائع التوفير (X₂) من خلال وجود علاقة عكسية بينها وبين متغير الاستثمارات الحقيقية (Y₅) لمصرف الاقتصاد, إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X₂) مرونة المتغير التابع (Y₅) بالنسبة الى متغير (X₂) , فتغير (X₂) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y₅) لمصرف الاقتصاد بمقدار (0.65%) , وبالاتجاه المعاكس مما يعني مرونة اذونات الخزانة (Y₅) للتغيرات الحاصلة في اسعار الفائدة (X₂) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والاقتراضات آنفة الذكر .

اما فيما يتعلق بمتغير (X₃) فقد يعكس معلمة هذا المتغير مرونته بالنسبة للمتغير (Y₅) , اذ ان تغيير (X₃) بمقدار (1%) يؤدي الى تغيير (Y₅) بمقدار (0.24%) , وبالاتجاه نفسه الذي يتفق مع منطق النظرية المالية والاقتراضية آنفة الذكر .

احدا عشر : مصرف سومر التجاري

جدول (27) نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف سومر التجاري

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ² %	D.W	P. Value
1	LnY4 = 7.35 + 0.26 LnX1	2.48	1.833	6.13	3.98	40.5	33.9	2.30	0.1
2	LnY5 = - 17.3 + 2.75 LnX1 - 0.249 X3	7.27 3.66	1.860	29.1	3.59	87.9	84.9	1.47	0.1

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

النموذج الاول : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاوراق التجارية (Y₄) لمصرف سومر التجاري وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي لمصرف سومر التجاري بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاوراق التجارية لمصرف سومر (Y₄) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل أساس يؤثر في المتغير التابع (Y₄) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y₄) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

الاوراق التجارية	Y ₄
السيولة النقدية	X ₁

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (27) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X₁) هي (2.48) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X₁) على المتغير التابع (Y₄) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (6.13) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) , مما يعني ان المتغير (X₁) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y₄) , في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y₄) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دورين واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (2.3) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.927) والأعلى (du=1.324) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.676) ، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.324 < 2.3 < 2.676$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاوراق التجارية (Y_4) لمصرف سومر التجاري ، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_4) بالنسبة الى متغير (X_1) ، فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_4) لمصرف سومر بمقدار (0.26%) ، وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاوراق التجارية (Y_4) للتغيرات الحاصلة في اسعار الفائدة (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آفة الذكر .

النموذج الثاني : تقدير وتحليل أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاستثمارات الحقيقية (Y_5) لمصرف سومر التجاري .

أفرز تحليل النموذج القياسي الثاني بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاستثمارات الحقيقية لمصرف سومر التجاري (Y_5) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من النموذج اعلاه في جدول (27) أن هناك متغيرين مستقلين أساسيين يؤثران في المتغير التابع (Y_5) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y_5) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية ، إذ أن:

الاستثمارات الحقيقية	Y_5
السيولة النقدية	X_1
اسعار فائدة على الودائع الثابتة	X_3

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (27) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) ، فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X_3, X_1) هي (7.27 , 3.66) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.860) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغيرين المستقلين (X_3, X_1) على المتغير التابع (Y_5) ، وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (29.1) قيمتها الجدولية البالغة (3.59) ، مما يعني ان المتغيرين (X_3, X_1) استطاعا تفسير ما نسبته (65%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_5) ، في حين ان حوالي (35%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y_5) تعود الى عوامل أحر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.47) وهي أكبر من الحد الأدنى (dl=0.758) واصغر من الحد الأعلى (du=1.604) ، إذ أن:

$$dL < D.W < du$$

$$0.758 < 1.47 < 1.604$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاستثمارات الحقيقية (Y_5) لمصرف سومر التجاري ، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_5) بالنسبة الى متغير (X_1) ، فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_5) لمصرف سومر بمقدار (2.75%) ، وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاستثمارات الحقيقية (Y_5) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آنفة الذكر .

اما فيما يتعلق بمتغير (X_3) فقد تعكس معلمة هذا المتغير مرونته بالنسبة للمتغير (Y_5) ، إذ ان تغيير (X_3) بمقدار (1%) يؤدي الى تغيير (Y_5) بمقدار (0.249%) ، وبالاتجاه المعاكس الذي يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضية آنفة الذكر .

اثني عشر : مصرف الخليج التجاري

جدول (28) نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف الخليج التجاري

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ² %	D.W	P. Value
1	$\text{Ln}Y_1 = 1.79 + 0.85\text{Ln} X_1 - 0.196 X_2$	4.28 1.91	1.860	10.18	3.59	71.8	64.7	1.06	0.1
2	$\text{Ln}Y_2 = - 2.72 + 1.09 \text{Ln}X_1 + 0.05 X_3$	9.56 2.31	1.860	61.28	3.59	93.9	92.3	2.43	0.1
3	$\text{Ln}Y_3 = - 1.67 + 1.04 \text{Ln}X_1 + 0.13X_3$	3.04 2.07	1.860	4.62	3.59	53.6	42	1.61	0.1
4	$\text{Ln}Y_4 = - 1.23 + 1.02 \text{Ln}X_1$	5.40	1.833	29.14	3.98	76.4	73.8	1.03	0.1
5	$\text{Ln}Y_5 = 2.21 + 0.75 \text{Ln}X_1$	3.34	1.833	11.12	3.98	55.3	50.3	1.35	0.003

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

النموذج الأول : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاسهم المتداولة (Y₁) لمصرف الخليج التجاري وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الأول بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاسهم المتداولة لمصرف الخليج التجاري (Y₁) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغيرين مستقلين أساسيين يؤثران في المتغير التابع (Y₁) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y₁) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

الاسهم المتداولة	Y ₁
السيولة النقدية	X ₁
اسعار الفائدة على ودائع التوفير	X ₂

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (28) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X₂, X₁) هي (4.28 , 1.91) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.860) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغيرين المستقلين (X₂ , X₁) على المتغير التابع (Y₁) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (10.18) قيمتها الجدولية البالغة (3.59) , مما يعني ان المتغيرين (X₁ , X₂) استطاعا تفسير ما نسبته (65%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y₁) , في حين ان حوالي (35%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y₁) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.06) وهي أكبر من الحد الأدنى (dl=0.758) واصغر من الحد الأعلى (du=1.604) ، إذ أن:

$$dL < D.W < du$$

$$0.758 < 1.06 < 1.604$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاسهم المتداولة (Y_1) لمصرف الخليج التجاري , إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_1) بالنسبة الى متغير (X_1) , فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_1) لمصرف الخليج بمقدار (0.853%) , وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاسهم المتداولة (Y_1) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آفة الذكر .

اما فيما يتعلق بمتغير (X_2) فقد تعكس معلمة هذا المتغير مرونته بالنسبة للمتغير (Y_1) , إذ ان تغيير (X_2) بمقدار (1%) يؤدي الى تغيير (Y_1) بمقدار (0.196%) , وبالاتجاه المعاكس الذي يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضية آفة الذكر .

النموذج الثاني : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة السندات (Y_2) لمصرف الخليج التجاري وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الثاني بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير السندات لمصرف الخليج التجاري (Y_2) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغيرين مستقلين أساسيين يؤثران في المتغير التابع (Y_2) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y_2) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

السندات	Y_2
السيولة النقدية	X_1
اسعار الفائدة على الودائع الثابتة	X_3

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (28) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X_3, X_1) هي (9.56 , 2.31) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.860) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغيرين المستقلين (X_3, X_1) على المتغير التابع (Y_2) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (61.28) قيمتها الجدولية البالغة (3.59) , مما يعني ان المتغيرين (X_1, X_3) استطاعا تفسير ما نسبته (65%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_2) , في حين ان حوالي (35%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y_2) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دورين واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (2.43) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.758) والأعلى (du=1.604) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-dL) والبالغة (3.242)، إذ أن:

$$4 - du < D.W < 4 - dL$$

$$2.396 < 2.43 < 3.242$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير السندات (Y_2) لمصرف الخليج التجاري ، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_2) بالنسبة الى متغير (X_1) ، فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_2) لمصرف الخليج بمقدار (1.09%) وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة السندات (Y_2) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات أفنة الذكر .
اما فيما يتعلق بمتغير (X_3) فقد تعكس معلمة هذا المتغير مرونته بالنسبة للمتغير (Y_2) ، إذ ان تغيير (X_3) بمقدار (1%) يؤدي الى تغيير (Y_2) بمقدار (0.05%) وبالاتجاه نفسه الذي يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضية أفنة الذكر .

النموذج الثالث : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة ادونات الخزانة (Y_3) لمصرف الخليج التجاري وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الثالث بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير ادونات الخزانة لمصرف الخليج التجاري (Y_3) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من النموذج اعلاه في جدول (28) أن هناك متغيرين مستقلين أساسيين يؤثران في المتغير التابع (Y_3) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y_3) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية ، إذ أن:

ادونات الخزانة	Y_3
السيولة النقدية	X_1
اسعار فائدة على الودائع الثابتة	X_3

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (28) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X_3, X_1) هي (3.04 , 2.07) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.860) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغيرين المستقلين (X_3, X_1) على المتغير التابع (Y_3) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (4.62) قيمتها الجدولية البالغة (3.59) , مما يعني ان المتغيرين X_1 , X_3 استطاعا تفسير ما نسبته (65%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_3) , في حين ان حوالي (35%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y_3) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دورين واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.61) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.758) والأعلى (du=1.604) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.396) ، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.604 < 1.61 < 2.396$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير انونات الخزانة (Y_3) لمصرف الخليج التجاري , إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_3) بالنسبة الى متغير (X_1) , فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_3) لمصرف الخليج بمقدار (1.04%) , وبالالاتجاه نفسه مما يعني مرونة انونات الخزانة (Y_3) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آفة الذكر .

اما فيما يتعلق بمتغير (X_3) فقد تعكس معلمة هذا المتغير مرونته بالنسبة للمتغير (Y_3) , إذ ان تغيير (X_3) بمقدار (1%) يؤدي الى تغيير (Y_3) بمقدار (0.13%) , وبالالاتجاه نفسه الذي يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضية آفة الذكر .

النموذج الرابع : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاوراق التجارية (Y₄) لمصرف الخليج وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الرابع بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاوراق التجارية لمصرف الخليج (Y₄) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل أساسي يؤثر في المتغير التابع (Y₄) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y₄) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

الاوراق التجارية	Y ₄
السيولة النقدية	X ₁

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (28) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X₁) هي (5.40) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X₁) على المتغير التابع (Y₄) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (29.14) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) , مما يعني ان المتغير (X₁) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y₄) , في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y₄) تعود الى عوامل أحر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دورين واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.03) وهي أكبر من الحد الأدنى (dl=0.927) واصغر من الحد الأعلى (du=1.324) ، إذ أن:

$$dL < D.W < du$$

$$0.927 < 1.03 < 1.324$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X₁) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاوراق التجارية (Y₄) لمصرف الخليج , إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X₁) مرونة المتغير التابع (Y₄) بالنسبة الى متغير (X₁) , فتغير (X₁) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير

(Y₄) لمصرف الخليج بمقدار (1.02%) , وبالالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاوراق التجارية (Y₄) للتغيرات الحاصلة في اسعار الفائدة (X₁) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آنفة الذكر .

النموذج الخامس : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاستثمارات الحقيقية (Y₅) لمصرف الخليج وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الخامس بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاستثمارات الحقيقية لمصرف الخليج (Y₅) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل أساس يؤثر في المتغير التابع (Y₅) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y₅) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

الاستثمارات الحقيقية	Y ₅
السيولة النقدية	X ₁

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (28) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X₁) هي (3.34) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X₁) على المتغير التابع (Y₅) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (11.12) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) , مما يعني ان المتغير (X₁) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y₅) , في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y₅) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربين واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.35) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.927) والأعلى (du=1.324) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.676) ، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.324 < 1.35 < 2.676$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاستثمارات الحقيقية (Y_5) لمصرف الخليج ، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_5) بالنسبة الى متغير (X_1) ، فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_5) لمصرف الخليج بمقدار (0.75%) ، وبالالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاستثمارات الحقيقية (Y_5) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آفة الذكر .

ثلاث عشر : مصرف الموصل

جدول (29) نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف الموصل

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ² %	D.W	P. Value
1	$\text{Ln}Y_3 = 4.3 + 0.49 \text{Ln}X_1$	3.01	1.833	9.07	3.98	50.2	44.7	1.76	0.1
3	$\text{Ln}Y_5 = - 4.43 + 1.37 \text{Ln}X_1$	4.54	1.833	20.63	3.98	69.6	66.3	1.41	0.1

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

النموذج الاول : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة اذونات الخزانة (Y_3) لمصرف الموصل التجاري وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الاول بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير اذونات الخزانة لمصرف الموصل التجاري (Y_3) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل واحد يؤثر في المتغير التابع (Y_3) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y_3) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية ، إذ أن:

اذونات الخزانة	Y_3
السيولة النقدية	X_1

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (29) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) ، فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X_1) هي (3.01) على التوالي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X_1) على المتغير التابع (Y_3) ، وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة

الفصل الثالث الجانب العملي

(F) المحتسبة البالغة (9.07) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) , مما يعني ان المتغير (X_1) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y_3) , في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y_3) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.76) وهي أكبر من الحدين الأدنى ($dl=0.927$) والأعلى ($du=1.324$) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة () ، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.324 < 1.76 < 2.676$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير ادونات الخزانة (Y_3) لمصرف الموصل التجاري , إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_3) بالنسبة الى متغير (X_1) , فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_3) لمصرف الموصل بمقدار (0.49%) , وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة ادونات الخزانة (Y_3) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آفة الذكر .

النموذج الثاني : تقدير وتحليل أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاستثمارات

الحقيقية (Y_5) لمصرف الموصل.

أفرز تحليل النموذج القياسي الثاني بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاستثمارات الحقيقية لمصرف الموصل (Y_5) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل أساس يؤثر في المتغير التابع (Y_5) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y_5) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

الاستثمارات الحقيقية	Y_5
السيولة النقدية	X_1

1- المعيار الإحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (29) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة إلى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05)، فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X₁) هي (4.54) أكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X₁) على المتغير التابع (Y₅)، وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (20.63) قيمتها الجدولية البالغة (3.98)، مما يعني أن المتغير (X₁) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y₅)، في حين أن حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y₅) تعود إلى عوامل أخرى تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس.

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) إلى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.41) وهي أكبر من الحد الأدنى (dl=0.927) والأعلى (du=1.324) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.676)، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.324 < 1.41 < 2.676$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بتحليل مالي، فتشير نتائج التقدير إلى وجود أثر لمتغير السيولة النقدية (X₁) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاستثمارات الحقيقية (Y₅) لمصرف الموصل، إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X₁) مرونة المتغير التابع (Y₅) بالنسبة إلى متغير (X₁)، فتغير (X₁) بنسبة (1%) يؤدي إلى تغير (Y₅) لمصرف الموصل بمقدار (1.37%)، وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاستثمارات الحقيقية (Y₅) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X₁) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آفة الذكر.

اربعة عشر : مصرف الشمال

جدول (30) نتائج الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل لمصرف الشمال

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ² %	D.W	P. Value
1	LnY2 = - 0.49 + 0.87 LnX1	5.32	1.833	28.35	3.98	75.9	73.2	2.04	0.1
2	LnY5 = - 3.07 + 1.24 LnX1	13.32	1.833	177.34	3.98	95.2	94.6	1.55	0.039

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الإحصائي (MINITAB)

النموذج الاول : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة السندات (Y₂) لمصرف الشمال وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الأول بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير السندات لمصرف الشمال (Y₂) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل أساسي يؤثر في المتغير التابع (Y₂) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y₂) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

السندات	Y ₂
السيولة النقدية	X ₁

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (30) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X₁) هي (5.32) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X₁) على المتغير التابع (Y₂) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (28.35) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) , مما يعني ان المتغير (X₁) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y₂) , في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y₂) تعود الى عوامل أخر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دوربن واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (2.04) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.927) والأعلى (du=1.324) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.676) ، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.324 < 2.04 < 2.676$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X₁) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير السندات (Y₂) لمصرف الشمال , إذ تعكس معلمة المتغير المستقل

(X₁) مرونة المتغير التابع (Y₂) بالنسبة الى متغير (X₁) , فتغير (X₁) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y₂) لمصرف الشمال بمقدار (0.87%) , وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة السندات (Y₂) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X₁) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آنفة الذكر .

النموذج الثاني : تقدير أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة على قيمة الاستثمارات الحقيقية (Y₅) لمصرف الشمال وتحليله .

أفرز تحليل النموذج القياسي الثاني بوصفه أفضل نموذج مختار بعد أن تم اختبار وتقدير تأثير تغيرات اسعار الفائدة الودائع (التوفير والثابتة) والسيولة النقدية في متغير الاستثمارات الحقيقية لمصرف الشمال (Y₅) وبالصيغ الخطية واللاخطية ، إذ يتضح من هذا النموذج اعلاه أن هناك متغير مستقل أساس يؤثر في المتغير التابع (Y₅) ، إستناداً الى المعايير الأتية ، بعد أن استبعد البرنامج المتغيرات غير المؤثرة في المتغير التابع (Y₅) لضعف معنوياتها الإحصائية والقياسية , إذ أن:

الاستثمارات الحقيقية	Y ₅
السيولة النقدية	X ₁

1- المعيار الاحصائي :

تشير المعايير الإحصائية الواردة في الجدول (30) إن النموذج المقدر قد اجتاز الاختبارات الإحصائية بنجاح، عندما تجاوزت قيم (T, F) المحتسبة الى القيمة الجدولية لهما عند مستوى معنوية (0.05) , فقد كانت قيم (T) المحتسبة لـ (X₁) هي (13.32) اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.833) مما يدل على المعنوية الكاملة للمتغير المستقل (X₁) على المتغير التابع (Y₅) , وكذلك الحال فقد تجاوزت قيمة (F) المحتسبة البالغة (177.34) قيمتها الجدولية البالغة (3.98) , مما يعني ان المتغير (X₁) استطاع تفسير ما نسبته (35%) من العوامل المؤثرة في المتغير (Y₅) , في حين ان حوالي (65%) من المتغيرات الحاصلة في متغير (Y₅) تعود الى عوامل أحر تدخل ضمن الخطأ العشوائي وذلك لعدم قابليتها على القياس .

2- المعيار القياسي :

ويشير اختبار دورين واتسون (D.W / Durbin – Watson) الى خلو النموذج المقدر من مشكلة الاختبار الذاتي عند مستوى معنوية (0.05) إذ بلغت قيمة (D.W) المحتسبة (1.55) وهي أكبر من الحدين الأدنى (dl=0.927) والأعلى (du=1.324) وفي الوقت نفسه أقل من قيمة (4-du) والبالغة (2.676) ، إذ أن:

$$du < D.W < 4 - du$$

$$1.324 < 1.55 < 2.676$$

3. المعيار المالي :

أما فيما يتعلق بالتحليل المالي ، فتشير نتائج التقدير الى وجود اثر لمتغير السيولة النقدية (X_1) من خلال وجود علاقة طردية بينها وبين متغير الاستثمارات الحقيقية (Y_5) لمصرف الشمال , إذ تعكس معلمة المتغير المستقل (X_1) مرونة المتغير التابع (Y_5) بالنسبة الى متغير (X_1) , فتغير (X_1) بنسبة (1%) يؤدي الى تغير (Y_5) لمصرف الشمال بمقدار (1.24%) , وبالاتجاه نفسه مما يعني مرونة الاستثمارات الحقيقية (Y_5) للتغيرات الحاصلة في السيولة النقدية (X_1) وهذا يتفق مع منطق النظرية المالية والافتراضات آفة الذكر .

المطلب الثاني : نتائج تحليل الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل للمصارف عينة الدراسة وللمدة (2014-2004)

اولا : نتائج تأثير المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة

بعد تحليل نتائج النموذج القياسي اصبح لدينا تصور واضح يدفعنا باتجاه تحديد نتائج التحليل أثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة في اعادة بناء المحفظة الاستثمارية لكل المصارف المختارة (عينة البحث) وخلال المدة (2014-2004) .

افرزت نتائج النماذج القياسية تأثير المتغيرات المستقلة والمتمثلة بأسعار الفائدة (اسعار الفائدة على ودائع التوفير (X_2) واسعار الفائدة على الودائع الثابتة (X_3) والسيولة النقدية (X_1) للمصارف المختارة (عينة البحث) على المتغيرات التابعة والمتمثلة بالأسهم المتداولة (Y_1) والسندات (Y_2) واذونات الخزنة (Y_3) والاوراق التجارية (Y_4) والاستثمارات الحقيقية (Y_5) وتمثل الاخيرة كل من الاصول الحقيقية للمصرف الواحد (العقارات , المعادن (ذهب وفضة وبلاتين) , السلع , والمشاريع الاقتصادية) كما في الجداول (31) , اذ اتضح لنا ان متغير السيولة النقدية (X_1) كان لها اكبر تأثير على المتغيرات التابعة للمصارف المبحوثة , حيث ان الارتفاعات والانخفاضات المتوالية للسيولة النقدية كان لها تأثير كبيرة في رفع وخفض قيمة المتغيرات التابعة وهذا ما تم توضيحه في النموذج القياسي , ويليهما في ذلك تأثير اسعار الفائدة (X_1) و (X_2) للمدة المحددة , إذ ان تذبذبات اسعار الفائدة ارتفاعاً وهبوطاً سببت في رفع وخفض مستوى حجم الايداع للمصارف وبالتالي على حجم السيولة النقدية (كما تم توضيحه في المبحث الاول السابق) , والجدول (31) الاتي يوضح نتائج تحليل الاختبارات القياسية والإحصائية لنموذج القياسي الامثل للمصارف عينة الدراسة وللمدة (2014-2004) .

الجدول (31) نتائج تأثير المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة

ت	المصرف	المتغيرات التابعة	المتغيرات المستقلة		
			X ₁	X ₂	X ₃
1	بغداد	Y ₁	√	√	
		Y ₂			
		Y ₃	√		
		Y ₄			
		Y ₅	√	√	
2	التجاري العراقي	Y ₁	√	√	√
		Y ₂			
		Y ₃			
		Y ₄			
		Y ₅			
3	الشرق الاوسط	Y ₁	√		
		Y ₂			
		Y ₃			
		Y ₄			
		Y ₅	√	√	
4	الاستثمار العراقي	Y ₁			
		Y ₂			
		Y ₃		√	
		Y ₄	√	√	
		Y ₅	√	√	√
5	المتحد	Y ₁			
		Y ₂	√		
		Y ₃			
		Y ₄		√	
		Y ₅	√		
6	الاهلي	Y ₁	√		√
		Y ₂			
		Y ₃			
		Y ₄			
		Y ₅	√		
7	الانتماء	Y ₁			√
		Y ₂			
		Y ₃	√	√	
		Y ₄			
		Y ₅			
8	دار السلام	Y ₁			√
		Y ₂			
		Y ₃			
		Y ₄		√	√
		Y ₅			

ت	المصرف	المتغيرات التابعة	المتغيرات المستقلة		
---	--------	-------------------	--------------------	--	--

			X ₁	X ₂	X ₃
9	بابل	Y ₁			
		Y ₂			
		Y ₃			
		Y ₄	√		
		Y ₅			
10	الاقتصاد	Y ₁			
		Y ₂			
		Y ₃			
		Y ₄			
		Y ₅		√	√
11	سومر	Y ₁			
		Y ₂			
		Y ₃			
		Y ₄	√		
		Y ₅	√		√
12	الخليج	Y ₁	√	√	
		Y ₂	√		√
		Y ₃	√		√
		Y ₄	√		
		Y ₅	√		
13	الموصل	Y ₁			
		Y ₂			
		Y ₃	√		
		Y ₄			
		Y ₅	√		
14	الشمال	Y ₁			
		Y ₂	√		
		Y ₃			
		Y ₄			
		Y ₅	√		

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج تحليل الاختبارات لنموذج القياسى الامثل

ثانيا : دراسة مقارنة نتائج التحليل للمصارف عينة الدراسة

بجمع المتغيرات التابعة والمتغيرات المستقلة المؤثرة عليها كما هو في الجدول (32) ادناه , نجد ان مصرف الخليج التجاري اكثر تركيزاً في تأثير متغيراته المستقلة على التابعة , اذ بلغ عدد المتغيرات المستقلة المؤثرة على المتغيرات التابعة درجة (8) متغيرات وقد اثر متغير السيولة بدرجة (5) متغيرات ومتغير واحد لسعر فائدة التوفير و(2) متغير لسعر فائدة الودائع الثابتة على المتغيرات التابعة الداخلة بالنموذج البالغ عددها (5) متغيرات , ويليه في التسلسل الثاني مصرف الاستثمار العراقي الذي بلغ عدد المتغيرات المستقلة المؤثرة على التابعة درجة (6) وقد اثر متغير السيولة بدرجة (2) متغير و(3) متغيرات لسعر فائدة التوفير ومتغير

واحد لسعر فائدة الودائع الثابتة على المتغيرات التابعة الداخلة في النموذج البالغ عددها (3) متغيرات ؛ اما مصرف بغداد , فقد اخذ التسلسل الثالث في تأثير المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة البالغة (5) متغيرات وقد اثر متغير السيولة بدرجة (3) متغيرات و(2) متغير لسعر فائدة التوفير على المتغيرات التابعة الداخلة في النموذج البالغ عددها (3) متغيرات, ويلي مصرف بغداد كلاً من مصرف المتحد الذي بلغ متغيراته المستقلة (3) متغيرات وقد اثر متغير السيولة بدرجة (2) متغير و(1) متغير لسعر فائدة التوفير على المتغيرات التابعة الداخلة في النموذج البالغ عددها (3) متغيرات , والمصارف (الاهلي , الائتمان , دار السلام , سومر , والشرق الاوسط) التي بلغ عدد متغيراتها المستقلة المؤثرة على التابعة (3) متغيرات لكل مصرف , والتابعة متغيران لكل مصرف ايضاً بتأثيرات متفاوتة لمتغير السيولة واسعار فائدة التوفير والثابتة؛ اما في التسلسل العاشر , فقد كان المصرف التجاري العراقي الذي بلغ عدد متغيراته المستقلة (3) متغيرات وقد اثر متغير السيولة بدرجة (1) متغير و(1) متغير لكل من سعر فائدة التوفير والثابتة على المتغيرات التابعة الداخلة في النموذج البالغ عددها (1) متغير , ومن ثم كلا من مصرفي الموصل والشمال والبالغ عدد متغيراتهم المستقلة متغيران وقد اثر متغير السيولة لكل منهما بدرجة (2) متغير على المتغيرات التابعة الداخلة في النموذج البالغ عددها متغيران , واخيراً مصرف الاقتصاد البالغ عدد متغيراته المستقلة متغيران الذي لم يؤثر فيه متغير السيولة في حين اثر فيه (1) متغير لكل من سعر فائدة التوفير والثابتة على المتغير التابع الداخل في النموذج (1) متغير ومصرف بابل الذي بلغ (1) متغير مستقل متمثل بالسيولة مؤثر على المتغير التابع الداخل في النموذج, والجدول (32) الاتي يوضح ذلك :

الجدول (32) مقارنة نتائج التحليل لنموذج القياسي الامثل بين المصارف عينة الدراسة

ت	المصرف	عدد المتغيرات التابعة	عدد المتغيرات المستقلة المؤثرة على المتغيرات التابعة
1	الخليج	5	8
2	الاستثمار العراقي	3	6
3	بغداد	3	5
4	المتحد	3	3
5	الاهلي	2	3
6	الائتمان	2	3
7	دار السلام	2	3
8	سومر	2	3
9	الشرق الاوسط	2	3
10	التجاري العراقي	1	3
11	الموصل	2	2
12	الشمال	2	2
13	الاقتصاد	1	2
14	بابل	1	1

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الجدول (31)

الفصل الرابع

الاستنتاجات والتوصيات

المبحث الأول : الاستنتاجات

المبحث الثاني : التوصيات

المبحث الاول الاستنتاجات

توصلت الدراسة من خلال المراجعة النظرية لما سبق والتطبيق الفعلي للبيانات ، الى مجموعة من الاستنتاجات نلخص اهمها في التالي :

1. بالرغم من كل التصورات الخاطئة التي تعتقد بعدم إمكانية وضع أسس علمية يمكن الاستناد إليها في تطبيق النظريات الاقتصادية الخاصة بالاستثمار وتحديدًا المحافظ الاستثمارية على الاقتصاد العراقي ولاسيما في المصارف التجارية العراقية ، فقد تم التوصل إلى أحد الأساليب العلمية التي أثبتت إمكانية تحقيق هذا الهدف من خلال جدولة بيانات المصارف عينة البحث بمحافظها الاستثمارية بعد ان كانت هذه البيانات متناثرة في مكونات الميزانية العمومية للمصارف عينة الدراسة .

2. إن تشكيل المحفظة الاستثمارية وإدارتها هو من صميم عمل المصرف التجاري ، وإن الاعتماد في تقييم الشركات على المؤشرات المالية لا يعني بأي حال إن الاستثمار في أسهم هذه الشركات مرتبط أيضاً بهذا التقييم ، وإن اعتمادنا على المؤشرات المالية التي هي من صميم عمل الإدارة المالية توضح ذلك من خلال قيام المصارف التجارية بتطويع باقي العلوم واستغلالها ومن ضمنها الإدارة المالية في الوصول إلى أفضل أسلوب علمي تضمن له التنويع والتشكيل أو تطبيق المفاهيم المصرفية بصورة عامة للوصول إلى تحقيق الغاية المنشودة (بناء محفظة استثمارية مصرفية كفوءة) ضمن سوق العراق للأوراق المالية.

3. يعد بناء محفظة استثمارية بأصولها المالية والحقيقية داخل المصرف التجاري وبأدواتها الاستثمارية اداة توفر للأشخاص الذين لا يملكون القدرة على إدارة استثماراتهم بصورة مباشرة الفرصة للمشاركة في الأسواق المالية المحلية او العالمية من خلال هذه المصارف .

4. أظهرت نتائج تحليل البيانات المالية المعتمدة خلال سنوات الدراسة للمصارف عينة الدراسة وجود دلالات ارتباط احصائية وقياسية ومعنوية بين المتغيرات المستقلة والتابعة المعتمدة في النموذج المختار للمدة المحددة .

والنوصيات

5. اتسمت بيانات المصارف التجارية عينة الدراسة خلال المدة المحددة بالتذبذب ارتفاعاً وانخفاضاً ، مما يدل على وجود ضعف وقصور في رسم استراتيجية سليمة للوصول إلى ما تبتغيه المصارف من نسب زيادة في تلك القيم .
6. اظهرت نتائج التحليل القياسي لمتغيرات الدراسة المتمثلة بكل من السيولة النقدية واسعار الفائدة (التوفير والثابتة) ، وجود تفاوت بين المصارف عينة الدراسة في بعض تلك المقاييس ، وكذا في اطار المصرف الواحد خلال مدة الدراسة ، إذ ليست هناك حالة منتظمة او موحدة تسود العمل المصرفي في بيئة الدراسة ، فالأنشطة والفعاليات التي يمارسها كل مصرف تتفاوت تبعاً لسياساته الاستثمارية والتمويلية التي يسير عليها، فضلاً عن التفاوت في مدى الالتزام بالتشريعات التي يصدرها البنك المركزي العراقي ، ويعد هذا الامر انعكاساً لسوء ادارة السيولة المصرفية ولا سيما في مجال تخصيص الاموال .
7. اظهرت نتائج التحليل ان للسيولة النقدية تأثير قياسي ومعنوي على عناصر المحفظة الاستثمارية لكل المصارف باستثناء كل من مصرفي دار السلام والاقتصاد ، مما يدل على الدور الكبير الذي تقترنه السيولة النقدية في بناء المحافظ الاستثمارية.
8. اظهرت نتائج الدراسة ان بعض المصارف المختارة تستند في تشكيل محافظها على الاختيار العشوائي لمكونات الاستثمار ، خاصة مصرفي بابل والاقتصاد ، مما قد ينعكس سلباً في انخفاض مستوى ارباحها وتعرضها للمخاطر .
9. اظهرت نتائج الدراسة ان اغلب المصارف المختارة تعتمد في مستوى حجم سيولتها على رأس المال من مبالغ الودائع وليس على العوائد المتأتية من اسعار الفائدة على ودائع التوفير والثابتة ، اضافة الى عوائد الاستثمار في الاصول المالية والحقيقية وتحديداً عوائد الاستثمار في المشاريع الاقتصادية .

والتوصيات

المبحث الثاني

التوصيات

استكمالاً لمتطلبات الدراسة ، وفي ضوء ما تقدم من أطر نظرية لموضوع اثر تغيرات سعر الفائدة والسيولة في اعادة بناء المحفظة الاستثمارية ، وما أظهرته نتائج التحليل والقياس من استنتاجات ، نستعرض فيما يأتي مجموعة من التوصيات المقدمة إلى المصارف بصورة عامة ، وإلى المصارف المبحوثة بصورة خاصة ، وهي على النحو الآتي :-

1. تشجيع المصارف التجارية العراقية عينة الدراسة على تبني مثل هذا النوع من الاستثمار المحفظي ومراقبة تحركات اسعار الفائدة والسيولة النقدية بشكل دوري بهدف تحديد التأثيرات المعنوية في عناصر المحفظة الاستثمارية وذلك بعد إجراء دراسة كل من مؤشرات العائد والمخاطرة وتحليلها .

2. ضرورة عدم اعتماد المصارف عينة الدراسة على الاستثمار من خلال تشكيلة المحفظة العشوائية خصوصاً مصرفي بابل والاقتصاد اللذان يعانيان من عشوائية الاختيار الاستثماري ، بل لا بد من البحث عن أساليب حديثة مستندة إلى النظريات العلمية في تكوين المحفظة الاستثمارية ، حيث إن المحفظة العشوائية تجعل من المصارف أسيرت الشائعات واتجاهات السوق التي يرسمها في بعض الأحيان كبار المستثمرين مما يجعلها في وضع استثماري مربك قد يعرضها للخسائر .

3. ضرورة اهتمام اغلب المصارف عينة البحث وبالتحديد كل من مصرف المتحد والاقتصاد وسومر والشمال بتنويع مصادر أموالها (تنويع المحفظة الاستثمارية) وتجنب السلوك التقليدي بشأن الاعتماد على مصدر مالي دون آخر، لان الاعتماد على اداة استثمارية واحدة (الاستثمارات الحقيقية غالباً) في محافظها قد يعرضها للخطر ، خاصة مخاطر عدم القدرة على تسديد القروض والتسهيلات ، لذلك يتطلب من المصارف عينة الدراسة تنويع الادوات الاستثمارية المطلوبة لمحافظها ، رغم ان اغلب المصارف تمتلك تلك الادوات الا انها ضعيفة .

4. ضرورة إتباع المصارف التجارية عينة البحث استراتيجيات تنموية اكثر اتزاناً تهدف الى زيادة السيولة النقدية لكون ان السيولة النقدية اساس للدخول في الاستثمارات المالية والحقيقية وان تذبذب قيمها ارتفاعاً وهبوطاً له تأثير قوي جدا وفعال في بناء المحافظ الاستثمارية للمصارف ، وبغرض زيادة قدرتها في تمويل مشروعاتها الاستثمارية .

والنوصيات

5. يتطلب الاشراف الدوري على تغيرات اسعار الفائدة والسيولة النقدية للمصرف فضلاً عن تغيرات مكونات المحفظة الاستثمارية ومواكبة الوضع الاستثماري في السوق المالية , وفيما يتعلق بأهداف الاستثمار بالأوراق المالية فإن اهداف المصرف لا تختلف فيما اذا كان استثماره في محفظة استثمارية او في ورقة مالية منفردة الا فيما يتعلق بعنصر التنوع , اذ من خلال المحفظة الاستثمارية يستطيع المصرف التقليل من المخاطر التي قد يتعرض لها نتيجة عملية الاستثمار في المحفظة .
6. ضرورة اعتماد المصارف عينة الدراسة على السيولة النقدية اكثر من اعتمادها على اسعار الفائدة في محور تأثيراتها على بناء المحفظة الاستثمارية , لكون ان عناصر المحفظة الاستثمارية لعينة المصارف تستجيب لتغيرات السيولة النقدية بشكل اكبر من استجابتها لتغيرات اسعار الفائدة على الودائع .
7. ضرورة تبني الاستثمار في ادونات الخزانة والسندات الحكومية او سندات مرتفعة الجودة تصدرها منشآت الاعمال بالنسبة لمحافظة كل من مصرف المتحد ومصرف الاقتصاد ومصرف سومر التجاري , بسبب انخفاض سيولتها النقدية وان هذه الاوراق تحقق للمصارف المقصودة السيولة المطلوبة , اما مصرف بابل ومصرف الموصل ومصرف الشمال فإن الانخفاض في سيولتها يحتاج الى تعزيز الاستثمار في هذه الاوراق .
8. تحديد مدة الاستثمار وفق جدول زمني محدد ويفضل أن يكون سنوي , كأن تبدأ في بداية السنة وتنتهي في نهايتها , لأن الأسلوب المقترح مبني على أساس المعطيات الناتجة عن استثمارات المصرف السنوية . وكذلك إعادة تنظيم المحفظة سنوياً , كأن التركيز على جانب السندات الحكومية والادونات لسنة معينة بهدف زيادة السيولة النقدية او التركيز على الاستثمارات الحقيقية لسنة اخرى بهدف تعظيم الارباح , ويفضل في بداية كل سنة وبالطريقة نفسها والأسلوب المقترح نفسه للحصول على التشكيلة والتنوع الأكفأ بعد الأخذ بالمتغيرات الحاصلة على المصارف خلال السنة من خلال الاعتماد على بيانات جديدة لهذه المصارف .
9. ضرورة تبني المصارف التجارية العراقية المختارة برامج تنقيفية تنموية لكوادرها حول بناء المحافظ الاستثمارية داخل المصرف الواحد وتنويعها وكذلك اهميتها في العمل المصرفي الاستثماري .
10. تفتح هذه الرسالة أفقاً مستقبلياً لدراسات قادمة منها أهمية اسعار الفائدة والسيولة بصناديق الاستثمار الادخارية، وإدارة الصناديق الاستثمارية بمفهوم المحفظة الاستثمارية، وما شابه ذلك، لأثارها المهمة على الفرد وعلى السوق المالي .

والنصيات

المصادر

أولاً: المصادر العربية

ثانياً: المصادر الأجنبية

المصادر

أولاً : المصادر العربية :

1. القرعان الكريم
2. الكتب :

أ. الكتب العامة

- (1) ال شبيب , دريد كامل , الاستثمار والتحليل الاستثماري , دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع , عمان , الاردن , 2009 .
- (2) _____ , ادارة المحافظ الاستثمارية , ط1 , دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة , عمان , الاردن , 2010 .
- (3) _____ , ادارة البنوك المعاصرة , ط1 , دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة , عمان , الاردن , 2012 .
- (4) ابو احمد , رضا صاحب وقדوري , فائق مشعل , ادارة المصارف , كلية الادارة والاقتصاد , جامعة الموصل , 2005 .
- (5) التميمي , ارشد فؤاد , الاسواق المالية (اطار في التنظيم وتقييم الادوات) , دار اليازوري للنشر والتوزيع , عمان , الاردن , 2010 .
- (6) توفيق , محب خلة , الهندسة المالية (الاطار النظري والتطبيقي لأنشطة التمويل والاستثمار) , ط1 , دار الفكر الجامعي , الاسكندرية , 2011 .
- (7) جابر , محمد صالح , الاستثمار بالأسهم والسندات وادارة المحافظ الاستثمارية , ط3 , دار وائل للنشر , عمان , 2005 .
- (8) جاسم , عبد الرسول عبد . سوق الاوراق المالية بين الاستثمار والاستئثار . بغداد , 2000 .
- (9) الجمل , جمال جويدار , الأسواق المالية و النقدية , دار صفاء للنشر و التوزيع , عمان , 2002 .
- (10) الجميل , سعد كوكب , التمويل الدولي – مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات , جامعة الموصل , كلية الادارة والاقتصاد , 2002 .
- (11) الجنابي , هيل عجمي جميل و ارسلان , رمزي ياسين يسع , النقود والمصارف والنظرية النقدية , دار وائل للنشر والتوزيع , عمان , الاردن , 2009 .

-
- (12) حداد , اكرم ومشهور هذلول , النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري , ط1 , دار وائل للنشر , عمان , 2005.
- (13) _____ , مهارات النقود والمصارف : مدخل تحليلي ونظري , ط2 , دار وائل للنشر والتوزيع , عمان , الاردن, 2008 .
- (14) حنفي , عبد الغفار وقرياقص , رسمية . اسواق المال , الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع , مصر , 2000 .
- (15) خربوش , حسني على , وآخرون , الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق , عمان , الأردن , 1990.
- (16) _____ , ادارة المحفظة الاستثمارية , ط1, دار زهران للنشر والتوزيع , عمان , الاردن , 1999.
- (17) الخطيب , سمير , قياس وادارة المخاطر بالبنوك (منهج علمي وتطبيقي) , منشأة المعارف , الاسكندرية , 2005 .
- (18) خلف , فليح حسن , الاسواق المالية والنقدية , عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع , اربد , الاردن , 2006 .
- (19) الداغر , محمود محمد , الاسواق المالية (مؤسسات – اسواق – بورصات) , ط2 , رام الله , دار الشروق للنشر والتوزيع , 2007 .
- (20) الدليمي , عوض فاضل إسماعيل , النقود والبنوك , دار الحكمة للطباعة والنشر , الموصل , 1990 .
- (21) الدوري , مؤيد وفلاح الحسيني , ادارة البنوك , دار وائل للنشر , عمان , الاردن , 2000 .
- (22) الراوي , خالد وهيب , إدارة المخاطر المالية , ط1, دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة , عمان , الاردن , 2009.
- (23) الرفاعي , غالب عوض والعربي عبد الحفيظ , اقتصاديات النقود والبنوك , ج1 , دار وائل للنشر والتوزيع , عمان , 2002 .
- (24) رمضان , زياد , مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي , ط1 , دار وائل للنشر , عمان , الأردن , 1998.
- (25) زينب عوض الله , أسامة محمد الفولي , اقتصاديات النقود والبنوك , جامعة الاسكندرية, 2005 .
- (26) الزالملي , محمد عبد الامير , المحفظة الاستثمارية الحديثة , ط1 , دار الكتب والوثائق , بغداد , 2013 .

-
- (27) سامي خليل , نظريات السياسات النقدية والمالية , الكتاب الثاني , ط 1 , شركة كاظمة للنشر والترجمة والتوزيع , الكويت , 1982 .
- (28) ——— , النقود والبنوك , دار الشباب للنشر والتوزيع , قبرص , 1989 .
- (29) السريتي , السيد محمد احمد و محمد عزت محمد غزلان , اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية , ط 1 , مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع , المعمورة , مصر , 2010 .
- (30) سلطان , محمد سعيد , ادارة البنوك , دار الجامعة الجديدة , مصر , الاسكندرية , 2005 .
- (31) السهموري , محمد سعيد , اقتصاديات النقود والبنوك , ط 1 , دار الشروق للنشر والتوزيع , عمان , الاردن , 2012 .
- (32) السنهوري , محمد مصطفى , إدارة البنوك التجارية , ط 1 , دار الفكر الجامعي , كلية التجارة , جامعة الاسكندرية , 2013 .
- (33) سويفي , سيف سعيد , النقود والبنوك , ط 3 , دار الكتب القطرية , 2002 .
- (34) السيد حسن , سهير محمد , النقود والتوازن الاقتصادي , مؤسسة شباب الجامعة للطباعة والنشر , الإسكندرية , مصر , 1985 .
- (35) الشماع , خليل محمد حسن , الادارة المالية . ط 4 , جامعة بغداد , 1992 .
- (36) الشمري , صادق راشد , ادارة المصارف (الواقع والتطبيقات العلمية) , ط 1 , دار الكتب والوثائق , بغداد , العراق , 2008 .
- (37) شيحة , مصطفى رشيد , الاقتصاد النقدي والمصرفي , الدار الجامعية للطباعة والنشر , بيروت , 1981 .
- (38) الطيب , محمد شفيق واخرون , اساسيات الادارة المالية , دار المستقبل للنشر والتوزيع , عمان , الاردن , 1992 .
- (39) العاني , محمد علي عبد اللطيف , اندماج الأسواق المالية الدولية – أسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي , بغداد , بيت الحكمة , 2002 .
- (40) عبد الحميد , عبد المطلب , (2000) , البنوك الشاملة عملياتها وادارتها , الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع , الاسكندرية , مصر .

-
- (41) عبد المجيد , عبد الفتاح عبد الرحمن , اقتصاديات النقود (رؤية اسلامية) , جامعة المنصورة , كلية التجارة , 1996 .
- (42) عبد المنعم , السيد علي ونزار سعد الدين العيسى , النقود والمصارف والاسواق المالية , ط1 , دار الحامد للنشر والتوزيع , عمان , 2004 .
- (43) العبيدي , عمر محمود , النقود والبنوك , بغداد , كلية الادارة والاقتصاد , 2013 .
- (44) عطا الله , ماجد احمد , ادارة الاستثمار , ط1 , دار اسامة للنشر والتوزيع , عمان , الاردن , 2011 .
- (45) عقل , مفلح , وجهات نظر مصرفية , ط1 , مكتبة المجتمع العربي , عمان , 2006 .
- (46) علوان , قاسم نايف , ادارة الاستثمار (بين النظرية والتطبيق) , ط1 , دار الثقافة , عمان , 2009 .
- (47) غازي , مامندي , ادارة البنوك , ط1 , مطبعة حجي هاشم , اربيل , 2012 .
- (48) الفرزدق , محمود احمد , ادارة المحافظ الاستثمارية , ط1 , دار سلطان للنشر , 2013 .
- (49) القريشي , محمد صالح , اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية , ط1 , اثراء للنشر والتوزيع , عمان , 2009 .
- (50) مطر , محمد , وتيم , فايز , ادارة المحافظ الاستثمارية , ط1 , دار وائل للنشر , عمان , الاردن , 2005 .
- (51) مطر , محمد عطية , ادارة الاستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العملية , دار وائل للنشر , عمان , الاردن , 2009 .
- (52) موسى , شقيري نوري , واخرون , ادارة الاستثمار , ط1 , دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة , عمان , الاردن , 2012 .
- (53) المومني , غازي فلاح , ادارة المحافظ الاستثمارية الحديثة , ط1 , دار المناهج للنشر والتوزيع , عمان , الاردن , 2013 .
- (54) الوائلي , احمد عبد الله سلمان , الفكر الكينزي واثره في التحليل الاقتصادي الحديث , كلية الادارة والاقتصاد , جامعة واسط , 2012 .
- (55) الوادي , محمود حسين , مبادئ المالية العامة , ط3 , دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة , عمان , الاردن , 2014 .

.....
(56) يحيى ، وداد يونس، النظرية النقدية. النظريات. المؤسسات السياسات، دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، 2001.

(57) يونس ، محمود ومبارك ، عبد النعيم ، اقتصاديات النقود والصيرفة، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 1982.

(58) يونس ، محمود . اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية ، دار التعليم الجامعي ، كلية التجارة ، جامعة الاسكندرية ، 2013.

ب. الكتب المترجمة

(59) برغام ، اجين ، الادارة المالية (مفاهيم اساسية ، تقييم الادوات المالية) ، ترجمة محمود فتوح ، محمد عبد الكريم وعمر عبد الكريم ، ط1 ، شعاع للنشر والعلوم ، حلب ، 2010 .

(60) توماس ماير ، جيمس اس دوسينبري و روبرت ردالبير . (2002) ، النقود والبنوك والاقتصاد ، ترجمة السيد احمد عبد الخالق ، الرياض : دار المريخ للنشر ، 1996 .

(61) جوزيف ، دانيالز وديفيد ، فانهور ، اقتصاديات النقود والتمويل الدولي . ترجمة محمود حسن و ونيس فرج ، الرياض ، دار المريخ للنشر ، 2012 .

3. المجالات :

(62) احمد ، نضال رؤوف ، دراسة تحليلية لمخاطر السيولة باستخدام كشف التدفق النقدي مع بيان اثرها على كفاية رأس المال في القطاع المصرفي (دراسة تطبيقية في مصرف الرافدين) ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، جامعة بغداد ، المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية ، العدد 36 ، 2013 .

(63) الاعرج ، عدنان شاهر ، ادارة مخاطر السيولة في البنوك العاملة في الاردن (مدى تطبيق افضل الممارسات في ادارة مخاطر السيولة في البنوك العاملة في الاردن) ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، جامعة الشرق الاوسط للدراسات العليا ، الاردن ، العدد 25 ، 2010 .

(64) ضمّد ، جليل شيعان و الحمدي ، عقيل عبد محمد ، أثر السياسة النقدية في ميزان المدفوعات ، مجلة العلوم الاقتصادية ، المجلد السابع ، عدد 27 ، كانون الثاني 2011 ، ص(200-219) .

(65) فارس فضيل ومحمد ساحل ، تفسير الفائدة والعوامل المحددة له في ضوء الفكر الاقتصادي الحديث ، الملتقى الدولي الثاني، الجزائر ، 5-6 ماي ، 2009 .

.....

(66) الفتلاوي , ميثاق هاتف عبد السادة , ناظم , الهام , و سعيد , بلال نوري , تقييم الاداء المصرفي بأعتماد تحليل نسب السيولة والربحية (دراسة مقارنة بين مصارف عراقية و اردنية) , مجلة جامعة كربلاء العلمية , المجلد السادس , العدد 1 , علمي , 2008 .

(67) الموسوي , حيدر يونس , ادارة المخاطر والسيولة المصرفية (دراسة تحليلية مقارنة في المصارف التجارية والاسلامية) , مجلة جامعة كربلاء العلمية , المجلد التاسع , العدد 2 , انساني , 2011 .

(68) البنك المركزي المصري , المجلة الاقتصادية , المجلد الخامس والعشرون , العدد 2 , 2014-2015 .

4. البحوث

(69) الاعرج , طارق محمد خليل . اقتصاديات النقود والبنوك . , بحث القي على طلبة الدراسات العليا في الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك , 2011 , <http://www.ao-academy.org/docs/eqtisadiyat> .

(70) الجشعم , حنان , تحديد سعر الفائدة وتوازن الدخل , جامعة بغداد , 2009 , WWW.Kau.edu.sa .

(71) الصائغ , محمد جبار و رضا صاحب ابو حمد , دراسة تحليلية للسيولة المصرفية لعينة من المصارف التجارية الأردنية , كلية الادارة والاقتصاد , جامعة الكوفة , 2007 , <http://mng.uokufa.edu.iq/teaching/redhasahib/elasticity.doc> .

(72) الكور , عز الدين مصطفى , اثر السيولة على كفاءة التكلفة والاداء (دراسة تطبيقية على المصارف الاسلامية الاردنية) , الاردن , 2010 , <http://iefpedia.com/arab/wp-content> .

(73) نهاد عبد الكريم وآخرون , تقويم الاداء لبعض فروع المصارف العاملة في تكريت , بحث مقدم الى المؤتمر العلمي الاول , جامعة تكريت , 2009 , <http://zancojournals.su.edu.iq> .

5. الرسائل والاطاريح الجامعية :

(74) ابو رحمة , سيرين سميح , السيولة المصرفية واثرها في العائد والمخاطرة (دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الفلسطينية) , (رسالة ماجستير غير منشورة) , كلية التجارة , الجامعة الاسلامية , 2009 .

- (75) الاسدي , عبد الحسين جاسم محمد , ادارة السيولة المصرفية واثرها في العائد والمخاطرة (دراسة تطبيقية في المصارف الحكومية العراقية), (رسالة ماجستير غير منشورة) , كلية الادارة والاقتصاد , جامعة كربلاء , 2005 .
- (76) الجوراني , سلام هامل بريغش , " فاعلية السياسة النقدية في ظل تحرير أسعار الفائدة " , (رسالة ماجستير غير منشورة) , جامعة بغداد , كلية الادارة والاقتصاد , 2011 .
- (77) الحكيم , ليلى محسن حسن , ادارة المحفظة الاستثمارية لبعض شركات القطاع الخاص العراقية , (رسالة ماجستير غير منشورة) , جامعة كربلاء , كلية الادارة والاقتصاد , 2009 .
- (78) الدعي , عباس كاظم جاسم , أثر السياسات النقدية والمالية في مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية (دراسة تطبيقية في مصر والولايات المتحدة الامريكية للمدة / 1990-2006) , (اطروحة دكتوراه غير منشورة) , جامعة كربلاء , كلية الادارة والاقتصاد , 2008 .
- (79) الكروي , بلال نوري سعيد , ادارة محفظة الاستثمارات المصرفية الدولية (دراسة تطبيقية في عينة من المصارف الاردنية الدولية) , (رسالة ماجستير غير منشورة) , جامعة كربلاء , كلية الادارة والاقتصاد , 2005 .
- (80) نعمة , سمير فخري , العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات , (اطروحة دكتوراه غير منشورة) , جامعة بغداد , كلية الادارة والاقتصاد , 2007 .
- (81) الياس , ماهر جلال يعقوب , تأثير خطر السيولة في عائد توظيفات الاموال المصرفية (دراسة تطبيقية لعينة من المصارف التجارية العراقية) , (رسالة ماجستير غير منشورة) , كلية الادارة والاقتصاد , الموصل , 2005 .

6. التقارير

- (82) التقارير المالية السنوية لمصرف بغداد التجاري (2004-2014)
- (83) التقارير المالية السنوية لمصرف التجاري العراقي (2004-2014)
- (84) التقارير المالية السنوية لمصرف الشرق الاوسط (2004-2014)
- (85) التقارير المالية السنوية لمصرف الاستثمار العراقي (2004-2014)
- (86) التقارير المالية السنوية لمصرف المتحد (2004-2014)
- (87) التقارير المالية السنوية لمصرف الاهلي (2004-2014)
- (88) التقارير المالية السنوية لمصرف الائتمان العراقي (2004-2014)
- (89) التقارير المالية السنوية لمصرف دار السلام (2004-2014)
- (90) التقارير المالية السنوية لمصرف بابل التجاري (2004-2014)
- (91) التقارير المالية السنوية لمصرف الاقتصاد للاستثمار والتمويل (2004-2014)

- (92) التقارير المالية السنوية لمصرف سومر (2014-2004)
- (93) التقارير المالية السنوية لمصرف الخليج التجاري (2014-2004)
- (94) التقارير المالية السنوية لمصرف الموصل للتنمية (2014-2004)
- (95) التقارير المالية السنوية لمصرف الشمال (2014-2004)
- (96) التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي (2014)
- (97) التقرير الاقتصادي للبنك المركزي المصري (2014)
- (98) النشرة الاحصائية السنوية للبنك المركزي العراقي (المديرية العامة للإحصاء والابحاث) لسنة (2014)

ثانياً: المصادر الاجنبية :

A - Books

- (99) Alan J. Auerbach and Laurence J. kdfaff . Macroeconomics and integrated Approach . The Mite press Cambridge. Massachusetts. London. Second Edition.1998.
- (100) Arthur O'sullivan & Steven M., Macroeconomics, 6th Ed, New Jersey, 2003 .
- (101) Benic , Vladimir & Franic , Lvna , Stock Market Liquidity : Comparative Analysis of Creation and Regional Market , Financial theory and Practice , McGraw-Hill, U.S , 2008 .
- (102) Blanchard , Olivier , macroeconomics , 4th Edition , McGraw-Hill , 2006.
- (103) Bodie , Zvi & Kane , Alex & Marcus , Alan J , Investments , 4th. ed , McGraw-Hill Irwin , 1999.
- (104) Boyes , Melvin , Principles of Macroeconomics , 8th Edition , 2011.
- (105) Brigham , Eugene . F,and Ehrhard , Michael.c , , financial management theory and practice ,twelfth edition, Thomson corporation ,U.S.A , 2008.
- (106) Campbell R. Mc Connel and Stanley L. Brue, Economics. Principles. Problem and Policies, 14th Ed, Mc Graw-Hill, Irwin, New York, 2002.
- (107) Christine , Brentani , Portfolio Management in Practice , Linacre House , 2004

-
- (108) Fabozzi, Frank and Modigliani , Franco , Capital Market , Prentice Hall Upper Saddle River , New Jersey , 1996.
- (109) Francis , Jack Clerk , Investment : Analysis And Management , 5th . ed , McGraw , Inc , 1991 .
- (110) Gangadhar , V. , & Ramesh Bahu , G. , Investment Management , Anmol Publications PVT . LTD , 2006 .
- (111) Gardner , Mona J.; Mills, Dixie L., Managing Financial Institutions-An Asset/Liability Approach Dryden Press , 1991 .
- (112) Hempel George H. & Simonson Donald G. & Coleman Alan B., Bank Management: Text & Cases 4thEd., New York: John Wiley & Sons, Inc, 1998.
- (113) Hempel George H. & Simonson Donald G., Bank Management: Text & Cases, 5th Ed., New York: John Wiley & Sons, Inc , 1999 .
- (114) Hirschey, Mark. , Investments Theory and Application , Harcourt Cottage Publisher, 2001 .
- (115) Howells , Peter , Bain , Keith . “ Financial Markets & Institutions . ” 3th ed. , prentice Hall , 2000 .
- (116) Howells , Peter , Bain , Keith . “ Financial Markets & Institutions . ” 5th ed. , prentice Hall , 2007 .
- (117) Kelly Hallinan , The Role of Emerging Market in Investment Portfolios , Irwn, U. S. A. , 2011.
- (118) Klein , J. John , Money & Economy , 5th Ed , New York , Harcourt Brace Jovanovich , Inc , 1982 .
- (119) Koch, T., MacDonald, S. , Bank Management . Mason: South-Western , Cengage Learning , 2010 .
- (120) McConnell & L. Brue , Campbell & Stanley , Macroeconomics Principles, Problems, and Policies , 16th Edition , 2005.
- (121) Mishkin , Frederic's , the economics of money , Banking and financial markets , 8th edition , Columbia university , New York , 2007 .

-
- (122) Ross, Stephen A. ,Wester field . Randolph ,W. & Jordan ,d. Bradford ,
Essentials of Corporate Finance , the McGraw – Hill Companies , Inc . 1996 .
- (123) Ross, Stephen A.; Westerfield , Randolph W. , Jeff , Jefferey, Corporate Finance 5th ed. Irwin McGraw-Hill , 1999 .
- (124) Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W. and Bradford D. Jordan
Fundamentals of Corporate Finance , 5th. ed., Boston: McGraw-Hill
Companies, Inc., 2000 .
- (125) Ross .Westerfield , Jaffe , Corporate Finance , 6th Edition –McGraw-Hill
Companies,Inc , 2002 .
- (126) Russell .J. Fuller and James L. Fdrrell .Jr Modern Investment and Security
Analysis Mc. Graw Hill .U.S.A , 1987 .
- (127) Saunders , Anthony , Financial Institutions Management: A Modern
Perspective , 2nd ed, Irwin/McGraw–Hill, Inc. , 1997 .
- (128) Saunders , Anthony , Financial Institution management, Amodren perspective,
No. 2, McGraw-Hill, U.S. , 2002 .
- (129) Suraj B. Gupta , Monetary Economics , (Del Hi – S. Chand and Company LTD
, 1990 .
- (130) Thomas Mayer and other, Money , Banking and the Economy , New York :
W.W. Norton and Company , 1984 .
- (131) Yeyati , levy & Other , Emerging Market Liquidity and Crisis , 2007, Online ,
Available from : <http://www.ssm.com> .

B - Journals & Periodicals

- (132) Brenner, Menachem; Calai , Dan (1978) , The determinants of the Return on
Index Bonds , Journal of Banking and Finance, No.2 , pp. 47 – 64 .

-
- (133) Fisher, Kenneth L.& Statman, Meir, (2001) , Cognitive Biases in Market Forecasts: The frailty of forecasting , Journal of Portfolio Management, Vol. 27, No.1 .
- (134) Hwang, Peter (2005) , Managing Relational Bond: An Integrative Approach , Journal of Business , Vol.78 , No.2 , pp. 557 – 577 .
- (135) Morrison , Alan D. (2005) , Credit Derivative, Disintermediation ,and Investment Decisions , Journal of Business , Vol.78 , No.2 , pp. 619 – 651.

C - Thesis

- (136) Christian , Herzog , Financial Risk Management and Portfolio Optimization Using Artificial Neural Networks and Extreme Value Theory , (PhD Thesis) , University of Kaiserslautern , 8th July 2002 .
- (137) Grandet , Bastien , Sensitivity Analysis and Stress Testing in the Interest Rate Market , (Master Thesis) August 29th, 2011.
- (138) Hilsted , Johan Christian , Active portfolio management and portfolio construction - implementing an investment strategy , Copenhagen business school , 14th , 2012 .

والملاحق

الملاحق

حاولنا قياس درجة تأثير جانب المتغيرات المستقلة وخصوصا فيما يتعلق بمتغير السيولة (X_1) كمتغير تابع ومتغيرات اسعار الفائدة على ودائع التوفير (X_1) والثابتة (X_2) كمتغيرات مستقلة , بهدف معرفة هل هناك تأثير او ارتباط معنوي فيما بين هذه المتغيرات للمصارف عينة الدراسة ؟ , وعند اجراء الاختبارات القياسية والاحصائية للمتغيرات المستقلة (X_2, X_3) على المتغير التابع (X_1) وجدنا ان معظم المصارف عينة الدراسة لم تتأثر سيولتها النقدية (X_1) بتغيرات اسعار الفائدة على ودائع التوفير والثابتة (X_2, X_1) , وهذا يدل على ان السيولة المصرفية كانت تعتمد على العوائد السنوية التي يجتبيها المصرف من خلال عملياته المصرفية اكبر من تغيرات عوائد اسعار الفائدة على ودائع التوفير والثابتة , وبالتالي ما يعبر عن صحة علاقة الدراسة في نموذجنا المتمثل بقياس اثر تغيرات اسعار الفائدة والسيولة في اعادة بناء المحفظة الاستثمارية للمصارف المختارة , وهذا ما توصلت اليه الدراسة اذ ان هناك علاقة ارتباط قوية ووثيقة ذات دلالات احصائية وقياسية ما بين متغير السيولة (X_1) كمتغير مستقل بدرجة اكبر من المتغيرات المستقلة الاخرى (اسعار الفائدة) على متغيرات المحفظة الاستثمارية (المتغيرات التابعة) التي تأثرت معظمها بتغيرات السيولة النقدية .

ويمكن توضيح نتائج الاختبارات القياسية والاحصائية للنموذج القياسي الامثل للمصارف عينة البحث في النتائج التالية :

اولا : مصرف بغداد التجاري

جدول (1) نتائج الاختبارات القياسية والاحصائية للنموذج القياسي الامثل لمصرف بغداد التجاري

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ⁻² %	D.W	P. Value
1	$\text{Ln}X_1 = 12.3 - 0.109 X_3$	2.30	1.833	5.28	5.12	37	30	1.49	0.1

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

ثانيا : مصرف التجاري العراقي

جدول (2) نتائج الاختبارات القياسية والاحصائية للنموذج القياسي الامثل للمصرف التجاري العراقي

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ⁻² %	D.W	P. Value
1	$\text{Ln}X_1 = 11.6 - 0.180 X_2$	1.94	1.833	3.75	5.12	29.4	21.6	1.34	0.06

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

ثالثا : مصرف الشرق الاوسط

لا توجد نتائج

رابعا : مصرف الاستثمار العراقي

لا توجد نتائج

خامسا : مصرف المتحد

لا توجد نتائج

سادسا : مصرف الاهلي

لا توجد نتائج

سابعا : مصرف الائتمان

لا توجد نتائج

ثامنا : مصرف دار السلام

لا توجد نتائج

تاسعا : مصرف بابل

لا توجد نتائج

عاشرا : مصرف الاقتصاد

جدول (3) نتائج الاختبارات القياسية والاحصائية للنموذج القياسي الامثل لمصرف الاقتصاد

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ² %	D.W	P. Value
1	$\ln X_1 = 12.1 + 0.15X_3 - 0.48X_2$	2.85 3.84	1.860	7.41	4.26	64.9	56.2	1.79	0.04

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

احد عشر : مصرف سومر

لا توجد نتائج

اثني عشر : مصرف الخليج

جدول (4) نتائج الاختبارات القياسية والاحصائية للنموذج القياسي الامثل لمصرف الخليج

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ² %	D.W	P. Value
1	$\text{LnX1} = 11.8 - 0.130 \times \text{X3}$	2.73	1.833	7.45	5.12	45.3	39.2	0.59	0.09

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

ثلاث عشر : مصرف الموصل

لا توجد نتائج

اربعة عشر : مصرف الشمال

جدول (5) نتائج الاختبارات القياسية والاحصائية للنموذج القياسي الامثل لمصرف الشمال

	النموذج Model	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	R ² %	R ² %	D.W	P. Value
1	$\text{LnX1} = 9.97 + 0.137 \times \text{X2}$	3.96	1.833	15.69	5.12	63.6	59.5	2.21	0.1

المصدر : نتائج الحاسب الإلكتروني للنموذج القياسي بالصيغة (اللوغاريتمية) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (MINITAB)

ABSTRACT

The banking system is a vital facility and mainly plays a major role in the economies of countries service, but also reflects the evolution of the banking business and the diversity of tools and capacity inclusion in one of the salient metrics by which to measure the development of societies. Since the banks and financial and banking facilities dealing class basis with the funds on the various facets, was to be for those banks and enterprises to establish correct investment strategy enhance returns and provide them with a high degree of hedging about what affects the funds from the difference in the values by factors and the laws of the market and the largesse of the variables positively or negatively affect them.

That came this study is to shed light on one of the important influences on the funds, namely Are interest rates and bank liquidity direct effect or indirectly in the rebuilding of the investment portfolio of a sample deliberate Iraqi commercial banks in order to diversify their investments and reduce the risk to these banks? , The fact that most of the commercial banks' investments exposed to the likelihood of volatility in the return on investment for those investments when you are not building their portfolios, diversification and thus their exposure to risk and this is contrary to the objective basis for all commercial banks, namely maximizing profits.

For this study were based on the hypothesis that the effect of interest rates (on savings deposits and fixed) and cash flow implications of statistical and moral standard among themselves on the one hand and between the investment portfolio of the Iraqi commercial banks sample study on the other.

The study came out a set of conclusions including : Reached to the possibility of developing a scientific basis can be invoked in the application of economic theories to invest specifically investment portfolios on the Iraqi economy, particularly in the Iraqi commercial banks through a scientific methods that have proven that changes in interest rates and the liquidity effect of direct and effective in rebuilding the investment portfolios of banks Sample the study, by scheduling these data banks investment portfolio after these data were scattered in the balance sheet of its components .

*Ministry of High Education and Scientific Research
University of Karbala
College of Administration and Economics
Financial and Banking Sciences Department*



IMPACT OF THE CHANGES INTEREST RATE AND LIQUIDITY ON THE REBUILDING OF THE INVESTMENT PORTFOLIO

**An Empirical Study in a sample of Iraqi banks for the
period (2004 -2014)**

PRESENTED BY

Qasim Hameed Naser

*To The Council of the College of Administration and
Economics, Karbala University, in Partial Fulfillment of the
Requirements for Master's degree in Finance and Banking*

UNDER THE SUPERVISION OF ASSISTANT PROFESSOR

Dr. Abbas Kadhim Daami

2015

1436