



جمهورية العراق

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة كربلاء

كلية الإدارة والاقتصاد

قسم الاقتصاد

" آليات الضبط المالي ودور البنك المركزي في مواجهة المخاطر النظامية "

دراسة تحليلية للقطاع المصرفي في العراق للمدة (2004-2021)

رسالة مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد – جامعة كربلاء وهي جزء من متطلبات نيل درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية

تقدم بها الطالب

أحمد عبد الجبار صباح الموالي

بإشراف

الأستاذ المساعد الدكتور

سرمد عبد الجبار هدا ب الخير الله

إقرار لجنة المناقشة

نشهد نحن أعضاء لجنة المناقشة باننا اطلعنا على رسالة الماجستير الموسومة بـ (آليات الضبط المالي ودور البنك المركزي في مواجهة المخاطر النظامية دراسة تحليلية للقطاع المصرفي في العراق للمدة (2004-2021)) والمقدمة من قبل الطالب (أحمد عبد الجبار صباح) وقد ناقشنا الطالب في محتوياتها وفيما له علاقة بها ووجدنا انها جديرة لنيل درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية وبتقدير جيد جداً.



أ.م.د سلام كاظم شاني

جامعة كربلاء/كلية الإدارة والاقتصاد

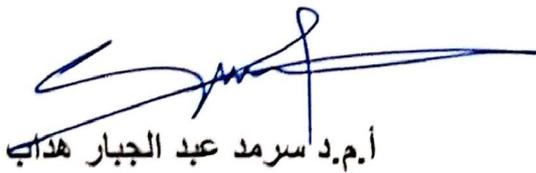
عضواً



أ.د عامر عمران المعموري

جامعة كربلاء/ كلية الإدارة والاقتصاد

رئيساً



أ.م.د.سرمد عبد الجبار هدايب

جامعة كربلاء/كلية الإدارة والاقتصاد

عضواً ومشرفاً



أ.د سندس حميد موس

جامعة الكوفة/كلية الإدارة والاقتصاد

عضواً

إقرار من رئيس لجنة الدراسات العليا

أقر رئيس لجنة الدراسات العليا في كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء على توصية لجنة المناقشة للاطروحة الموسومة (اليات الضبط المالي ودور البنك المركزي في مواجهة المخاطر النظامية دراسة تحليلية للقطاع المصرفي العراقي للمدة (2004-2021)) للطالب (أحمد عبد الجبار صباح).



رئيس لجنة الدراسات العليا

مصادقة مجلس الكلية

صادق مجلس كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء على توصية لجنة المناقشة



أ.د محمد حسين الجبوري

عميد كلية الإدارة والاقتصاد

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَلَمَّا بَلَغَ أَشُدَّهُ وَاسْتَوَىٰ آتَيْنَاهُ حُكْمًا وَعِلْمًا وَكَذَلِكَ نُجَزِي

الْمُحْسِنِينَ ﴿١٤﴾

صدق الله العلي العظيم

الآية (14) من سورة القصص

الإهداء

إلى .. رمز العطاء والتضحية والدي الغالي والدتي الحبيبة

إلى .. رفيقة الدرب ومهجة الروح زوجتي العزيزة

إلى .. عطايا الرحمن وقلذات كبدي أولادي ليان وموسى

إلى .. سندي في الحياة وحبهم يجري في عروقي إخوتي وأختي

إلى .. روح زميلتي التي وافتها المنية (مائدة محمد صالح)

إلى .. من بذلوا الروح شهداء العراق

اهدي هذا الجهد المتواضع

الباحث

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء وسيد المرسلين، محمد صلى الله عليه واله الطيبين الطاهرين ...

أتقدم بالشكر الجزيل والتقدير والامتنان إلى أستاذي المشرف الأستاذ المساعد الدكتور سرمد عبد الجبار الخيران الله لما بذله من جهود سخية والقيمة وملاحظاته وتوجيهاته العلمية المميزة في إتمام هذه الرسالة. وأتقدم بجزيل الشكر إلى الأستاذ الدكتور محمد حسين الجبوري عميد كلية الإدارة والاقتصاد والأستاذ الدكتور صفاء عبد الجبار الموسوي رئيس قسم الاقتصاد لما يبذلوه من جهود متواصلة لطلبة الدراسات العليا .

وأقدم بجزيل الشكر والتقدير والامتنان إلى السادة رئيس لجنة المناقشة وعضائها لتفضلهم بالموافقة على مناقشة هذه الرسالة وما سيدونه من ملاحظات وتوجيهات علمية ستثري هذه الرسالة.

وأقدم بالشكر الجزيل إلى جميع أساتيدي في قسم الاقتصاد الذين نهلت من علمهم واخص بالذكر الأستاذ الدكتور مهدي سهر الجبوري والأستاذ الدكتور مناضل عباس الجواري والأستاذ المساعد الدكتور محمد ناجي الزبيدي والأستاذ الدكتور توفيق عباس المسعودي والإستاذ المساعد الدكتور كاظم سعد الاعرجي والأستاذ الدكتور طالب حسين الكريطي والأستاذ الدكتور حيدر حسين آل طعمة والأستاذ المساعد الدكتور عمار محمود الربيعي والأستاذ المساعد الدكتورة هدى زوير.

وأقدم بالشكر الجزيل إلى جميع إخوتي و زملائي طلبة الدراسات العليا في قسم الاقتصاد واخص بالذكر (حيدر صاحب و علي عبود و مرتضى احمد سلمان وبشير دوهان) لتعاونهم معي سواء في مرحلة التحضيرية أم البحثية .

وأقدم بالشكر الجزيل لمديرية شباب ورياضة كربلاء بكوادرها كافة لإفساح المجال لي لنيل شهادة الماجستير .

وأقدم شكري وامتناني إلى كل من مد يد العون والمساعدة ولم أتمكن من ذكرهم جميعا في هذه السطور القليلة ومن الله التوفيق.

الباحث

المستخلص:

يعد الاقتصاد العراقي أحد الاقتصادات الريعية التي تعتمد بالدرجة الأساس على الصادرات النفطية حيث يشكل القطاع النفطي الجزء الأعظم من الناتج المحلي الإجمالي يقابله ضعف ناتج بقية قطاعات الاقتصاد الأخرى، الأمر الذي عمل على إحداث إختلالات هيكلية كبيرة في الناتج المحلي الإجمالي، على الرغم من تحقيق العراق فوائض مالية كبيرة من جراء بيع النفط في اغلب مدة الدراسة (2004-2021).

يهدف البحث إلى توضيح مدى فاعلية آليات الضبط المالية في مواجهة المخاطر النظامية وذلك من خلال إمكانية استخدام بعض متغيرات الاقتصاد الكلي على الجهاز المصرفي العراقي وتحليل العلاقة بين قواعد الضبط المالي ومؤشرات المخاطر النظامية متمثلة بالأدوات الاحترازية الكلية في العراق . وتأتي أهمية الدراسة في ضوء التقلبات الاقتصادية الداخلية والخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد العراقي، على افتراض إن فاعلية آليات الضبط المالي من خلال استخدام السياسات الاحترازية الكلية تعمل على تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وقد استخدم الباحث البرامج الإحصائية (Excel ,Eviews) لغرض تقدير النماذج القياسية وذلك اعتمادا على البيانات الإحصائية في العراق للمدة (2004-2021)، وقد توصل الباحث إلى عدة استنتاجات منها ان العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة للسلاسل الزمنية لجذر الوحدة غير مستقرة واستقرت بعد اخذ الفروق الأولى، ووجود علاقة توازنية طويلة الاجل. وعند إجراء اختبار(ARDL) تبين أن العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي والمتغيرات المستقلة ذات تأثير معنوية للنموذج أن المتغيرات المستقلة (RE، IE، GR) في النموذج قد فسرت المتغير التابع (GDP) بمقدار (99%)، كذلك تبين ان العلاقة بين نسبة السيولة والقواعد المالية ذات تأثير معنوية وان المتغيرات المستقلة في النموذج قد فسرت المتغير التابع بنسبة (92%). ويوصي الباحث باعتماد قواعد الضبط المالي في العمليات المالية من اجل دعم الاستقرار الاقتصادي فضلا عن توقع الازمات قبل حدوثها اذ ان السياسات الاقتصادية الكلية تستلزم نظاما ماليا مستقرا. وضرورة تطبيق اكبر قدر ممكن من السياسات الاحترازية الكلية وتطويرها لضمان تحقيق استقرار القطاع المالي العراقي وتجنب أي مخاطر مستقبلا.

المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	الآية القرآنية
ب	الإهداء
ج	الشكر والتقدير
د	المستخلص
هـ - و	قائمة المحتويات
و- ز	قائمة الجداول
ز	قائمة المخططات
ز- ح	قائمة الأشكال البيانية
1	المقدمة
2	أولاً : أهمية البحث
2	ثانياً : مشكلة البحث
2	ثالثاً : أهداف البحث
2	رابعاً : فرضية البحث
2	خامساً : منهجية البحث
3	سادساً : الحدود المكانية والزمنية
3	سابعاً : هيكلية البحث
4-3	ثامناً : الاستعراض المرجعي
52-5	الفصل الأول : التأطير المفاهيمي والمعرفي للانضباط المالي والمخاطر النظامية
20-5	المبحث الأول : مفهوم وسياسات الانضباط المالي وأهميتها
9-6	أولاً : مفهوم الانضباط المالي
13-9	ثانياً : أهمية الانضباط المالي
20-13	ثالثاً : سياسات الانضباط المالي
42-21	المبحث الثاني : مفهوم المخاطر النظامية وأبعادها ومؤشراتها
29-21	أولاً : مفهوم المخاطر النظامية
34-29	ثانياً : أبعاد المخاطر النظامية
42-34	ثالثاً : مؤشرات المخاطر النظامية
52-43	المبحث الثالث : الصدمات المالية والنقدية ومؤشرات الاستقرار الاقتصادي مفهومها وأهميتها
46-43	أولاً : مفهوم صدمات السياسة المالية وأهميتها
52-46	ثانياً : مفهوم صدمات السياسة النقدية وأهميتها :
94-53	الفصل الثاني : كفاءة أنظام ألمالي والقدرة على الضبط ألمالي للسيطرة على المخاطر النظامية
67-54	المبحث الأول : القطاع ألمالي ودوره في توجيه الموارد المالية
56-54	أولاً : القطاع ألمالي
67-57	ثانياً : القطاع ألمالي في العراق
78-68	المبحث الثاني : كفاءة أنظام ألمالي وقدرته على مواجهة مخاطر الصدمات المالية

	والنقدية
68	أولا : مخاطر الصدمات المالية والنقدية
69-68	ثانيا : عدوى مخاطر الصدمات
75-69	ثالثا : النظام المالي
78-75	رابعا : مؤشرات استقرار النظام المالي في العراق
94-79	المبحث الثالث : آليات المزج المثلى لسياسات ومؤشرات الضبط المالي والإجراءات المالية
81-79	أولا : اثر سياسات الضبط المالي على النظام المالي
86-81	ثانيا : محاكاة القواعد المالية في الاقتصاد العراقي للمدة (2004-2021)
86-85	ثالثا : الإجراءات المالية والمتبعة من قبل السلطات المالية
91-86	رابعا : تحليل مؤشرات الضبط المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي في العراق للمدة (2004-2021)
94-98	خامسا : التنسيق بين السياستين النقدية والمالية
109-95	الفصل الثالث : قياس وتحليل فاعلية المتغيرات قيد الدراسة
95	تمهيد
102-95	المبحث الأول : قياس الناتج المحلي الإجمالي وبعض متغيرات الموازنة العامة للعراق للمدة (2004-2021)
108-103	المبحث الثاني : قياس وتحليل اثر السيولة على قواعد الضبط المالي في العراق للمدة (2004-2021)
111-109	الاستنتاجات والتوصيات
130-112	المصادر والمراجع
133-131	الملاحق

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
1	ايجابيات القواعد المالية وسلبياتها	20
2	البعد العرضي والبعد الزمني	30
3	أبعاد المخاطر النظامية ومؤشراتها	33
4	المؤشرات الاحترافية الكلية	38-37-36
5	المتغيرات الكلية العراقية للمدة (2004-2021)	58-57
6	مؤشرات أداء الجهاز المصرفي العراقي للمدة (2004-2021)	63
7	المؤشر التجميعي للاستقرار المالي في العراق للمدة (2015-2021)	78
8	القواعد المالية في الاقتصاد العراقي للمدة (2004-2021)	82
9	اختبار ديكي فولر الموسع لجذر الوحدة	97
10	نتائج اختبار ARDL لدالة الناتج المحلي الإجمالي	98
11	اختبار الحدود (F-Bounds Test) للأنموذج	99
12	اختبار الارتباط التسلسلي	100
13	اختبار عدم ثبات تجانس التباين	100

102	معامل تصحيح الخطأ ومعلمات الأجل القصير	14
102	معلمات الأجل الطويل	15
103	نتائج اختبار ARDL لمتغير القواعد المالية ونسبة السيولة	16
104	اختبار (F-Bounds Test) للأنموذج	17
105	اختبار الارتباط التسلسلي	18
105	اختبار عدم ثبات تجانس التباين	19
107	معامل تصحيح الخطأ ومعلمات الأجل القصير	20
108	معلمات الأجل الطويل	21

قائمة المخططات

الصفحة	عنوان المخطط	رقم المخطط
9	آلية الانضباط المالي	1
56	دور القطاع المالي في توجيه الموارد المالية المتاحة	2
71	محددات كفاءة النظام المالي	3
72	العوامل المؤثرة في أداء النظام المالي	4
74	الحفاظ على استقرار النظام المالي	5

قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
48	صدمة عرض النقد الايجابية	1
49	صدمة عرض النقد السلبية	2
50	صدمة الطلب الايجابية	3
51	صدّمات الطلب السلبية	4
59	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي	5
59	معدلات التضخم	6
60	أسعار الصرف	7
61	أسعار الفائدة	8
61	ميزان المدفوعات	9
62	معدل نمو السيولة المحلية (M2)	10
64	معدل العائد على الموجودات	11
65	معدل العائد على حقوق الملكية	12
65	نسبة القروض إلى الموجودات	13

66	حقوق الملكية إلى الموجودات	14
67	الديون المتعثرة إلى الموجودات	15
67	نسبة السيولة	16
78	المؤشر التجميعي للاستقرار ألمالي في العراق	17
83	قاعدة الدين العام	18
83	قاعدة التوازن العام	19
84	قاعدة ضبط الأنفاق	20
85	القاعدة الذهبية	21
86	قاعدة الدين العام ومعدل التضخم في العراق للمدة (2021-2004)	22
87	قاعدة الدين العام وأسعار الصرف في العراق للمدة (2021-2004)	23
87	قاعدة الدين العام وعرض النقد الواسع (M2) في العراق للمدة (2004-2021)	24
88	قاعدة ضبط الأنفاق ومعدل التضخم في العراق للمدة (2021-2004)	25
89	قاعدة ضبط الأنفاق وأسعار الصرف في العراق للمدة (2021-2004)	26
89	قاعدة ضبط الأنفاق وعرض النقد الواسع (M2) في العراق للمدة (2004-2021)	27
90	قاعدة الفائض أو العجز ومعدل التضخم في العراق للمدة (2021-2004)	28
90	قاعدة الفائض أو العجز وأسعار الصرف	29
91	قاعدة الفائض أو العجز وعرض النقد الواسع (M2)	30
99	فترات الإبطاء المثلى	31
118	اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي Histogram - Normality Test	32
118	اختبار المجموع التراكمي للبواقي CUSUM	33
119	اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي CUSUM of Squares	34
100	اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي Histogram - Normality Test	35
101	اختبار المجموع التراكمي للبواقي CUSUM	36
101	اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي CUSUM of Squares	37
104	فترات الإبطاء المثلى	38
106	اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي Histogram - Normality Test	39
106	اختبار المجموع التراكمي للبواقي CUSUM	40
107	اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي CUSUM of Squares	41

المقدمة

يعد تحقيق الانضباط المالي من الموضوعات التي تشغل تفكير صانعي السياسات لذا تسعى البلدان سواء المتقدمة أم النامية للوصول إلى درجة عالية من الانضباط المالي ولا يتحقق ذلك إلا بانتهاج قواعد مالية مدعومة بمجموعة من الإجراءات المتبعة من قبل السلطات المالية وتعاني العديد من البلدان النامية ومنها العراق من مشاكل عديدة تجعل من الصعب تحقيق ذلك .

يعد الاقتصاد العراقي اقتصادا ريعيا يعتمد بالدرجة الأساس على حصيللة الإيرادات النفطية حيث تشكل النسبة الأكبر من الناتج المحلي الإجمالي مقابل ضعف بقية القطاعات الاقتصادية الأخرى الأمر الذي جعله يعاني من اختلالات هيكلية تتسبب في بعض الأحيان إلى تولد عجز مالي كبير في حال انخفاض الإيرادات العامة عن النسب المقررة خاصة إذا كانت السياسة المالية توسعية متجه نحو زيادة الإنفاق ، ولكون العراق يعتمد على سلعة واحدة للتصدير وهي النفط فان أي تغير في أسعار هذه السلعة ارتفاعا أو انخفاضاً غالبا ما تتسبب في حدوث صدمة ، و نتيجة التغيرات الاقتصادية الداخلية والخارجية ولعلاج عدم الانضباط المالي برزت الحاجة إلى تبني سياسات مالية تعمل على ضبط وترشيد الإنفاق ومعالجة الاختلالات في هيكل الإيرادات وهذه السياسات تتمثل بقواعد الانضباط المالي ، ومن جانب آخر فان السياسة النقدية تعمل على معالجة الاختلالات التي قد تنشأ من تزايد معدلات التضخم ومع تزايد الأزمات المالية بدأت البنوك المركزية اللجوء الى سياسات احترازية كلية تعمل على مراقبة المخاطر النظامية وتقليلها وضمان الاستقرار المالي للحفاظ على استقرار النظام المالي ككل. لذا تستعرض هذه الدراسة فاعلية قواعد الانضباط المالي في العراق لمجابهة المخاطر النظامية التي تتضمن تحليل بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي ومؤشرات الاحتراز الجزئية على الجهاز المصرفي العراقي للمدة(2004-2021) .

أولاً : أهمية البحث

تأتي أهمية البحث في ضوء التقلبات الاقتصادية الداخلية والخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد العراقي لذا يتوجب على صانعي السياسات الأخذ بنظر الاعتبار سياسات الضبط المالي التي أصبحت ضرورة ملحة للاقتصاد العراقي، لأنَّ الضبط المالي يعني قدرة السلطات المالية الحفاظ على سياساتها بشكل واضح على وفق قواعد مالية معينة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي خلال الدورات الاقتصادية ليس للأجل القصير فحسب وإنما للأجل الطويل أيضاً.

ثانياً : مشكلة البحث

تظهر مشكلة البحث من وجود نقاط ضعف في السياسة الانفاقية في العراق مما أدى إلى آثار سلبية تحد من تحقيق النمو والاستقرار الاقتصادي لذلك يجب إتباع أساليب مناسبة تتناسب مع الظروف الاقتصادية التي تجعل من سياسة الضبط المالي تلعب دوراً في تحقيق الاستقرار الاقتصادي .

ثالثاً : هدف البحث

يهدف البحث إلى توضيح مدى فاعلية آليات الضبط المالية في مواجهة المخاطر النظامية وذلك من خلال إمكانية استخدام بعض متغيرات الاقتصاد الكلي على الجهاز المصرفي العراقي وتحليل العلاقة بين قواعد الضبط المالي ومؤشرات المخاطر النظامية متمثلة بالأدوات الاحترازية الكلية في العراق .

رابعاً : فرضية البحث

ينطلق البحث من فرضية مفادها " إن فاعلية آليات الضبط المالي من خلال استخدام السياسات الاحترازية الكلية تعمل على تحقيق الاستقرار الاقتصادي " .

خامساً : منهجية البحث

يعتمد البحث على الأسلوب الاستقرائي والاستنباطي لغرض تحليل العلاقة بين المؤشرات الاقتصادية الكلية وقواعد الضبط المالي وبيان تأثير العلاقة فيما بين هذه المؤشرات . فضلاً عن استخدام التحليل القياسي المتمثل بأنموذج ARDL تحليل العلاقة بين المتغيرات .

سادسا : الحدود المكانية والزمانية

1- البعد المكاني : العراق

2- البعد الزمني (المدة) : يتخذ البحث سلسلة زمنية للمدة (2004-2021).

سابعا : هيكلية الدراسة

قسم البحث إلى ثلاثة فصول ، اذ تناول الفصل الأول التأطير المفاهيمي والمعرفي للانضباط المالي والمخاطر النظامية وتضمن ثلاثة مباحث ، المبحث الأول ، مفهوم وسياسات الانضباط المالي وأهميتها، والمبحث الثاني، تناول مفهوم المخاطر النظامية وأبعادها ومؤشراتها ، والثالث، تناول الصدمات المالية والنقدية ومؤشرات الاستقرار الاقتصادي مفهومها أهميتها.

الفصل الثاني تناول كفاءة النظام المالي والقدرة على الضبط المالي للسيطرة على المخاطر النظامية وتضمن الفصل ثلاثة مباحث ، المبحث الأول ، تضمن القطاع المالي ودوره في توجيه الموارد المالية، المبحث الثاني، تناول كفاءة النظام المالي وقدرته على مواجهة مخاطر الصدمات المالية والنقدية، الثالث ، تضمن آليات المزج المثلى لسياسات الضبط المالي ومؤشراتها والإجراءات المالية.

الفصل الثالث ، يتناول قياس فاعلية المتغيرات قيد الدراسة وتحليلها ، ويضم الفصل مبحثين ، المبحث الأول، تناول التأطير النظري للأساليب القياسية والاختبارات المستخدمة في التحليل، المبحث الثاني ، تناول تقدير وتحليل اثر آليات الضبط المالي في المخاطر النظامية لبعض الصدمات المالية والنقدية.

ثامنا: الاستعراض المرجعي لبعض الدراسات

أ- المراجع العربية

1- دراسة (علي عبد الرضا العميد 2009)⁽¹⁾

حاول الباحث دراسة مؤشرات الحيطة الكلية بشقيها مؤشرات الحيطة الجزئية ومؤشرات متغيرات الاقتصاد الكلي.

وقد توصل الباحث الى استنتاج وهو ضرورة لجوء المؤسسات المصرفية إلى مؤشرات الحيطة الكلية كونها الإطار الذي يضمن تحقيق الأهداف التي تطمح إليها، والاعتماد على سلوك مؤشرات

⁽¹⁾علي عبد الرضا حمودي العميد، مؤشرات الحيطة الكلية وإمكانية التنبؤ المبكر بالأزمات (دراسة تطبيقية - حالة العراق)، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، البنك المركزي العراقي، 2009.

الاقتصاد الكلي للتنبؤ بوقوع الأزمات المالية قبل حدوثها، وخبرة متخذ القرار وقدرته على التنبؤ والإنذار وتراكم الخبرات عن الأزمات السابقة.

2- دراسة (عماد محمد علي ومحمد شهاب احمد 2016)⁽¹⁾

سلط الباحثان الضوء على القواعد المالية ودورها في تحقيق الانضباط المالي. وقد توصلا الى مجموعة من الاستنتاجات منها ان القواعد المالية يمكن من خلالها اطفاء طابع مهم لتصحيح الحوافز المشوهة والحد من التماهي في الانفاق. ويترتب ايضا على تطبيق القواعد اثارا مختلفة وحسب الطريقة التي تستجيب بها السياسة المالية للصدمات .

3- دراسة (عمار هشام محمد و احمد حافظ حميد)⁽²⁾

استخدم الباحثان الأساليب القياسية لبيان العلاقة بين الانضباط المالية والمتغيرات الاقتصادية الكلية .

وقد توصل الباحثان إلى إن الطبيعة الريعية للاقتصاد العراقي تؤدي إلى التوسع في النفقات العامة، وهذا التوسع يصعب معه التراجع أو تخفيض النفقات العامة في سنوات العسر المالي، وتوصلا الى ان ظاهرة العجز التوأم تنطبق على الاقتصاد العراقي كسائر الاقتصادات الأخرى، لذا فإن السيطرة على الاستيرادات وتخفيض عجوزات الميزان التجاري يصبح شرطاً ضرورياً لتخفيض العجز. ويجب على واضعي السياسة الاقتصادية في العراق التركيز على مؤشر الانضباط المالي لكونه يوضح مستوى العجز الحاصل في الوضع الاقتصادي، فضلاً عن مساهمته في تحديد مستوى كفاءة وفعالية المؤسسات المالية.

ب- المراجع الانكليزية

1- دراسة (Andrea Schaechter, & et al)⁽³⁾

استخدم الباحث القواعد المالية وعناصر تصميمها ويستعرض ميزات الرئيسية لها في عدة دول مختلفة من العالم . وتوصل الى مجموعة من الاستنتاجات منها ان القواعد المالية أصبحت أكثر انتشارا وتدعيم للخروج من الازمات المالية وان الاجراءات الداعمة للقواعد المالية اكثر شمولا واستجابة للازمات المالية.

(2) عماد محمد علي، محمد شهاب احمد، القواعد المالية بين متطلبات الانضباط المالي في العراق للمدة (2004-2016)، مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية ، العدد (62) ، 2016.

(1) عمرو هشام محمد واحمد حافظ حميد، دور الانضباط المالي في المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي، بحث مستل ، مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية ، العدد(64).

(2) Andrea Schaechter, & et al, Fiscal Rules in Response to the Crisis—Toward the “Next-Generation” Rules. A New Dataset, IMF Working Paper, WP/12/187, 2012.

الفصل الأول

التأطير المفاهيمي والمعرفي للانضباط المالي والمخاطر النظامية

المبحث الأول

مفهوم وسياسات الانضباط المالي وأهميتها

المبحث الثاني

مفهوم ومؤشرات المخاطر النظامية وأبعادها

المبحث الثالث

الصدمة المالية والنقدية ومؤشرات الاستقرار الاقتصادي
مفهومها وأهميتها

تمهيد :

عانت العديد من البلدان ، سواء أكانت نامية أم متقدمة ، من اختلالات مالية وضعف القدرة على تحويل الموارد بين الاستخدامات المختلفة من أجل تحقيق الأولويات الإستراتيجية. فبدون وضع قيود على بنود الإنفاق الرئيسية غير المقيدة سيؤدي ذلك إلى زيادة الالتزامات على الدولة ، الأمر الذي سينعكس في زيادة الأعباء الضريبية على دافعي الضرائب لتغطية العجز، لذلك تجد تصميم البرامج المناسبة التي تحد من الازمات الاقتصادية وتأثيرها على الاستقرار الاقتصادي أمراً بالغ الأهمية لتحقيق أهدافها، مما يبرز أهمية إعادة تقييم هيكل النظام المالي ، وتحسين الإطار المالي لإدارة الأزمات. وإعادة توجيه الانتباه إلى المخاطر النظامية من خلال ضمان سلامة واستقرار الجهاز المصرفي التي تحرص اغلب البنوك المركزية العالمية العمل بها، ونظراً لذلك سيتم تقديم المفاهيم الرئيسية وأهمها مفهوم وسياسات الانضباط المالي وأهميته، بعد ذلك تقديم مفهوم المخاطر النظامية وأبعادها. وأخيراً تقديم الصدمات المالية والنقدية مفهومها وأهميتها.

المبحث الأول: مفهوم وسياسات الانضباط المالي وأهميته

أولاً : مفهوم الانضباط المالي :

احتلت الدراسات الخاصة بضبط الإنفاق العام جانباً مهماً في السنوات الأخيرة، لتأثيره المتزايد على التوازن الاقتصادي، ولاسيما عندما تزداد النفقات الجارية عن الإيرادات⁽¹⁾. ومتى زادت النفقات العامة عن الإيرادات العامة كنا أمام حالة عجز⁽²⁾. تؤدي الأزمات الاقتصادية إلى إحداث عجز عام للدولة ومن ثم تؤدي إلى نقص الموارد المالية للدولة نتيجة ضعف قدرة الأفراد على أداء واجباتهم المالية وما تتطلبه هذه الأزمات من زيادة حجم الإنفاق العام⁽³⁾. حيث تواجه العديد من الدول المتقدمة والنامية مشكلة تزايد العجز العام للدولة في سعيها لتحقيق أهداف سياسات الاقتصاد الكلي، وتصبح مهمة السياسة المالية معالجة العجز، ولاسيما عندما يتجاوز حدًا معينًا (3% من الناتج المحلي الإجمالي)⁽⁴⁾.

(1) شهاب مجدي، أصول الاقتصاد العام المالية العامة ، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية ، مصر ، 2004 ، ص138.
(2) ضياء الدين صبري عبد الحافظ، آليات سد عجز الموازنة العامة "دراسة فقهية اقتصادية مقارنة" ، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2018، ص33.
(3) حامد عبد المجيد دراز، سميرة أيوب ، ألمالية العامة، دار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2002، ص202، 204 .
(4) عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي "تحليل كلي"، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر ، 2003 ، ص 77 .

هذا ما يدفع العديد من البلدان إلى تبني مجموعة من الإجراءات التي من شأنها تحقيق الضبط المالي⁽¹⁾. تم استخدام مفهوم الانضباط المالي على نطاق واسع في أدبيات المالية العامة دون إعطاء تعريف دقيق من قبل الأوساط الأكاديمية وكذلك من قبل المنظمات المهنية مثل رابطة مسؤولي المالية الحكومية (GFOA) والرابطة الوطنية لموظفي الموازنة العامة (NASBO) ، والمجلس الوطني للهيئات التشريعية للولايات المتحدة (NCSL). وقد وجد الباحثون أن المصطلح واسع جدًا أو غامض لدرجة أنهم لم يولوا اهتمامًا كبيرًا به. ومع ذلك ، فقد وجدت البلدان التي مارست الانضباط المالي أنه أداة ملائمة للغاية لإدارة المالية العامة ، لذلك فهي تلجأ إليه فقط بمحض إرادتها⁽²⁾.

أوضح الخبير الاقتصادي ريتشارد موسغريف فيما يتعلق بالانضباط المالي أن الحكومات يجب أن تغطي نفقاتها الجارية فقط من إيراداتها الحالية ، أي تمويل العجز للعمليات الجارية. يمكن للعجز أن يجلب منافع حالية للمجتمع ويكسب الدعم السياسي للمسؤولين ولكنه يضيف عبئًا ضريبياً على دافعي الضرائب في المستقبل⁽³⁾.

أما الخبير الاقتصادي جون ميكسيل ، فقد أوضح أن الانضباط المالي هو حصر إجمالي الإنفاق في حدود التمويل المتاح، أي عملية مراقبة الالتزامات التي تمت الموافقة عليها والحفاظ على شرعية النفقات⁽⁴⁾. وهذا يعني أن العجز المالي لا يتجاوز نسبة معينة من الناتج المحلي الإجمالي، وأن النفقات العامة لا تتجاوز المبالغ المقررة لها في الموازنة العامة للدولة، وبهذه الطريقة يظل الإنفاق المالي ضمن الإمكانيات والموارد المتاحة للدولة خلال فترة محددة⁽⁵⁾. ويتطلب الانضباط المالي أن تحافظ الحكومات على مواقف مالية متسقة مع استقرار الاقتصاد الكلي والنمو الاقتصادي المستدام ، مما يعني أن الحفاظ على الانضباط المالي ضروري للحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي ، وتقليل نقاط الضعف ، وتحسين أداء الاقتصاد الكلي ، وتعزيز الآفاق الاقتصادية طويلة الأجل⁽⁶⁾.

(1) نهال المغربل، الدين العام وخيارات السياسة المالية، مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، مركز المعرفة، مقالات اقتصادية واجتماعية ، مصر ، 2021، ص3.

(2) Yilin HOU, Fiscal Discipline as a Capacity Measure of Financial Management by Sub national Governments, University of Georgia, USA, 2003, P4.

(3) Yilin HOU, op.cit, P4.

(4) Mikesell, J. Fiscal Administration, New York: Harcourt Brace College Publishers, (1999), P 25.

(5) Wallenberg, M. "The design of fiscal rules and forms of governance", Journal of Finances, Vol. (16), No. (8), 2004, p116.

(6) S.Kumar &Ter-Minassian, promoting Fiscal Discipline, International Monetary Fund, 2007, p3.

يعرف الانضباط المالي: بأنه مجموعة من القواعد التي تسترشد بها الحكومة للعمل على تحديد الأنفاق العام بما يتلاءم مع الإيرادات العامة وتحديد نسب العجز والدين العام والعبء الضريبي بما يحقق الاستدامة المالية ويدعم تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي (1).

ويعرف الانضباط المالي أيضاً: بأنه الإبقاء على العجز والدين العام عند مستويات مقبولة لا تؤدي إلى أزمات مالية واقتصادية أو خروج معدلات التضخم عن السيطرة بطريقة تهدد الاستقرار الاقتصادي (2). أي أن العجز في الموازنات الحكومية والبنوك المركزية يجب أن يكون صغيراً بما يكفي ليتم تمويله دون استخدام التمويل التضخمي * (3).

تعد درجة الانضباط المالي احد أهم مؤشرات الاستقرار الاقتصادي حيث يعكس العجز المالي الوضع الاقتصادي العام ويشير الى مدى كفاءة وفعالية المؤسسات المالية في إعداد وتنفيذ الموازنات العامة. ويمكن تحقيق الانضباط المالي كنتيجة لإدارة الصرف الحكومي بصورة فعالة من خلال وضع و تطبيق إجراءات وقواعد صريحة وواقعية (4).

إن الانضباط المالي يعني الضوابط المؤسسية التي تضع قيوداً على استخدام تمويل العجز. هناك ثلاثة أسباب لهذا التقييد (5):

- 1- إن العجز ضار بطبيعته (إما بسبب التكاليف الاقتصادية* للأجيال الحالية والمستقبلية أو أن الحكومات يجب أن تتصرف بطريقة مسؤولة مالياً).
- 2- إن المستويات المعتدلة للإنفاق بالعجز تكون مقبولة ، بينما المستويات المرتفعة باستمرار من الإنفاق بالعجز تكون غير مقبولة.
- 3- إن الإنفاق بالعجز هو نتيجة للنمو المفرط في الإنفاق الحكومي.

(1) حسين مهجر فرج، عماد محمد علي، دور سياسي الانضباط المالي والتعقيم النقدي في تحقيق الإستقرار الإقتصادي في العراق للمدة (2004-2016)، جامعة بغداد، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد(42)، 2019، ص 487.

(2) كمال أمين الوصال، ثقب وجيوب بحث في أسباب إهدار المال العام في مصر ، دار ابن رشد، القاهرة ، 2018، ص26.

(*) التمويل التضخمي: وسيلة لتحويل الموارد من الاستهلاك الجاري الى التكوين الرأسمالي وذلك عن طريق خلق النقود او الائتمان لسد الفجوة التي تظهر في الموازنة الحكومية.

(3) واين نافزيجر ، التنمية الاقتصادية ، ترجمة هبة عز الدين حسين، ط4، دار حميثرا للنشر والترجمة، مصر، 2018، ص214.

(4) احمد أبو بكر علي بدري، مفاهيم تقليدية ومعاصرة في إدارة المالية العامة، الدائرة الاقتصادية والفنية، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، أبو ظبي، 2011، ص 21.

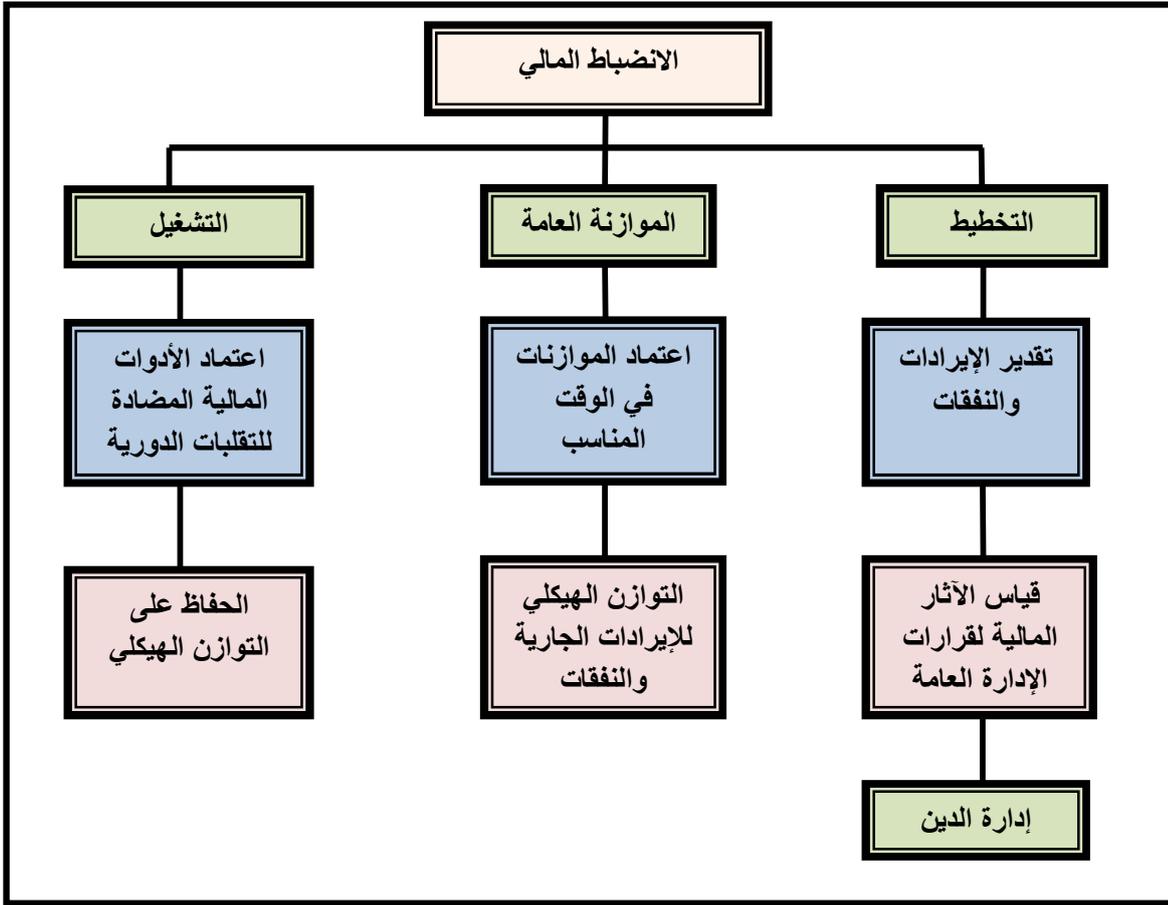
(5) Hawkins & Robert B. Fiscal Discipline In The Federal System: National Reform And The Experience Of The States, Advisory Commission on Intergovernmental Relations, Washington, 1987, p9.

* التكاليف الاقتصادية : مزيج من الارباح والخسائر لاي سلعة

يتضح مما سبق أن الانضباط المالي يشير إلى: التحكم في الإنفاق الحكومي ، وتشديد الرقابة عليه ، وتقليل الهدر ، وتجنب الإنفاق غير الضروري ، ومحاولة تحقيق أقصى استفادة ممكنة من الموارد الاقتصادية والبشرية المتاحة لتنفيذ الخطط الإستراتيجية للدولة بكفاءة وفاعلية ، واستثمار الموارد والقدرات المتاحة للدولة لتحقيق الأهداف قصيرة ومتوسطة وطويلة المدى.

يمكن توضيح آلية الانضباط المالي من خلال المخطط (1) :

مخطط (1) آلية الانضباط المالي



Source: Yilin HOU, Fiscal Discipline as a Capacity Measure of Financial Management by Sub national Governments, University of Georgia, USA, 2003, P24.

ثانياً: أهمية الانضباط المالي :

يعد الانضباط المالي قراراً مهماً للغاية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي لأن الاستقرار الاقتصادي يؤدي إلى نمو اقتصادي مستدام وبيئة اقتصادية أكثر قابلية للتنبؤ، وأن القيود المفروضة على الإنفاق العام ضرورية ولكنها ليست كافية للانضباط المالي، أي أن أي إجراء سياسي وواقعي لتوفير الانضباط

المالي والحفاظ عليه يعتمد على إجراءات أخرى مثل " إجمالي الإيرادات العامة ، وعجز أو فائض الموازنة ، وأعباء الديون "، التي ترتبط بها ارتباطاً وثيقاً⁽¹⁾.

إن العجز المالي يمثل إملاءات الأمر الواقع على الأغلب التي من الصعب مقاومتها، ولاسيما من جهة الإنفاق، حيث لا يمكن النزول دون حد أدنى تفرضه الضغوط الاجتماعية والسياسية ، أما الإيرادات فتعذر زيادتها فوق حد أعلى في مدة قصيرة من الزمن⁽²⁾. حيث يرى بعض الاقتصاديين أنه خطأ مفترض الوقوع يصعب تجنبه ومعالجته وليس من السهل تحديده⁽³⁾.

قد يميل صانعو القرار إلى التركيز بشكل أساس على الإجراءات المالية التقديرية قصيرة الأجل وعدم إيلائها اهتمام كاف للمدى المتوسط والطويل⁽⁴⁾.

إن العلاقة بين النفقات الجارية والإيرادات العامة طويلة الأجل من شأنها أن تساعد صانعي القرار على تتبع أي اختلالات هيكلية في الاقتصاد⁽⁵⁾. وان تحقيق الانضباط المالي في المدى المتوسط مدة ملائمة لاستهداف القيود المالية⁽⁶⁾.

تشير التجارب إلى أن نتائج النمو تتحسن عندما تستمر إجراءات الانضباط المالي كجزء من إجراءات مالية موثوقة متعددة السنوات ، وتعتمد على الإنفاق أكثر من اعتمادها على تعديل الإيرادات. أي مراعاة الضوابط الاقتصادية التالية عند الموافقة على الإنفاق العام في الموازنة العامة⁽⁷⁾ :

1- تحقيق المصلحة العامة : إن الهدف من النفقة هو أداء المهام الموكلة إلى الحكومة حيث تهدف هذه الأموال إلى توفير الأمن للمجتمع (الداخلي والخارجي) والإدارة العامة ، وضمان الحد الأدنى من مستوى المعيشة وغيرها من وظائف الدولة العامة والخاصة.

(1) Petkov & Vasil S. Advantages and Disadvantages of Fiscal Discipline in Bulgaria in Times of Crisis, Contemporary Economics, Warsaw, Vol. (8), No. (1), 2014, p.50.

(2) احمد إبراهيم علي، الاقتصاد النقدي وقائع ونظريات وسياسات، الطبعة الثانية، منقحة وموسعة للتعليم العالي، بغداد، العراق، 2021، ص221 .

(3) وسيلة ألسبتي، و آخرون، عجز الموازنة العامة وطرق تمويله في الاقتصاد، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال ، المجلد (5)، العدد(1)، 2019، ص 173.

(4) S.Kumar &Ter-Minassian, op.cit, P4.

(5) Aregbeyen, O. & Ibrahim, M.T., Testing the Revenue and Spending Nexus in Nigeria: An Application of the Bound Test Approach, European Journal of Social Sciences, Vol. (27), No.(3), 2012, p. 374.

(6) Kaya, Ayse & Sen, Huseyin , How to achieve and sustain fiscal discipline in Turkey: Rising Taxes, reducing government spending or a combination of both, Romanian Journal of Fiscal Policy , Vol. (4),No. (1), 2013, p3.

(7) Abbas Malath, & et al, The Impact of Financial Discipline on Monetary and Fiscal Policies (Iraq as a Case Study), International Journal of Innovation, Creativity and Change, Vol. (12), No. (7), 2020, p 386-387.

2- الكفاءة: تحقيق المصلحة العامة ووضع الأموال في أماكنها المهمة. وتقسم الكفاءة إلى:

- **كفاءة التخصيص:** أي تخصيص الإيرادات المالية بحسب الأولويات العامة وكفاءة البرامج الحكومية بحيث تمول الوحدات والإدارات الحكومية المختلفة الأنشطة الحكومية ذات الأولوية القصوى والبرامج ذات العوائد الأعلى في ظل أي تراجع في التدفقات والسيولة بما يضمن ربط الموازنة العامة بالاستراتيجيات الوطنية وأولويات الإنفاق التي تحددها.
- **الكفاءة التشغيلية:** قيام الوحدات الإدارية المختلفة بأداء مستوى معين من الخدمات العامة باستخدام أقل قدر من الموارد المالية ، أو أنها تنفق قدرًا محددًا من الموارد لتقديم أفضل مستوى ممكن من الخدمات العامة.

3- الالتزام بالإنفاق العام: أن يتم الإنفاق على الأولوية المناسبة، يجب احترام هذا المبدأ وعدم الخروج عنه، وإلا ستذهب الأموال إلى مناطق ومشاريع أقل أهمية ، وحرمان مناطق ومشاريع أكثر أهمية منها ، مما يؤدي إلى عدم تحقيق الإنفاق العام للآثار الإيجابية المرجوة.

4- في ظل الانضباط المالي ، يتم تعظيم حجم الإنفاق العام بشرطين:

- أن تكون الفوائد الاجتماعية الحدية متساوية في جميع مجالات الإنفاق العام.
- أن يحقق الإنفاق منفعة تساوي على الأقل ما ضحى به الإنتاج القطاع الخاص نتيجة نشاط الدولة⁽¹⁾.

تلعب المعلومات المالية دورًا رئيساً في خلق البيئة المناسبة لتحقيق النتائج المرجوة، حيث تمثل، من حيث توافرها وجودتها، مدخلاً مهماً للإدارة المالية الجيدة⁽²⁾. وتلعب السياسة النقدية أيضاً دوراً مهماً في تمويل العمليات داخل المجتمع، فهي تستخدم للتحكم في التدفق النقدي من حيث الكمية والسرعة والاتجاه⁽³⁾. يمكن أن يؤثر الانضباط المالي بشكل إيجابي على أدوات السياسة النقدية والمالية، مما يؤدي في النهاية إلى تحسين المؤشرات الاقتصادية للبلاد بشكل عام، وتحقيق النمو الاقتصادي⁽⁴⁾.

حرصت العديد من الدول النامية في بداية التسعينيات من القرن العشرين على مواجهة مشكلة العجز المالي للدولة، من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وإصلاح الاختلالات الهيكلية الرئيسية، وتعزيز

(1) Calmer, L., Fiscal policy to stabilize the domestic economy in the EMU, Journal of Economic Studies, Vol.(1), No.(2), 2013, p342 .

(2) احمد أبو بكر علي بدري، مصدر سابق، ص15.

(3) Deploy, G., Rosa, F. & Morten, S., The role of independent fiscal policy institutions, Journal of Economic, Vol. (22), No.(6), 2010, p12.

(4) Aisne, A. & Haunter, D., Budget deficits and interest rates: a fresh perspective, Journal of Economic, Vol. (2), No. (6), 2016, p6.

النمو الاقتصادي في الأجلين المتوسط والطويل (1). لتعزيز الانضباط المالي ، أجرت جورجيا إصلاحات كبيرة لتقوية المؤسسات المالية ، والحد من الفساد وتحسين بيئة الأعمال ، أدت هذه الإجراءات إلى (2) :

- 1- تحسن كبير في نتائج المالية العامة من جوانب عدة.
- 2- ساعدت المؤسسات المالية الأكثر قوة في تحقيق نتائج مالية أفضل.
- 3- تحسنت شفافية المالية العامة ، وفقاً لمؤشر الموازنة المفتوحة ، بشكل كبير.
- 4- ارتفعت الإيرادات الضريبية كما أصبح مستوى الكفاءة في تحصيل الإيرادات أعلى مما هو عليه لدى البلدان النظيرة. حيث قامت الحكومة بتبسيط أنواع الضرائب فانخفض عددها 21 إلى 6 ، مما أدى إلى تحسن كبير في الخدمات المقدمة لدافعي الضرائب ، وإعادة هيكلة هيئة إيرادات جورجيا.
- 5- ساعد اعتماد القواعد المالية في عام 2011 وتأكيدا على المرونة في عام 2018 على تعزيز الانضباط المالي ، ووضع حد لارتفاع الدين العام ، والحد من التقلبات في الإنفاق الحكومي.

كما سمح الاحتواء الناجح للعجز في عامي 2011 و 2012 لبلغاريا بالحفاظ على معدلات ضريبية مواتية عند مستوى 10٪ لكل من ضرائب الدخل على الشركات والأفراد (وهي من بين أدنى المعدلات في الاتحاد الأوروبي) بدلاً من إجبارها على رفع الضرائب إلى تأمين المزيد من إيرادات الموازنة ، فقد تمكنت أيضاً من الحفاظ على بيئة مالية مستقرة حتى في مواجهة حالة عدم اليقين المتزايدة في أسواق رأس المال الأوروبية (3).

أظهر الأداء الاقتصادي الكلي اللافت لتركيا نفسه بمعدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال العامين (2011-2012) مما جعلها واحدة من أسرع الاقتصادات نمواً في جميع أنحاء العالم ، حيث نفذت برنامجاً اقتصادياً قائماً على الانضباط المالي طويل الأجل ، إلى جانب السياسة النقدية الموجهة نحو الاستقرار الاقتصادي (4).

إن تعزيز الانضباط المالي يمكن أن يفيد البلدان الهشة ، بغض النظر عن قدراتها المحدودة. يمكن أن يساعد في ضمان العدالة بين الأجيال ، كما أنه يساعد في تقليل أعباء الديون التي تشكل مصدر قلق

(1) نيفين فرج إبراهيم، اثر عجز الموازنة العامة في مصر في الدين الخارجي باستخدام التكامل المشترك والسببية، بحوث اقتصادية عربية ، العدد 71، 2015، ص98 .
(2) صندوق النقد الدولي ، مؤسسات المالية العامة والنتائج المالية ، آفاق الاقتصاد الإقليمي، إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، 2019، ص 10.

(3) Petkov, & Vasil S, op.cit, p49.

(4) Kaya, Ayse, Sen & Huseyin , How to achieve and sustain fiscal discipline in Turkey: Rising Taxes, reducing government spending or a combination of both, previous source, 2013, p3.

للبلدان ، وتعبئة الإيرادات الضريبية وتعزيز تعبئة الإيرادات المحلية غير المرتبطة بالموارد الطبيعية ، والمساهمة في ترشيد الإنفاق العام بشكل كبير ، و تطبيق الهياكل التنظيمية الحديثة (1) .

ثالثاً: سياسات الانضباط المالي :

يعتمد نجاح إجراءات الانضباط المالي على الوصول إلى مزيج متوازن من السياسات والإجراءات المالية، التي تشمل خفض الإنفاق غير المنتج، وترشيد بعض بنود الإنفاق العام، وزيادة الإيرادات العامة من خلال توسيع القاعدة الضريبية ورفع كفاءة الإدارة الضريبية. وتشمل هذه الإجراءات زيادة الإنفاق الاستثماري ورفع كفاءته ، وزيادة التحويلات الحكومية التي تستهدف فئات معينة ، والسياسة النقدية التوسعية التي يتم تبنيها لتجنب الآثار السلبية لإعادة التوزيع لعمليات الضبط المالي (2) . مما لا شك فيه أن الإدارة المالية الفعالة تتطلب توافر أنظمة وترتيبات مؤسسية تتحدى أفضل السبل لاستخدام الموارد الاقتصادية لتحقيق الأهداف العامة ، والقواعد والأطر التي تحفز الموظفين العموميين على تنفيذ القوانين والمهام الموضوعة بكفاءة وفاعلية لرفع إنتاجية الإنفاق الحكومي وتقديم الخدمات العامة بتكاليف مالية وبشرية قليلة. وعليه ، فإن مستوى الإنفاق العام وتوزيعه الوظيفي والاقتصادي مثل الإنفاق على السلع والخدمات والأجور وتنفيذ المشاريع التنموية ، يعتمد على طبيعة وكفاءة القواعد والأنظمة التي تحكم وتنظم الإدارة المالية في مراحل إعداد وتنفيذ ومراقبة الموازنة العامة (3) .

رابعاً: القواعد المالية :

تتمتع القواعد المالية بتقليد طويل يعود إلى عامي 1947 و 1969 على التوالي في اليابان وألمانيا ، انتشرت القواعد المالية على مدى العقدين الماضيين في جميع أنحاء العالم على خلفية تراكم الديون المرتفعة في السبعينيات والثمانينيات في معظم البلدان الصناعية (4) . في عام 1990، كان لدى خمس دول قواعد مالية مطبقة (ألمانيا وإندونيسيا واليابان ولوكسمبورغ والولايات المتحدة) ، ارتفع عدد الدول التي لديها قواعد مالية إلى 76 دولة بنهاية مارس 2012. واعتباراً من نهاية عام 2021 حوالي 105

(1) صندوق النقد الدولي، مصدر سابق ، 2019، ص 10.

(2) نهال المغربل، ، مصدر سابق، 2021، ص2.

(3) احمد أبو بكر علي بدري، مصدر سابق، ص20.

(4) Debrun, X., & et al, "Tied to the mast? National fiscal rules in the European Union", Article in journal Economic Policy a European foru-Oxford: Oxford Univ. Press, Vol. (54), 2008, p305.

دولة اعتمدت أكثر من قاعدة واحدة⁽¹⁾. تطبق بعض الدول قواعد واضحة تحدد العلاقة بين مستوى صافي الاستثمار العام ومستوى الدين العام في إطار ما يعرف بالقواعد المالية⁽²⁾.

1- تعريف القواعد المالية

- تعرف القواعد المالية : بأنها قيد طويل الأجل على السياسة المالية من خلال قيود رقمية على إجماليات الموازنة⁽³⁾.
- تعرف القواعد المالية أيضًا : بأنها أدوات التزام مهمة لتقليل الهدر المالي⁽⁴⁾.
- قواعد المالية العامة: هي قيود كمية دائمة على المالية العامة للحكومة، والتي تقيد الإنفاق في سنوات الازدهار حتى تتمكن الحكومة من إنفاق المزيد في سنوات الركود، وسيطرة أقوى على الموازنة الحكومية بسبب وجود معيار يمكن القياس على أساسه⁽⁵⁾.

تعد القواعد المالية الملزمة ضرورية لأن قوى السوق وحدها لا توفر آلية قوية بما يكفي لانضباط الحكومات المرفقة ، وبحسب تقارير أوربية " قد تكون القيود التي تفرضها قوى السوق إما بطيئة أو ضعيفة للغاية أو مفاجئة ومضطربة ". وإن الاعتراف بهذه العيوب الأساسية في عمل انضباط السوق هو الأساس المنطقي الرئيس لإدراج القواعد المالية لاتفاقية ماستريخت⁽⁶⁾.

تتطلب معايير ماستريخت أن يكون الدين العام أقل من 60٪ من الناتج المحلي الإجمالي أو أن يقترب من هذه القيمة بوتيرة مرضية وألا يتجاوز العجز 3٪ من الناتج المحلي الإجمالي⁽⁷⁾.

2- أهداف القواعد المالية

(1) Hamid R. Davoodi, & et al, Fiscal Rules and Fiscal Councils, Working Paper, Fiscal Department, IMF, EP/22/11, 2022, P 6.

(2) Andrea Schaechter, & et al, Fiscal Rules in Response to the Crisis—Toward the “Next Generation” Rules .A New Dataset, IMF Working Paper, Fiscal Affairs Department, International Monetary Fund, WP/12/187, 2012, p10.

(3) Andrea Schaechter, & et al, previous source, p5 .

(4) Vitor Gaspar, & David Amaglobeli , Fiscal Rules, International Monetary Fund ,Policy Note Issue No (60), 2019,p4.

(5) David Mihalyi, Fiscal Rules in Resource Rich Countries, Natural Resource Governance Institute, 2018, p5.

(6) Vitor Gaspar, & David Amaglobeli, Fiscal Rules, International Monetary Fund, Policy Note , No (60), 2019, pp 2,4.

(7) Debrun, X., & et al, Tied to the mast? National fiscal rules in the European Union, Article in journal Economic Policy a European foru-Oxford : Oxford University Press, Vol. (23), No. (54), 2008, p305.

تعد الإجراءات المالية بمثابة قواعد مالية لمراجعة أهداف محددة تقدم توقعات متعددة على المدى المتوسط والطويل. ومن أهم هذه الأهداف (1) :

- أ- احتواء ضغط الإنفاق المفرط ، وذلك لضمان القدرة على تحمل الديون المحدودة.
- ب- إنشاء إطار لتنسيق أفضل لمزيج السياسة النقدية والمالية للتخفيف من هذه الآثار.
- ج- الاستقرار الاقتصادي الملازم للقواعد المالية التي تسمح للحسابات المالية بالتكيف مع التغيرات في النشاط الاقتصادي.
- د- تحديد حجم الإنفاق العام، ودعم المساواة بين الأجيال .
- هـ- تحقيق أهداف وسيطة محددة في شروط التوازن الهيكلي للموازنة.
- و- تعمل قواعد المالية العامة كألية التزام تربط الحكومات المتعاقبة بهدف طويل الأجل في الموازنة ومن ثم رؤية طويلة الأجل للإدارة المالية العامة.
- ز- الحفاظ على الموارد الطبيعية من أجل استغلالها بأكثر الطرق كفاءة.
- ح- تحقيق الاستقرار للسياسة المالية والنقدية وسلامة العمليات المالية ، وتجنب الصدمات المالية والنقدية (2).

3- أسباب اعتماد القواعد المالية

هناك عدة أسباب لاعتماد القواعد المالية (3) :

- أ- يمكن تحديد القواعد المالية على أنها قيود خارجية على المخصصات المالية الداخلية المحدودة.
- ب- يمكن أن تكون القواعد المالية أيضاً أداة سياسية لإيصال الخطة المالية للحكومة إلى الأسواق المالية والعامة ، وتعزيز مصداقيتها من خلال إظهار التقدم نحو أهداف محددة.
- ج- في الاتحادات النقدية ، قد تقلل القواعد المالية من احتمالية تحويل الأموال لمعالجة مشكلة موازنة العضو الفردي.

4- معايير استخدام القواعد المالية

(1) Nina Budina, & et al, Fiscal Rules at a Glance: Country Details from A New Dataset, IMF Working Paper, WP/12/273, 2012, pp 5,6.

(2) Douglas Sutherland, & et al, Fiscal Rules for SUB-Central Governments: Design and Impact, Working Paper, OECD, 2006, p6.

(3) Stephen Tapp, Canadian Experiences with Fiscal Consolidations and Fiscal Rules, Ottawa, Canada, 2010, pp 1, 2.

تتطلب القواعد المالية معايير دقيقة تستند إلى أربعة مبادئ رئيسية (1) :

- أ- **العمومية والملائمة:** نظرًا لأن معظم البلدان لديها قواعد متعددة ، فمن المهم أن تغطي المعايير جميع القواعد تمامًا لتجنب التناقضات وعدم الملائمة.
- ب- **التعاقب:** يشتمل إطار عمل القواعد المالية المصمم جيدًا على هدف سياسة مالية شاملة ، ومرتكز للسياسة ، وهدف تشغيلي. ويترتب على ذلك أنه بمجرد تحديد الهدف ، يجب معايرة المرتكز أولاً ، تليها معايرة الهدف التشغيلي.
- ج- **العقلانية:** نظرًا لأن الأداء المالي يتأثر بتقلبات دورة الاعمال ، فمن المهم أن تسمح المعايير ببناء مخازن مؤقتة أثناء فترات الصعود لتقليل مخاطر التجاوز في الأوقات الصعبة.
- د- **المعالجة:** يجب أن تكون هناك عمليات مالية محددة بشكل صحيح لتنفيذ معايير القواعد المالية. وإن هذه العمليات تسمح أيضًا بالتحديثات الدورية للمعايير.

5- أنواع القواعد المالية :

يمكن التمييز بين خمسة أنواع رئيسية من القواعد المالية بناءً على نوع إجمالي الموازنة الذي يسعون إلى تقييده وهي :

1- قاعدة توازن الموازنة (2) :

تقييد حجم العجز والسيطرة على تطور نسبة الدين ، حيث تتطلب هذه القاعدة أن يكون العجز ناتجاً عن ظروف استثنائية ستختفي مع زوالها ، أي إنه يجب على الحكومة أن تحقق فائضاً خلال سنوات الازدهار ، يعادل العجز الذي تحقق في سنوات الركود ، ومن ثمّ يتحقق التوازن خلال الدورة الاقتصادية ، بما في ذلك الركود الاقتصادي والازدهار.

من بين الدول التي تطبقها :

إندونيسيا: سقف العجز الإجمالي 3٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

السويد: 1٪ فائض من الناتج المحلي الإجمالي خلال الدورة .

(1) Eyraud Luc, & et al, Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability, IMF Staff Discussion Note, No. (18/04), 2018, pp 19,21.

(2) Martine Guerguil, Fiscal Affairs Department, Fiscal Rules and Small States: A Brief Overview, International Monetary Fund, 2013, p4,6.

2- قاعدة النفقات العامة⁽¹⁾:

تحديد إجمالي النفقات الجارية ، إما عن طريق وضع حد أقصى لنموها ، أو على أساس النسبة المئوية ذات الصلة من الناتج المحلي الإجمالي. تضع هذه القاعدة حدًا دائمًا للنفقات العامة أو النفقات الجارية كقيمة مطلقة. تحديد النفقات كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي يعمل على تقييد النفقات العامة خلال فترات الازدهار المؤقت عند تحقيق إيرادات كبيرة مفاجئة مما يسهل عملية التقيد بحدود العجز ، يعمل على تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتحقيق أكبر قدرة ممكنة على مواجهة التقلبات الدورية باستبعاد بنود الإنفاق ذات الطبيعة الدورية.

الدول التي تطبقها :

ناميبيا: الإيرادات/ النفقات العامة أقل من 30٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

بيرو: نمو حقيقي في سقف الإنفاق الجاري بنسبة 4٪ .

3- قاعدة الإيرادات العامة⁽²⁾:

تحديد سقف أو أرضيات للإيرادات أو تحديد استخدام الإيرادات غير المتوقعة وتحسين تحصيل الإيرادات الفعلية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي ، حيث أن طبيعتها الدورية تتبع الدورة الاقتصادية في رواجها وانكماشها، فقد يكون من الصعب فرض قيود على تطورها. الدولة التي تطبقها :

كينيا: الحفاظ على الإيرادات عند 21-22٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

فرنسا: تحديد مخصصات الإيرادات الضريبية أعلى مما كان متوقعًا مسبقًا⁽³⁾.

4- قاعدة الدين العام⁽⁴⁾:

⁽¹⁾ Catherine Mathieu, & Henri Sterdyniak, Towards New Fiscal Rules in the Euro Area?, Leibniz Information Centre for Economics, Vol. (57), No. (1), 2022, p17.

⁽²⁾ Andrew Bauer, Fiscal Rules for Natural Resource Funds: How to Develop and Operationalize an Appropriate Rule, Natural Resource Governance Institute, 2014, p4.

⁽³⁾ Martine Guerguil, & Deputy Director, op.cit, p4.

⁽⁴⁾ DICE REPORT, Database, Journal for Institutional Comparisons, The international platform of Ludwig-Maximilians University's Center for Economic Studies and the Ifo Institute for Economic Research, Munich, Vol. (2), No. (2), 2004, p 62,63.

وضع حد صريح لإجمالي الدين العام ، أي وضع هدف واضح لتحديد الدين العام كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي. وتعتبر هذه القاعدة هي الأكثر كفاءة والأسهل لضمان مستوى الدين العام عند المستويات المرغوبة.

الدولة التي تطبقها :

ليبيريا، بولندا: سقف دين يبلغ 60٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

كوسوفو: سقف ديون 40٪ من الناتج المحلي الإجمالي⁽¹⁾.

5- القاعدة الذهبية :

تعني أن الحكومات لا ينبغي أن تقتصر إلا لتمويل الإنفاق الاستثماري، والفكرة التي تقوم عليها هذه القاعدة هي إن استخدام القروض لإقامة المشاريع وتقديم خدمات البنية التحتية وتطويرها سيؤدي إلى جذب المزيد من الاستثمارات المحلية والأجنبية ، وتوسيع أعمال المشاريع القائمة ، ومن ثمّ زيادة أرباح القطاع العمل في الاقتصاد وزيادة الإيرادات الضريبية لتمكين الحكومة من سداد القروض ، وكان أبرز مثال على ذلك ما نص عليه الدستور الألماني من ضرورة الالتزام بالقاعدة الذهبية وتحقيق التوازن في الموازنة العامة، وحافظت سويسرا أيضًا على نمو إنفاقها عند أقل من 2٪ سنويًا منذ عام 2004 وتمكنت من زيادة الإنتاج بمعدل أسرع من إنفاقها⁽²⁾. لدى معظم البلدان أكثر من قاعدة مالية واحدة مطبقة اليوم ، وقد لعبت الدروس المستفادة حول عدم الكفاءة أو المقايضات من العمل بقاعدة واحدة دورًا في هذه الخيارات⁽³⁾.

6- المتطلبات الأساسية للقواعد المالية⁽⁴⁾:

- أ- الالتزام السياسي: عدم الالتزام قد يقوض المصادقية.
- ب- أنظمة إدارة مالية عامة مناسبة (موثوقية البيانات ، أنظمة إعداد تقارير الموازنة ، أنظمة التدقيق الداخلي والخارجي ، نشر البيانات العامة).

7- العيوب المحتملة للقواعد المالية⁽¹⁾:

(1) Martine Guerguil, &Deputy Director, op.cit, p4.

(2) James Chen, The Golden Rule of Government Spending, Investopedia,2020.

(3) كمال أمين الوصال، الاقتصاد المصري بين المطرقة والسندان أزمتا الدين العام والعجز في الموازنة العامة البحث عن مخرج، دار ابن رشد، القاهرة ، 2016، ص55.

(4) Martine Guerguil, Deputy Director, Fiscal Affairs Department, Fiscal Rules and Small States: A Brief Overview, International Monetary Fund, 2013, p7, 8, 10.

- أ- قد تتطلب بعض القواعد موقفاً مسائراً للتقلبات الدورية في الأوقات الاقتصادية السيئة.
- ب- التركيز على المجاميع بدلاً من التركيب ، قد تتأثر جودة السياسة المالية.
- ج- القواعد قد تصرف الانتباه عن الأولويات الأخرى.
- د- يمكن للقواعد أن تشجع المساءلة الإبداعية وتقلل من الشفافية.

8- التخفيف من السلبيات (الاتجاهات الحديثة):

- أ- تعمل العديد من الدول بأكثر من قاعدة مالية واحدة. هذا يساعد على التخفيف من سلبيات القواعد الفردية.
- ب- تعتمد العديد من الدول قواعد توفر المرونة للتعامل مع تقلبات دورة الأعمال.
- ت- تعمل العديد من البلدان على تعزيز آليات الإنفاذ ، من خلال استخدام آليات التصحيح التلقائي (كبح الديون).

9- علاقة القواعد المالية بالحيز المالي :

يمكن ربط القواعد المالية بالحيز المالي من خلال ما يلي (2) :

- أ- تعمل القواعد المالية على تعزيز الانضباط المالي من خلال خفض نسب العجز في الموازنة العامة والدين العام من خلال توسيع الفرق بين مستويات الدين الفعلي وحدود الدين المسموح بها ، وهذا ما يعمل على زيادة الحيز المالي للدولة.
- ب- يعمل الانضباط المالي على وفق القواعد المالية على تعزيز ثقة المستثمرين والأسواق المالية في المركز المالي للحكومة للدولة. وهذا يقلل من مدفوعات المخاطر ومعدلات العائد على السندات الحكومية، مما يؤدي إلى زيادة الحد المسموح به للديون مقابل انخفاض الدين الفعلي ، ومن ثمّ زيادة الحيز المالي.

إن الشرط الضروري للأسواق المالية لتسعير السندات السيادية بشكل صحيح هو أن يكون لدى الحكومات إمكانية الوصول إلى أسواق رأس المال بالشروط نفسها مثل المقترضين الآخرين، لاسيما وأن كل بلد سيتحمل في نهاية المطاف العواقب المالية الكاملة للتخلف عن السداد في المستقبل. والقواعد

(1) Teresa Ter-Minassian, Preconditions for a successful introduction of structural fiscal balance based rules in Latin America and the Caribbean: a framework paper, Inter-American Development Bank, Institutional Capacity and Finance Sector, No.(157), 2010, p10.

(2) Carolin Nerlich, & Wolf Heinrich Reuter, Fiscal Rules, Fiscal Space And Procyclical Fiscal Policy, European Central Bank , Working Paper, No. (1872), 2015,P8.

المالية المعمول بها لها هدف واضح يتمثل في احتواء العجز الحكومي والديون ، وعدم إعاقة السياسة النقدية ، وتجنب تسرب الفائدة ، ومنع اختبار عدم الإنقاذ⁽¹⁾.

يوضح الجدول (1) إيجابيات وسلبيات القواعد المالية :

جدول (1) إيجابيات وسلبيات القواعد المالية

القواعد المالية	الإيجابيات	السلبيات
قاعدة الدين العام	1- لها صلة مباشرة بالقدرة على تحمل الديون. 2- سهولة المتابعة والرصد.	1- لا يوجد توجيه تشغيلي واضح على المدى القصير لأن تأثير السياسة على نسبة الدين ليس فورياً ولا محدوداً. 2- لا توجد ميزة للاستقرار الاقتصادي (يمكن أن تكون مساهمة للتقلبات الدورية). 3- يمكن استيفاء القاعدة من خلال تدابير مؤقتة (على سبيل المثال ، المعاملات دون الخط). 4- قد يتأثر الدين بالتطورات الخارجة عن سيطرة الحكومة.
قاعدة توازن الموازنة	1- إرشادات تشغيلية واضحة. 2- ارتباط وثيق بالقدرة على تحمل الديون . 3- سهولة المتابعة والرصد.	1- لا توجد ميزة للاستقرار الاقتصادي (يمكن أن تكون مساهمة للتقلبات الدورية). 2- يمكن أن يتأثر الميزان العام بالتطورات الخارجة عن سيطرة الحكومة (على سبيل المثال ، الانكماش الاقتصادي الكبير).
قاعدة الإنفاق العام	1- إرشادات تشغيلية واضحة. 2- يسمح بالاستقرار الاقتصادي. 3- يوجه حجم الحكومة. 4- سهل الاتصال والمراقبة نسبياً.	1- غير مرتبطة بشكل مباشر بالقدرة على تحمل الديون حيث لا توجد قيود على جانب الإيرادات. 2- يمكن أن يؤدي إلى تغييرات غير مرغوب فيها في توزيع الإنفاق إذا حدث التحول إلى فئات الإنفاق التي لا تغطيها القاعدة لتلبية الحد الأقصى.
قاعدة الإيرادات	1- يوجه حجم الحكومة. 2- يمكن تحسين سياسة الإيرادات والإدارة. 3- يمكن أن يمنع الإنفاق الدوري (القواعد التي تقيد استخدام الإيرادات غير المتوقعة).	1- غير مرتبطة بشكل مباشر بالقدرة على تحمل الديون نظراً لعدم وجود قيود على جانب الإنفاق (باستثناء القواعد التي تقيد استخدام الإيرادات غير المتوقعة). 2- لا توجد ميزة للاستقرار الاقتصادي (يمكن أن تكون مساهمة للتقلبات الدورية).

Source: Wolf Heinrich REUTER, Benefits and drawbacks of an “expenditure rule”, as well as of a "golden rule", in the EU fiscal framework: Euro Area Scrutiny, Economic Governance Support Unit, PE 645.732, 2020,p29.

(1) Manganelli , Simone, Wolswijk, & Guido : Market discipline, financial integration and fiscal rules: what drives spreads in the euro area government bond market?, ECB Working Paper, No. (745), European Central Bank (ECB), Frankfurt ,2007, p10.

المبحث الثاني: مفهوم ومؤشرات المخاطر النظامية وأبعادها

أولاً: مفهوم المخاطر النظامية :

أظهر الترابط العالمي المتزايد، وتسارع التكامل الاقتصادي العالمي ضعف مؤسسات النظام الدولي في مواكبة تطورات العولمة والظروف والقضايا والمشاكل الناشئة عنها⁽¹⁾. لم يؤد الهيكل المتغير للأسواق المالية العالمية إلى خلق المزيد من الفرص لتحقيق الأرباح فحسب ، بل أدى أيضاً إلى ارتفاع مستوى المخاطر في المعاملات المالية التي قد تؤثر على استقرار النظام المالي العالمي⁽²⁾، وفرص انتقال العدوى والأزمات المالية وتداعياتها⁽³⁾. كشفت الأزمات المالية كيف أدى الابتكار المالي السريع خلال حقبة من الاستقرار الاقتصادي الكلي المطول إلى نظام شديد التعقيد والترابط لم يفهمه المنظّمون بشكل كافٍ⁽⁴⁾. وأظهرت الأزمات المالية أن المخاطر النظامية يمكن أن تنبع من المؤسسات المالية أو الأسواق أو المنتجات⁽⁵⁾. وكيف يمكن للصدمة ، التي تنشأ عن نشاط في بلد أو قطاع ما ، أن تنتشر بسرعة إلى أسواق أخرى ، بالنظر إلى الترابط الوثيق بين المؤسسات المالية والأسواق⁽⁶⁾. تنشأ المخاطر النظامية من الأحداث غير المتوقعة التي تزيد بشكل حاد من عدم اليقين وتضعف سيولة السوق. يؤدي نقص السيولة إلى " فجوات سعرية* " في الأسواق المالية الفردية وفي أسعار أصول معينة، ويمتد الضغط المصاحب لاحقاً إلى تمويل السيولة للمؤسسات المالية حول العالم التي تدعم تلك الأسواق الفردية. يؤدي نقص السيولة في السوق ، بدوره ، إلى تأثيرات اقتصادية حقيقية كبيرة محتملة ، مما يبرر إجراءات السياسة ، وخاصة من قبل البنوك المركزية⁽⁷⁾.

(1) أياد هلال الكنانى،، الحكم العالمي في دراسة العلاقات الدولية بعد الحرب الباردة، الطبعة الأولى، دار الخليج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2020، ص 189.

(2) Kern Alexander, Rahul Dhumale, & John Eatwell, Global Governance of Financial Systems :The International Regulation of Systemic Risk, Oxford University Press, New York, United States of America, 2006, p14.

(3) محمد يسر رنيه، هبة عبد المنعم، التعامل مع المؤسسات المصرفية ذات المخاطر النظامية محليا ودور المصارف المركزية، أمانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، صندوق النقد العربي، 2014، ص 1.

(4) Prasanna Gai, Systemic Risk : The Dynamics of Modern Financial Systems, First Edition, Oxford University Press, Printed in Great Britain by the MPG Print group, UK, 2013, p1.

(5) Marc Labonte , Financial Regulation : Systemic Risk, CRS report, Congressional Research, R47026, 2022, p 1.

(6) Matteo Foglia, & Eliana Angelini, The Time-Spatial Dimension of Eurozone Banking Systemic Risk, Department of Economics, "G.d'Annunzio" University of Chieti Pescara, Viale Pindaron. 42, 65127 Pescara, Italy, 2019, p1.

* الفجوات السعرية: هي عدم وجود عرض أسعار لفترة معينة من الوقت مع تغيير في سعر عرض الاسعار .

(7) Douglas D Evanoff, David S Hoelscher, George G Kaufman, Globalization and Systemic risk, World Scientific Studies in International Economics, Copyright by World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd, Printed in Singapore, 2009, p6.

يشير (Francis,J.1986) إلى أن المؤسسات التي تتميز بمخاطر نظامية عالية على عائد حصصها، هي تلك المؤسسات التي تنتج السلع الأساس، مثل شركات إنتاج المعدات، وشركات المقاولات، والشركات التي يتميز هيكلها المالي بنسبة عالية من الاقتراض ، فضلاً عن المؤسسات الصغيرة نسبياً التي تنتج سلعاً يحتمل أن تصبح متهاككة بسرعة⁽¹⁾. كما تؤثر المخاطر النظامية على جميع الأصول التي تحدث في السوق بسبب العوامل المشتركة التي تؤثر على النظام الاقتصادي ككل ، مثل العوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية ، حيث إن تأثير هذه العوامل لا يقتصر على منشأة معينة أو قطاع اقتصادي معين دون أن يكون للإدارة أو صانعي القرار أي قدرة على تحديدها والسيطرة عليها⁽²⁾. ويعدّها بعض المحللين مخاطر كلية لكونها تنشأ عن البيئة والمحيط وتتعلق بالنظام المالي العام ، وليس المشروع الاستثماري بحد ذاته دور رئيس فيها، فهي تؤثر على المستثمرين كافة دونما استثناء والتنوع الاستثماري حيالها ليس حلاً جذرياً وإنما يخفف من حدتها بقياسها ببعض المعاملات والمعايير . وتعدّ التغيرات الاقتصادية والسياسية والاجتماعية مسببات لهذه المخاطر النظامية ويكون دورها بأحداث تحرك أسعار معظم الأوراق المالية (الأسهم والسندات) ويكون هذا التحرك بالاتجاه نفسه لذلك تكون مبيعات المؤسسات ذات مستوى المخاطر النظامية المرتفع وأرباحها وأسعارها مرتبطة ارتباطاً كبيراً مع تحركات السوق⁽³⁾. وتمس المخاطر النظامية عوائد جميع الأصول المالية بصرف النظر عن المؤسسة المصدرة لهذه الأوراق ، ومن الواضح أن جميع الاستثمارات تتأثر بالمخاطر النظامية ، ولكن بدرجات متفاوتة⁽⁴⁾.

وتسمى أيضاً مخاطر السوق لأنها تلك المخاطر المتعلقة بالبيئة الاقتصادية المحيطة بالاستثمارات التي تعود إلى حركة السوق ككل وتشكل بحدود 35-50% من إجمالي المخاطر التي تتعرض لها الاستثمارات ، وكونها مخاطر خارجية فهي بعيدة كل البعد عن تأثير قرارات إدارة الاستثمارات أو الشركات ، وتتأثر بعوامل السوق المختلفة، وطبيعة النشاط الاقتصادي، والعناصر الأساس الموجهة للسوق ، مثل مخاطر التقلب في سعر الفائدة والتغير في القوة الشرائية للنفود الناتجة عن معدلات التضخم المرتفعة والتي تؤثر بشكل كبير على القيمة الحقيقية للتدفقات النقدية الداخلة للمشروع والدورات الاقتصادية من رواج وانكماش في الاقتصاد ، حيث إن ظهور الانكماش يؤدي إلى انخفاض الربح نتيجة تراجع النشاط الاقتصادي ، وأن طبيعة العلاقات مع الدول الأخرى وحجم العلاقات الاقتصادية للدولة

(1) حسن محمد القاضي، الإدارة المالية العامة، الرمال للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2014 ، ص228.
(2) مصطفى يوسف كافي، تحليل وإدارة بورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار مؤسسة رسلان، دمشق سوريا، 2009، ص215 .
(3) محمد الفاتح محمود بشير المغربي،، إدارة التمويل المصرفي، الطبعة الأولى، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة، مصر ، 2019، ص226.
(4) نوال بوعلام سمر،، البورصة والأسواق المالية ، دار البيازوري العلمية، عمان، الأردن، 2021، ص94.

يؤثران على مقدار المخاطر. ومن العناصر الأخرى للمخاطر النظامية طبيعة القوانين والأنظمة الضريبية فالتغير في طبيعة النظام الضريبي وسعر الضريبة يرفع من درجة مخاطر القرارات السيادية ، فالتغير في نوعية الضرائب والرسوم وكميتها يؤثر على الاستثمارات، ومن ثم فإن انخفاض الضريبة الجمركية واستبدالها بضريبة المبيعات ، مما يوزع العبء الضريبي على المستورد والمستهلك ، ونسباً معينة في حالة التوسع في فرضها. ، ستحقق النتائج التي تنعكس في الاستثمارات والتدفقات الناتجة⁽¹⁾.

1- تعريفات المخاطر النظامية

• يعرف صندوق النقد الدولي والبنك المركزي الأوروبي **المخاطر النظامية**: بأنها المخاطر التي تهدد الاستقرار المالي والتي تعيق أداء جزء كبير من النظام المالي مع آثار سلبية كبيرة على الاقتصاد ككل⁽²⁾.

• **المخاطر المالية النظامية**: هي مخاطر أن يتسبب حدث ما إلى خسارة القيمة الاقتصادية ، والزيادات المصاحبة في حالة عدم اليقين بشأن جزء كبير من النظام المالي يكون خطيراً بما يكفي ليكون له على الأرجح آثار سلبية كبيرة على الاقتصاد الحقيقي. يُنظر عموماً إلى الآثار الاقتصادية السلبية الحقيقية للمخاطر النظامية على أنها ناتجة عن اضطرابات في نظام الدفع ، وتدفقات الائتمان ، ومن إهلاك قيم الأصول.

هناك افتراضان مرتبطان يكمنان وراء هذا التعريف⁽³⁾ :

أ- قد تصبح الصدمات الاقتصادية نظامية بسبب وجود عوامل خارجية سلبية مرتبطة باضطرابات شديدة في النظام المالي. إذا لم تكن هناك تداعيات أو عوامل خارجية سلبية ، فلن يكون هناك دور للسياسة العامة. في جميع الأنظمة المالية باستثناء أكثرها تركيزاً ، ترتبط المخاطر النظامية عادةً بخسارة معدية للقيمة التي تنتشر إلى أجزاء من النظام المالي إلى ما هو أبعد من الموقع الأصلي للصدمة المتسارعة. من ناحية أخرى ، في نظام مالي شديد التركيز ، قد يكون انهيار شركة أو سوق واحد كافياً للتأهل كحدث نظامي .

ب- تنتج الأحداث المالية النظامية آثاراً حقيقية غير مرغوب فيها، مثل التخفيضات الكبيرة في الإنتاج والعمالة، في غياب الاستجابات السياسية المناسبة.

(1) دريد كامل آل شبيب، إدارة الاستثمارات " تحليل الاستثمارات ، الأسواق المالية، المحافظ الاستثمارية "، دار اليازوري العلمية ، الأردن، 2009، ص84.

(2) Xavier Freixas, Luc Laeven, & Jose -Luis Peydro, Systemic Risk, Crises, and Macroprudential Regulation, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, 2015, p13.

(3) Group of ten, Report on consolidation in the financial sector, The present publication can be obtained through the websites of the BIS, the IMF and the OECD, 2001, p126.

- **المخاطر النظامية :** هي احتمال حدوث خسائر تراكمية من حدث ينتج عنه سلسلة من الخسائر المتتالية على طول سلسلة من المؤسسات المالية أو الأسواق التي تشكل نظاماً. يرتبط هذا التعريف ارتباطاً وثيقاً بمفهوم التخلف عن السداد وتأثيرات الدومينو* المتزامنة ، كما تراه لجنة تداول السلع والعقود الآجلة (CFTC)⁽¹⁾.
- **المخاطر النظامية :** هي إمكانية حدوث سلسلة من حالات التخلف عن السداد المترابطة التي تحدث بين المؤسسات المالية - البنوك عادة - خلال مدة زمنية قصيرة⁽²⁾.
- هناك تعريفات أكثر شمولاً **للمخاطر النظامية** ، وهي مجموعة من الظروف التي تهدد الاستقرار أو ثقة الجمهور في النظام المالي⁽³⁾. وهذا يعني أن خطر الاستقرار المالي واسع الانتشار لدرجة أنه يعيق عمل النظام المالي إلى الحد الذي يعاني فيه النمو الاقتصادي⁽⁴⁾. وإن خطر حدوث إخفاقات واسعة النطاق للمؤسسات المالية أو تجميد أسواق رأس المال يمكن أن يقلل بشكل كبير من المعروض من رأس المال الوسيط للاقتصاد الحقيقي⁽⁵⁾.
- **تعرف (مجموعة العشرين*) المخاطر النظامية:** بأنها مخاطر تعطل الخدمات المالية الناتجة عن ضعف النظام المالي بأكمله أو أجزاء منه ، مما قد يكون له عواقب سلبية خطيرة على الاقتصاد الحقيقي. ويحاول هذا التعريف التقاط ثلاث سمات مرتبطة بالأحداث والأزمات النظامية⁽⁶⁾ :
 - 1- يمكن أن تنتج المخاطر النظامية عن عوامل خارجية سلبية. أحد الأمثلة على ذلك هو فشل المؤسسات المالية في فهم عواقب سلوكها القائم على المخاطر على النظام المالي والاقتصاد الحقيقي.
 - 2- تحديد المخاطر النظامية على أنها فقط الأحداث التي لها تأثير على تقديم الخدمات المالية.

* تأثير الدومينو: تأثير تراكمي ينتج عندما يطلق حدث واحد سلسلة من الأحداث المتشابهة.

⁽¹⁾ Kaufman, Bank Failures, Systemic Risk, and Bank, Regulation, Cato Journal, Vol.(16), No. (1), 1996, p 17.

⁽²⁾ Chan-Lau, Jorge A. and Li Ong, "Estimating the Exposure of Major Financial Institutions to the Global Credit Risk Transfer Market: Are They Slicing the Risks or Dicing with Danger?" Journal of Fixed Income, Vol.(17), No.(3), 2007, p8.

⁽³⁾ , Monica, Mila Getmansky, Andrew W. Lo and Loriana Pelizzon, Econometric Measures of Connectedness and Systemic Risk in the Finance and Insurance Sectors, Journal of Financial Economics, Vol.(104), No.(3), 2012, p536.

⁽⁴⁾ European Central Bank, Financial Networks and Financial Stability, Financial Stability Review, 2010, p138.

⁽⁵⁾ Acharya, Viral, & et al, Regulating Systemic Risk, in Viral Acharya and Matthew Richardson (Eds), Restoring Financial Stability: How to Repair a Failed System (Hoboken, NJ: John Wiley & Sons), Vol. (542), 2009, p284.

* مجموعة العشرين : منتدى دولي يجمع الحكومات ومحاظفي البنوك المركزية من 20 دولة والاتحاد الاوربي.

⁽⁶⁾ Jorge A. Chan-Lau, Systemic Risk Assessment and Oversight, Published by Risk Books, a Division of Incisive Media Investments Ltd, Printed and bound in the UK by Berforts Group, 2013, p5.

3- للمخاطر النظامية آثار كبيرة على الاقتصاد الحقيقي ، بغض النظر عما إذا كانت الصدمة قد نشأت في القطاع المالي أو القطاع الحقيقي.

العامل المشترك في التعريفات المختلفة للمخاطر النظامية هو أن الحدث المحفز ، مثل الصدمة الاقتصادية أو الفشل المؤسسي ، يتسبب في سلسلة من العواقب الاقتصادية السيئة ، والتي يشار إليها أحياناً باسم تأثير الدومينو. يمكن أن تشمل هذه سلسلة المؤسسة المالية وفشل السوق⁽¹⁾.

2- الاستنتاجات من تعريفات المخاطر النظامية

بناءً على تعريفات المخاطر النظامية ، يمكن استخلاص الاستنتاجات التالية⁽²⁾ :

أ- إن المخاطر النظامية تتعلق بجزء كبير من النظام المالي أو عدد كبير من المؤسسات المالية وتعدُّ بمثابة اضطراب في أداء النظام المالي ووظائفه ، مثل الوساطة المالية. من ناحية أخرى، يأخذ جزء صغير فقط من الباحثين في الحسبان فقدان الثقة باعتباره سمة من سمات المخاطر النظامية وطبيعتها المتطورة.

ب- من العناصر الأساس للمخاطر النظامية انتقال الاضطرابات (الصدمة) بين العناصر المترابطة في النظام ، التي قد يكون لها في نهاية المطاف تأثير سلبي على الاقتصاد الحقيقي.

ت- في الأدبيات ، بدأت تعريفات المخاطر النظامية في الظهور في منتصف التسعينيات من القرن العشرين ، ولكن من الواضح أن "إنشائها" قد تكثف بعد اندلاع الأزمة المالية العالمية.

ث- قبل حدوث الأزمة المالية العالمية 2008، تركزت التعريفات بشكل أكبر على تأثير العدوى والحجم الكبير لهذه الظاهرة. ومع ذلك، بعد اندلاع الأزمة المالية ، فضلا عن الحجم الكبير للظاهرة، تم إيلاء المزيد من الاهتمام للاضطرابات في وظائف النظام المالي. ينتج عن ذلك حالات تخلف عن السداد ويكون لها تأثير سلبي على الاقتصاد الحقيقي، الذي نادراً مما تم تأكيده قبل الأزمة العالمية.

ج- تتنوع المخاطر النظامية بشكل كبير وتشمل مجموعة واسعة من السمات. وهذا يعني أن أي أداة مالية أو مؤسسة أو سوقٍ أو بنية تحتية للسوق أو جزء من النظام المالي قد تكون مصدر المخاطر النظامية والناقل لها وكذلك تتأثر بها. وليس من السهل تحديد ما إذا كان مقياس الحدث

⁽¹⁾Steven L. Schwarcz, Systemic Risk, The Georgetown law Journal, Vol.(97), No.(193), 2008, p198.

⁽²⁾ Pawel Smaga, The Concept of Systemic Risk, SRC Special Paper, No.(5), Published by Systemic Risk Centre, The London School of Economics and Political Science, Houghton Street, London, 2014, p4.

ما سيصبح نظامياً ، لأنه في الفترات المضطربة ، قد يخضع تقييم النظام المالي ومدى تأثيره على الأجزاء الأخرى لتغيرات ديناميكية وقد يخضع التقييم لحدوث تحيز لتقليل التقدير. يمكن أن يكون مصدر المخاطر النظامية داخل النظام المالي أو خارجه ، أو يمكن أن ينتج عن الترابط بين بعض المؤسسات المالية والأسواق المالية وانكشافها على الاقتصاد الحقيقي⁽¹⁾.

3- عناصر المخاطر النظامية

هناك ثلاثة عناصر مهمة بعد مراجعة تعريفات المخاطر النظامية⁽²⁾ :

- أ- وقوع حدث ما: على سبيل المثال ، إفلاس مؤسسة مالية ، أو حدوث صدمة تؤثر على الاقتصاد ككل ، وما الى ذلك.
- ب- تأثير الحدث: تحدد معظم التعريفات تأثيرات وقوع الحدث ، على سبيل المثال ، إن الحدث يؤثر سلباً على الاقتصاد الحقيقي.
- ج- العلاقة السببية: تسلط بعض التعريفات الضوء على العلاقة السببية ، عندما يُنظر إلى خطر معين على أنه خطر نظامي.

4- أنواع المخاطر النظامية

يمكن تصنيف أنواع المخاطر النظامية إلى مجموعات مختلفة ، وهي⁽³⁾ .

- أ- الأزمات المصرفية بسبب انخفاض أسعار الأصول .
 - ب- الذعر.
 - ج- العدوى.
 - د- عدم تطابق العملات الأجنبية في النظام المصرفي.
- على الرغم من أن هذه الأحداث يمكن أن تخلق بالفعل مخاطر نظامية ، إلا أنها عادة ما يتم تحديدها بأثر رجعي ولا ينبغي التعامل مع المصادر المحتملة للمخاطر النظامية على أنها قائمة مغلقة.

⁽¹⁾ Szpunar, P. J. and Glogowski, A., Lending in foreign currencies as a systemic risk. Macro-prudential Commentaries Issue, No.(4), 2012, p 5.

⁽²⁾ Eling, M., & Pankoke, D., Systemic Risk in the Insurance Sector: Review and Directions for Future Research, University of St.Gallen Working papers on finance, No. (21), 2014, p3.

⁽³⁾ Allen, F., & Carletti, E. Systemic Risk and Macro prudential Regulation, University of Pennsylvania and European University Institute, mimeo, 1-13, 2011, p 6.

5- الإبعاد الكلية والجزئية للمخاطر النظامية

يمكن أن يكون للمخاطر النظامية بُعد اقتصادي كلي أو جزئي ، حيث تنشأ مخاطر النظام الكلي عندما يتعرض النظام المالي لمخاطر كلية ناتجة عن نمو التعرض* المرتبط به ، وتنشأ مخاطر النظام الجزئي عندما يكون لفشل مؤسسة فردية تأثير سلبي على النظام المالي ككل. أي إن الأبعاد الكلية والجزئية مرتبطة ارتباطاً وثيقاً بالنظام المالي⁽¹⁾. بصرف النظر عن التمييز بين المخاطر الكلية والجزئية ، يمكن تقسيم المخاطر النظامية إلى ثلاثة أنواع عامة⁽²⁾.

- أ- الصدمات الكلية: الاضطراب الخارجي السلبي الذي يمنع النظام المالي من العمل بشكل صحيح.
- ب- سلاسل العجز: انتشار المخاطر التي تتكبدتها مؤسسة واحدة إلى المخاطر في المؤسسات ذات الصلة ، ويمكن تفسير ذلك على أنه تأثير عدوى.
- ج- حالات فشل إعادة التقييم: زيادة عدم تناسق المعلومات فيما يتعلق بالتعرض للمخاطر في المؤسسات وقدرات التمايز المحدودة. وكلما زاد التشابه بين ملامح التعرض للمؤسسة المتعثرة والمؤسسات الأخرى ، زادت العدوى.

إن خطر انتشار الصدمات عبر النظام المالي أعلى بكثير في الأنظمة المركزية عنها في الأنظمة اللامركزية ، مما يعني أن مستوى التركيز الأعلى يزيد من تعرض النظام المالي للمخاطر النظامية الناشئة عن عجز مؤسسة واحدة⁽³⁾.

6- العوامل الخارجية السلبية للمخاطر النظامية

تشمل العوامل الخارجية السلبية التي تسببها المخاطر النظامية التأثيرات التالية⁽⁴⁾ :

* التعرض : مجموع القروض التي منحها بنك إلى مقترض واحد أو إلى بلد واحد.

(1) Nier, E W., Financial Stability Frameworks and the Role of Central Banks: Lessons from the Crisis, IMF Working Paper WP/09/70, IMF, 2009, p 24, 25.

(2) Bancarewicz, G., Kryteria klasyfikacji i uprzywilejowana pozycja bankow waznych systemowo oraz wyrownywanie szans bankow w systemie finansowym, Bank i Kredyt, No (11/12), Warszawa listopad-grudzien, 2005, p 27 .

(3) Cifuentes, R. Banking Concentration: Implications For Systemic Risk and Safety Net, Designs. Central Bank of Chile Working Papers, No. (231), Central Bank of Chile, 2003, p 21,22.

(4) De Nicolo, G., & et al, Externalities and Macroprudential Policy, IMF Discussion Note (SDN/12/05), IMF, 2012, p 3.

أ- العوامل الخارجية الناتجة عن أوجه التكامل والتشابه في استراتيجيات الأعمال* ، أي الميل إلى الزيادة المتزامنة في مخاطر الائتمان والسيولة خلال فترات الازدهار ، الناتجة عن معايير الائتمان المنخفضة نتيجة للمنافسة المتزايدة في فترات الازدهار.

ب- العوامل الخارجية السلبية الناتجة عن مبيعات حرائق الأصول* ، عندما تضطر المؤسسات المالية المفرطة المديونية إلى تصفية أحد الأصول في وقت يكون فيه المشترون المحتملون مضطربين أيضاً ، ومن ثمَّ يعاني السوق ككل من انخفاض حاد في أسعار الأصول بسبب المبيعات الجماعية ، خاصة أثناء انكماش.

ج- العوامل الخارجية السلبية الناتجة عن درجة عالية من الترابط ، أي الروابط بين المؤسسات التي تعمل كقنوات لنقل الصدمات .

7- الأبعاد الأفقية والعمودية للمخاطر النظامية

يمكن التمييز بين العرض الأفقي والعمودي لمفهوم المخاطر النظامية ، حيث يقتصر العرض الأفقي على الأحداث في القطاع المالي وحده (من خلال إفلاس الوسطاء الماليين أو انهيار الأسواق المالية). بينما العرض العمودي يركز على المخاطر النظامية ، حيث يتم أخذ تأثير الحدث النظامي على الناتج المحلي الإجمالي لقياس مدى خطورة مثل هذا الحدث. ومع ذلك ، من الناحية العملية ، قد يكون من الصعب التمييز بين مدى تأثير المخاطر النظامية على الاقتصاد الحقيقي ، ومدى تأثيرها على النظام المالي. على المدى الطويل ، من المحتمل أن يكون للحد من الأداء السليم للنظام المالي ، في النهاية ، تأثير سلبي على الاقتصاد الحقيقي. ويمكن تحديد المخاطر النظامية ضمن مصفوفة توضح العلاقة بين قوة الصدمة (مقياس التأثير السلبي على النظام المالي ككل) و مدى (نطاق) التأثير (يُفهم على أنه مزيج من الأهمية النظامية للمؤسسة وعدد المؤسسات التي تكون مصدر الصدمة للنظام). فمن ناحية ، يمكن أن يكون مصدر المخاطر النظامية مؤسسة واحدة ذات أهمية نظامية كبيرة ، حيث يتسبب التخلف عن السداد (أو ربما حتى فترة طويلة من عدم السيولة) في حدوث صدمة كبيرة للنظام المالي ، ومن ناحية أخرى ، قد ينتج الخطر أيضاً عن عدد من المؤسسات ذات الأهمية النظامية الأقل من تلقاء نفسها ، ولكنها مترابطة ولديها حالات تعرض مماثلة وتخضع لصددمات متماثلة. يسمح هذا الفهم للمخاطر النظامية بتصنيف المخاطر النظامية واختيار الإجراءات الوقائية والعلاجية المناسبة⁽¹⁾.

* إستراتيجية الأعمال: خطط مدروسة جيداً لمؤسسة مالية تساعد في تحقيق رؤية ورسالة بعيدة المدى للمنافسة بين المؤسسات المالية.

* مبيعات حرائق الأصول : بيع الأصول للمؤسسات المالية بأسعار منخفضة للغاية.

(1) De Bandt, O., & Hartmann, P, Systemic risk: A survey, Working Paper Series No. (35), ECB, 2000, p 13.

8- المخاطر النظامية المصرفية

فيما يتعلق بالمخاطر النظامية المصرفية ، فقد تم تحديد بعض القنوات التي قد تنتشر من خلالها المخاطر بين المؤسسات⁽¹⁾ :

- أ- قناة تركيز المخاطر ، عندما يتعرض جزء كبير من البنوك لعامل مخاطرة مشترك.
- ب- قناة العدوى : العدوى التي تنتقل عن طريق الأسعار ، على سبيل المثال ، عند الحاجة إلى بيع أحد الأصول بسرعة (مبيعات حرائق الأصول) .
- ج- دوامة السيولة.

9- التنظيم غير الملائم للمخاطر النظامية

يمكن تصنيف الانتقادات الموجهة إلى التنظيم غير الملائم للمخاطر النظامية في الفترة التي تسبق الأزمات إلى فئتين :

- أ- سلطة تنظيمية غير كافية لتحديد أو تخفيف المخاطر النظامية .
- ب- أوجه القصور في الهيكل التنظيمي التي جعلت من غير المحتمل للمنظمين تحديد المخاطر النظامية أو الاستجابة لها بنجاح.

ثانياً : أبعاد المخاطر النظامية

غالبًا ما يتم وصف المخاطر النظامية في الأدبيات في بعدين:

1- البعد العرضي (الهيكلية) :

يفهم على أنه توزيع المخاطر النظامية (مصادرها) في النظام المالي في لحظة معينة . يتضمن هذا البعد مخاطر على الاستقرار المالي ناشئة عن عدم استقرار بعض المؤسسات ، والتركيز (أوجه التشابه) في تعرضها للمخاطر أو مصادر التمويل ، وحجم وهيكل ومستوى تركيز النظام المالي والروابط (المباشرة وغير المباشرة) بين المؤسسات المالية⁽²⁾.

2- البعد الزمني (الدوري ، المتغير بمرور الوقت ، السلاسل الزمنية) :

⁽¹⁾De Souza, S. R. S., & et al, Evaluating Systemic Risk Using Bank Default Probabilities in Financial Networks, Journal of Economic Dynamics & Control, Working papers No.(426), 2016, p 6,7.

⁽²⁾ Philip Davis, & et al, Assessing the macroeconomic impact of alternative macroprudential policies, journal homepage, Economic Modelling 80, 2019, p 408.

يُفهم على أنه تراكم أو تجمع للمخاطر النظامية بمرور الوقت . تتضمن المخاطر التي تنتج بشكل مباشر من أنشطة المؤسسات المالية، التي تؤدي إلى تعظيم التقلبات في القطاع المالي والاقتصاد الحقيقي ، وتأثيرات ردود الفعل ، وعبء الديون المفرط ، والرافعة المالية والتقليل من المخاطر أثناء فترات الازدهار والمبالغة في تقديرها أثناء فترات الركود ، مما يؤدي إلى تخفيض المديونية والمسايرة الدورية⁽¹⁾.

يمكن توضيح أبعاد المخاطر النظامية من خلال الجدول (2) :

الجدول (2) البعد العرضي والبعد الزمني

البعد العرضي	البعد الزمني	
آلية انتقال الصدمات	تراكم الإختلالات المالية الكلية	1- الهدف من التحليل
لحظة من الزمن	خلال فترة معينة	2- النهج
حجم النظام المالي وهيكله ودرجة الترابط SIFI	التقلبات الدورية	3- المجال الرئيسي للتحليل
خارجي	ذاتية النمو	4- دور عوامل الاقتصاد الكلي
زيادة مرونة النظام المالي في مواجهة الصدمات	التقليل من معدل تراكم الإختلالات والتخفيف من أثرها	5- الهدف من التدابير الاحترازية الكلية
الترابط والتشابه في التعرض للمخاطر للمؤسسات المالية مما يؤدي إلى التعرض لصدمة متماثلة والتركيز المفرط	الترابط بين النظام المالي والاقتصاد الحقيقي وتنظيم النظام المالي	6- أمثلة على مصادر المخاطر

Source: Pawel Smaga, The Concept of Systemic Risk, SRC Special Paper, No. 5, 2014, p9.

يرتبط هذان البعدان من المخاطر النظامية ارتباطاً وثيقاً بالنظام المالي. يمكن أن تؤدي الزيادة في مستوى تركيز النظام المالي (البعد العرضي) إلى إنشاء مؤسسات مالية ذات مخاطر مالية تحمل مخاطر مفرطة بمرور الوقت (البعد الزمني) نتيجة لزيادة المخاطر النظامية وتوقعات الإنقاذ. فضلاً عن ذلك، فإن الإفراط في الإقراض خلال فترات الازدهار يعزز المخاطرة المتزايدة (البعد الزمني)، مما قد يؤدي إلى زيادة تعرض البنوك للمخاطر وتركيزها في قطاعات معينة من السوق (بُعد عرضي) على المستوى

(1) BIS, Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences, CGFS Papers No. (38), BIS, 2010, p 17-19.

الجزئي (مثل سوق العقارات). على المستوى الكلي، قد تؤدي مسابرة التقلبات الدورية إلى تطوير روابط جديدة أكثر تعقيداً داخل النظام المالي بين النظام المالي والاقتصاد الحقيقي. قد تختلف نتائج التحليل من كل منظور ، أي خلال فترات الازدهار ، والربحية وزيادة رأس المال المصرفي، مما يعزز مقاومتها للصدمات (البعد المقطعي - انخفاض المخاطر النظامية)، بينما - في الوقت نفسه - تتراكم الاختلالات بسبب الإقراض المفرط والتراكم المتزامن لأسعار الأصول (البعد الزمني - زيادة المخاطر النظامية). عند تحليل المخاطر النظامية، من الضروري التمييز بين الاستقرار الحالي والمستقبلي للنظام المالي. تأخذ المؤسسات المالية إلى حد كبير (عدم الاستقرار الحالي) في الاعتبار وتبني إجراءاتها على هذا التقييم، لكن تراكم الاختلالات المستقبلية لا يؤخذ في الاعتبار، لأن المؤسسات المالية تميل إلى "المبالغة في رد الفعل" في فترات الانكماش لتقليل المديونية. كما أنها "تبالغ في تقديرها" أثناء فترات الازدهار ، متجاهلين إمكانية حدوث انهيار قادم وعدم بناء احتياطات رأسمالية كافية، وهذا يؤدي إلى المسابرة الدورية. ومن ثمّ، يتعين على البنك المركزي أو أي سلطة احترازية كلية أخرى تحليل المخاطر النظامية في الأبعاد الحالية والمستقبلية⁽¹⁾.

يحدد الوقت والأبعاد المقطعية (البعد العرضي) للمخاطر النظامية الأدوات الاحترازية الكلية المناسبة لمنع المخاطر النظامية في أبعاد محددة. بشكل عام، فإن المخاطر المتغيرة بمرور الوقت تحفز الأدوات الاحترازية التي تؤثر على الموازنات العامة للمؤسسات المالية أو تؤثر على شروط وأحكام المعاملات المالية، وإن الأدوات الاحترازية التي تؤثر على هياكل السوق ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالمخاطر النظامية أو الهيكلية.

في حالة البعد الزمني، تكون الأدوات الاحترازية معاكسة للتقلبات الدورية. من ناحية، يجب أن تقلل الأدوات الاحترازية من المخاطرة المفرطة في أثناء فترات الازدهار، ومن ناحية أخرى، تقلل من خفض المديونية في أثناء فترات الركود. تهدف الأدوات الاحترازية أيضاً إلى تعزيز مرونة النظام المالي في مواجهة الصدمات، وتقليل احتمالية انتقال العدوى. على سبيل المثال، من خلال تحسين البنية التحتية للأسواق المالية⁽²⁾.

لا بد أن يكون تحليل المخاطر النظامية من منظور زمني، لأن المخاطر تتراكم ببطء خلال دورة الائتمان، مدعومة بشكل أكبر بتفاعلها مع دورة الأعمال. عادة، تميل المخاطر النظامية إلى التراكم

(1) Solarz, J. K., Wyzwania stojące przed polskim systemem bankowym u progu XXI wieku. In Oręziak, L., Pietrzak, B., editor, Bankowosc na swiecie i w Polsce: stan obecny i tendencje rozwojowe, OLYMPUS Centrum Edukacji i Rozwoju Biznesu, Warszawa, 2001, p 290.

(2) Bank of England, Instruments of macroprudential policy, A Discussion Paper, 2011, p10.

خلال مراحل النمو الاقتصادي والتوسع الائتماني، وتؤدي الظروف المواتية إلى زيادة النفوذ في النظام المالي، وارتفاعات الأسعار وخلق الائتمان المحلي المفرط وسط مخاطر مفرطة حيث إن الظروف الاقتصادية المواتية تخلق حوافز لمخاطر التسعير المنخفضة. عندما تتغير الظروف الاقتصادية، تتحقق المخاطر المتركمة في فترة زمنية قصيرة نسبياً مما يؤدي إلى نقص التمويل وخسائر في القطاع المالي، فضلاً عن ضغوط الائتمان في الاقتصاد الحقيقي⁽¹⁾.

إن الأدوات الاحترازية الكلية التي تعمل ضمن الأبعاد الزمنية للمخاطر النظامية يجب أن تركز على⁽²⁾:

- 1- منع المخاطر المفرطة وما يقابلها من تراكم المخاطر في مرحلة التوسع في دورة الائتمان والأعمال.
- 2- تكوين المخازن المؤقتة خلال الأوقات الجيدة التي يمكن استخدامها لاحقاً بمجرد تباطؤ الاقتصاد أو الانكماش.

يرتبط البُعد العرضي للمخاطر النظامية بالترابط بين المؤسسات المالية، وتسهم عوامل عدة في ارتباط مخاطر التخلف عن السداد التي تجعل التكامل القطاعي وأوجه التشابه المتزايدة في نماذج أعمال المؤسسات المالية عرضة لنفس الصدمات الاقتصادية الكلية والصدمات المالية. تزيد نماذج الأعمال المماثلة أيضاً من قابلية التعرض للعدوى، حيث يمكن أن يؤدي فشل مؤسسة واحدة إلى هروب مؤسسات مالية مماثلة، ولاسيما عندما تكون التعرضات غير شفافة، كما هو الحال بالنسبة للبنود خارج الموازنات العامة ومراكز المشتقات⁽³⁾.

يوضح الجدول (3) أهم أشكال المخاطر النظامية التي قد يتعرض لها النظام المالي والمؤشرات التي تستخدمها الجهات الرقابية (السلطات المسؤولة عن السياسة الاحترازية الكلية إذا تم تطبيقها في دولة ما)، والتي تعطي صورة واضحة عن صانع القرار بشأن اتجاهات المخاطر ووحدها، فضلاً عن مختلف أدوات السياسة الاحترازية الكلية المطبقة وفقاً لطبيعة المخاطر النظامية المستهدفة⁽⁴⁾.

(1) Jorge A. Chan-Lau, Systemic Risk Assessment and Oversight, Published by Risk Books, a Division of Inceptive Media Investments Ltd, Printed and bound in the UK by Beforts Group, 2013, p257.

(2) Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems, Basle, 2011, p 54.

(3) Jorge A. Chan-Lau, op.cit, p259.

(4) عمار حمد خلف، سياسات الحيلة الكلية ودورها في تقليل المخاطر النظامية وضمان الاستقرار المالي، مجلة الدراسات النقدية والمالية، العدد السادس، دائرة الإحصاء والأبحاث، البنك المركزي العراقي، 2019.

جدول (3) أبعاد ومؤشرات المخاطر النظامية

مؤشرات المخاطر النظامية	أبعاد المخاطر النظامية
فجوة الائتمان للناتج المحلي الإجمالي ، الرافعة المالية ، LTV/LTI ، أسعار العقارات ، مديونية الأفراد	نمو كبير للائتمان والرافعة المالية
نسب التمويل المصرفي ، سيولة سوق النقد ، نسبة الأصول السائلة ، رهن الأصول	عدم تطابق آجال الاستحقاق وضعف سيولة السوق
التركيز ، الانكشاف الكبير ، مؤشرات الشبكة المالية	الانكشافات الكبيرة والترابطات
مؤسسات مهمة نظامياً والتي تقاس على وفق المؤشرات التالية : الحجم الترابط الاستبدال تعقيد المؤسسات الفردية	دوافع سيئة / مخاطر معنوية

المصدر : عمار حمد خلف، سياسات الحيطة الكلية ودورها في تقليل المخاطر النظامية وضمان الاستقرار المالي، مجلة الدراسات النقدية والمالية، العدد السادس، دائرة الإحصاء والأبحاث، البنك المركزي العراقي، 2019، ص 7.

يتضح من الجدول (8) ما يلي:

1- تساعد احتياطات رأس المال على تخفيف المخاطر الناشئة عن النمو المفرط للائتمان ومستوياته. الاحتياطات المضادة للتقلبات الدورية هي أداة واسعة النطاق مصممة لمواجهة التقلبات الدورية للنظام المالي الناشئة عن النمو المفرط للائتمان. يمكن أيضاً أن تتغير متطلبات نسبة الرافعة المالية بمرور الوقت للحفاظ على وظيفتها كدعم. تعالج متطلبات رأس المال القطاعي تراكم نقاط الضعف في قطاع معين.

2- تخلق الحدود الكمية لنسب القرض إلى القيمة (LTV) / القرض إلى الدخل (LTI) احتياطات على مستوى المقترضين. على سبيل المثال، هناك أدلة كثيرة على أن فقاعات العقارات تؤثر على الاستقرار المالي، وينبغي أن تكون الدول قادرة على استخدام هذه النسب كأدوات احترازية كلية. علاوة على ذلك، قد تكون هذه الأدوات مفيدة أيضاً في تثبيط نمو الإقراض الاستهلاكي. هناك حاجة إلى بذل جهود متضافرة لتحسين توافر وجودة وقابلية المقارنة لبيانات LTI / LTV ، التي تنقل معلومات مهمة عن ممارسات الإقراض العقاري.

3- تساعد الأدوات الاحترازية المصممة جيداً على معالجة مخاطر السيولة النظامية. إن الاستخدام الاحترازي الكلي المتغير بمرور الوقت لهذه الأدوات يمكن أن يعالج التغيرات في مخاطر السيولة على مدار الدورة المالية. تعد نسبة القروض إلى الودائع والتمويل واعدة من حيث دورها كمؤشرات وأدوات. يمكن أن تساعد التخفيضات في التمويل المضمون في تقليل الرافعة المالية وبالتالي أسعار الأصول أثناء انتعاش الدورة المالية.

4- يمكن استخدام متطلبات التركيز الكلي الأكثر صرامة ومتطلبات رأس المال الجزئية المتعلقة بالتركيز المالي الداخلي لمعالجة الترابط والعدوى. كما تعكس التكلفة الإضافية لرأس المال للمؤسسات المهمة على مستوى النظام المالي الخسائر المحتملة للمجتمع من المخاطر النظامية من المؤسسات الكبيرة والمترابطة. المؤسسات الأخرى المهمة على مستوى النظام تقتصر على 2% من الأصول المرجحة بالمخاطر. قد تستخدم السلطات الوطنية حاجزاً نظامياً للمخاطر لمعالجة المخاطر النظامية التي لا يمكن تخفيفها بشكل مناسب. يعد المخزن المؤقت للمخاطر النظامية أداة مرنة يمكن استخدامها استجابة لمواطن الضعف الهيكلية، بما في ذلك مستوى الدين الخاص أو حجم القطاع المصرفي⁽¹⁾.

ثالثاً : مؤشرات المخاطر النظامية

1- خصائص مؤشرات المخاطر النظامية

لأغراض تنظيمية، من المهم أن يكون لمؤشرات المخاطر النظامية مجموعة من الخصائص من أجل السماح للجهات التنظيمية بتبني تدابير سياسية لمنع أو تقليل المخاطر المرتبطة بعدم الاستقرار المالي⁽²⁾.

(1) European Systemic Risk Board , Flagship Report on Macro-Prudential Policy in the Banking Sector , 2014, p13.

(2) Antonio Di Cesare & Anna Rogantini Picco, Questioni di Economia e Finanza A survey of systemic risk indicators, BANCA DITALIA EUROSISTEMA, No. (458), 2018, P8,10.

- أ- يمكن لمؤشرات المخاطر النظامية أن تشير بشكل موثوق إلى التراكم المبكر للمخاطر.
- ب- نظرًا لأن النشاط التنظيمي يخضع عادة لمتطلبات الشفافية والمساءلة، فقد يكون من المفيد أيضًا أن تكون المؤشرات سهلة الحساب نسبيًا.
- ج- نظرًا لأنه يجب اتخاذ الإجراءات التنظيمية أثناء الأزمة أو بالقرب منها بسرعة، فمن المهم أن يتم تحديث المؤشرات بسرعة.
- د- يحتاج المنظّمون إلى الاعتماد على مؤشرات مسبقة، قادرة على تحديد تراكم المخاطر النظامية، وذلك لأن تحديد وقياس تصاعد المخاطر النظامية مفيد للغاية بالفعل .
- هـ- قد يكون البعد الزمني كافيًا للكشف عن وقت اندلاع أزمة نظامية، لأن المؤشرات شبه المتطابقة قد توفر تحذيرات حاسمة لأزمة وشيكة وتجبر السلطات والمؤسسات النظامية على اتخاذ تدابير للتخفيف من الأزمة. يعد التحليل اللاحق للمؤشرات مهمًا أيضًا لرصد تطور الأزمة وتأثير تدابير السياسة.
- و- التنفيذ، أمر بالغ الأهمية لهذا المؤشر ليكون وثيق الصلة من منظور تنظيمي. على وجه الخصوص، يعد توافر البيانات وسهولة الحساب شرطين ضروريين لكي يكون المؤشر قابلاً للتنفيذ وكذلك متاحًا في الوقت المناسب للمنظمين.
- ز- تعمل القدرة على تحديث المؤشرات بشكل متكرر على تحسين دقتها وأدائها، مما يساعد السلطات التنظيمية على اتخاذ تدابير السياسة في الوقت المناسب.

2- الاعتماد الأساسي لمؤشرات المخاطر النظامية

تعتمد مؤشرات المخاطر النظامية بشكل أساسي على⁽¹⁾ :

- أ- تحليل المطالبات الطارئة: مؤشرات تستند إلى نهج الموازنات العمومية للقطاعات حيث يمكن اعتبار قيمة حقوق الملكية كخيار شراء على الأصول بسعر إضراب يساوي المطلوبات في الموازنة العمومية للقطاعات.
- ب- الاحتمالات و طرق الرياضيات : تعتمد المؤشرات على توزيع احتمالية عوائد الأصول ونماذج معدل التخلف عن السداد.
- ج- تحليل الارتباط: المؤشرات القائمة على التقنيات - مثل الانحدار الكمي، وتحليل الشبكة، وتحليل المكونات الرئيسية، ونماذج تبديل نظام العلامات - التي تم إنشاؤها لالتقاط الترابط بين المؤسسات المالية.

⁽¹⁾ Hansen, L P, Challenges in Identifying and Measuring Systemic Risk, NBER Working paper series, National Bureau of economic Research, E44, 2012, P10,11.

د- المقاييس المركبة: المؤشرات التي تنتج عن تجميع العديد من المؤشرات الفرعية، والتي يتم تجميعها معاً وفقاً لمعايير مختلفة من أجل توفير مقياس إجمالي للمخاطر النظامية عبر أسواق متعددة أو عوامل الخطر.

3- سمات مؤشرات المخاطر النظامية:

تشمل السمات المحددة لمؤشرات المخاطر النظامية ما يلي⁽¹⁾ :

- أ- احتمال التعثر من جانب المؤسسات المالية الفردية ، أي احتمال التعثر أو الضائقة ، أو الاحتمالات الفردية للتقصير ، أو احتمال حدوث ضائقة مشتركة لجميع البنوك في النظام.
- ب- الخسائر المتوقعة ، الفردية أو المشتركة ، في حالة الضائقة المالية والاقتصادية ، أي الخسائر الفردية المتوقعة التي تخص مؤسسة أو النظام المالي بأكمله.
- ج- العدوى عبر المؤسسات في النظام وتقدير درجة العدوى بين المؤسسات المالية.
- د- قياس الضغوط المالية بمعناها الواسع أي المقاييس العامة للضائقة المالية.

4- اعتماد الأدوات الاحترازية الكلية كمؤشرات للمخاطر النظامية

- ليس من الممكن عرض أو توظيف أي مؤشر للسياسة الاحترازية الكلية دون معرفة الهدف الذي سيحققه وهو تقليل المخاطر النظامية. وتشمل المؤشرات الاحترازية الكلية جانبين رئيسيين⁽²⁾:
- أ- مؤشرات متغيرات الاقتصاد الكلي المتعلقة بسلامة النظام المالي ككل.
 - ب- المؤشرات الاحترازية الجزئية المجمع لتقييم سلامة مؤسسات القطاع المالي الفردية.
- يمكن توضيح ذلك من خلال الجدول (4) :

جدول (4) المؤشرات الاحترازية الكلية

مؤشرات الاحترازية الجزئية المجمع	مؤشرات الاقتصاد الكلي
كفاية رأس المال	النمو الاقتصادي
<ul style="list-style-type: none"> • نسب رأس المال الإجمالية. • التوزيع التكراري لنسب رأس المال. 	<ul style="list-style-type: none"> • معدلات النمو الإجمالية. • ركود قطاعي.

⁽¹⁾Merton R.C., On the Pricing of Corporate Debt: the Risk Structure of Interest Rates. Journal of Finance, Vol. (29), 1973, pp. 449-470.

⁽²⁾ Evans, O., & et al, Macroprudential Indicators of Financial System Soundness, Occasional Paper 192, International Monetary Fund, Washington DC, 2000, p4.

<p>جودة الأصول</p>	<p>ميزان المدفوعات</p> <ul style="list-style-type: none"> • عجز الحساب الجاري. • كفاية احتياطي النقد الأجنبي. • الدين الخارجي (بما في ذلك هيكل الاستحقاق). • شروط المعاملة. • تكوين ونضج تدفقات رأس المال.
<p>مؤسسة الإقراض</p> <ul style="list-style-type: none"> • تركيز الانتماء القطاعي. • الإقراض المقوم بالعملة الأجنبية. • القروض والمخصصات المتعثرة. • قروض لمؤسسات القطاع العام الخاسرة. • بيان مخاطر الأصول. • الإقراض المتصل. • نسب الرفع المالي. 	<p>التضخم</p> <ul style="list-style-type: none"> • تقلبات التضخم.
<p>المؤسسة المقترضة</p> <ul style="list-style-type: none"> • نسب الديون إلى حقوق الملكية. • ربحية المؤسسات. • مؤشرات أخرى لظروف المؤسسات. • مديونية القطاع العائلي. 	<p>أسعار الفائدة والصراف</p> <ul style="list-style-type: none"> • التقلبات في أسعار الفائدة والصراف. • مستوى أسعار الفائدة المحلية الحقيقية. • استدامة سعر الصرف. • ضمانات سعر الصرف.
<p>سلامة الإدارة</p> <ul style="list-style-type: none"> • نسب النفقات. • الأرباح لكل موظف. • الاتساع في عدد المؤسسات المالية. 	<p>ازدهار الإقراض وأسعار الأصول</p> <ul style="list-style-type: none"> • ازدهار الإقراض. • ازدهار أسعار الأصول.
<p>الإيرادات والربحية</p> <ul style="list-style-type: none"> • العائد على الأصول. • العائد على حقوق الملكية. • نسب الدخل والنفقات. • المؤشرات الهيكلية. 	<p>احتواء العدوى</p> <ul style="list-style-type: none"> • الآثار غير المباشرة للتجارة. • ارتباط الأسواق المالية.
<p>السيولة</p> <ul style="list-style-type: none"> • إقراض البنك المركزي للمؤسسات المالية. • تجزئة أسعار الفائدة بين البنوك. • الودائع بالنسبة لإجمالي النقود. • نسب القروض إلى الودائع. • هيكل استحقاق الأصول والخصوم (نسب الأصول السائلة). • مقاييس سيولة السوق الثانوية. 	<p>عوامل أخرى</p> <ul style="list-style-type: none"> • الإقراض والاستثمار الموجه. • لجوء الحكومة إلى النظام المصرفي. • المتأخرات في الاقتصاد.

<p>الحساسية لمخاطر السوق</p> <ul style="list-style-type: none"> • مخاطر أسعار الصرف الأجنبية. • مخاطر أسعار الفائدة. • مخاطر أسعار الأسهم. • مخاطر أسعار السلع الأساسية. 	
<p>المؤشرات القائمة على السوق</p> <ul style="list-style-type: none"> • أسعار السوق للأدوات المالية ، بما في ذلك حقوق الملكية. • مؤشرات الغلة الزائدة. • تصنيفات ائتمانية. • الهوامش العائد السيادي. 	

Source: Evans, O., & et al, Macroprudential Indicators of Financial System Soundness, Occasional Paper 192, International Monetary Fund, Washington DC, 2000, p4.

أ- مؤشرات متغيرات الاقتصاد الكلي

يؤثر النظام المالي ويتأثر بالنشاط الاقتصادي العام، مثل بعض التطورات الاقتصادية الكلية التي تسبق الأزمات المالية، ومن ثمَّ لابد من رصد بعض المتغيرات على مستوى الاقتصاد ككل، وتشمل هذه العوامل ما يلي:

1- النمو الاقتصادي⁽¹⁾

وتتكون من معدلات النمو الاقتصادي الإجمالي ، إذ أن انخفاض معدل النمو في الإقتصاد يضعف مقدرة المقترضين المحليين على خدمة الديون ويساهم في رفع مخاطر الائتمان ، كما إن تدهور بعض القطاعات التي تتركز فيها قروض المؤسسات المالية واستثماراتها يؤثر بشكل مباشر على قوة المؤسسات المالية وبالتالي يؤدي الى زعزعة وضع المحافظ المالية للمؤسسات المالية .

2- ميزان المدفوعات

يعد ارتفاع عجز الحساب الجاري مؤشراً على احتمالية حدوث أزمات في سعر الصرف مما يؤثر سلبيًا على النظام المالي ولاسيما إذا تم تمويل هذا العجز في تدفقات مالية قصيرة الأجل ، فضلا عن أنه

(1) سعيد الشرنه، دور الضبط المالي في مواجهة الازمات المالية ، اطروحة لنيل شهادة دكتوراه في علم التسيير ،كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، الجزائر ، 2018، ص90.

انخفاض نسبة الاحتياطيات في الجهاز المصرفي إلى الالتزامات قصيرة الأجل تعد هي الأخرى مؤشراً على عدم الاستقرار في النظام المالي . كما تشير التجارب إلى أن التدهور الكبير في شروط التبادل التجاري كان سبباً رئيساً في الأزمات المالية في الكثير من البلدان ولاسيما البلدان التي تتصف صادراتها بالتركز في سلع محدودة (1).

3- التضخم

يعكس الارتفاع الكبير والمستمر في الأسعار إلى حد بعيد تنامي مخاطر سوقية قد يتسبب فيها انفجار الفقاعة التي تشكلت انطلاقاً من التوسع في القروض. وقد يساعد تتبع أسعار بعض الأصول بعينها على غرار الأصول العقارية أو المواد الأولية على اكتشاف واستباق حدوث أزمة مالية. ويمكن الاستفادة من هذا المؤشر خاصة فيما يخص البلدان التي توفر البيانات الضرورية بشكل مستمر (2).

4- أسعار الفائدة والصرّف

• **التقلبات في أسعار الفائدة والصرّف**(3): كلما كانت هذه الأسعار أكثر تذبذباً، ارتفع سعر الفائدة

ومخاطر الصرّف الأجنبي للمؤسسات المالية. يمكن أن يتسبب التذبذب في أسعار الصرّف في مشكلات للمؤسسات المالية بسبب عدم تطابق العملة بين أصول البنك والخصوم. إن ارتفاع أسعار الفائدة العالمية تزيد من خلل الأسواق الناشئة (وأنظمتها المالية) بثلاث طرق:

- 1- من خلال قناة استبدال الأصول (تدفقات رأس المال الخارجة) .
- 2- من خلال التأثير السلبي على الجدارة الائتمانية للمقترضين من الأسواق الناشئة .
- 3- من خلال تفاقم مشكلات المعلومات في أسواق الائتمان (على سبيل المثال، الاختيار المعاكس).

من ناحية أخرى، يؤدي انخفاض أسعار الفائدة العالمية إلى تعزيز تدفقات رأس المال القادمة التي يمكن أن تسهم في قفزات الإقراض المحفوفة بالمخاطر. فضلاً عن ذلك، يمكن أن يكون لأسعار الفائدة المحلية والدولية المتقلبة آثار ضارة على النظام المالي سواء بشكل مباشر - إذا لم تتمكن البنوك من تجنب مخاطر أسعار الفائدة - وبشكل غير مباشر من خلال تدهور جودة الائتمان - إذا كان بإمكان البنوك تحويل مخاطر أسعار الفائدة إلى عملائها.

(1) علي عبد الرضا حمودي العميد، مؤشرات الحيطة الكلية وإمكانية التنبؤ المبكر بالأزمات (دراسة تطبيقية - حالة العراق)، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، البنك المركزي العراقي، 2009، ص 10.

(2) سعيد الشرنه، مصدر سابق، 2018، ص 90.

(3) Owen Evans, & et al, Macroprudential Indicators of Financial System Soundness, IMF, Washington DC, OCCASIONAL PAPER(192), 2000, p 11.

- مستوى أسعار الفائدة المحلية الحقيقية: ما لم يكن للاقتصاد معدلات نمو عالية، تميل المؤسسات المالية إلى الانكماش بسبب أسعار الفائدة الحقيقية المرتفعة، تسهم الزيادة في أسعار الفائدة الحقيقية في ارتفاع القروض المتعثرة. يمكن أن يعمل معدل الفائدة الحقيقي السلبي* المستمر إلى تشوهات في النظام المالي أنشأتها الحكومة لتثبيت أسعار الفائدة الاسمية.
- استدامة سعر الصرف: يمكن لارتفاع حقيقي كبير أن يضعف قدرة قطاع التصدير على خدمة الديون. كما يمكن أن يؤدي التخفيض الكبير في قيمة العملة إلى تحسين قدرة قطاع التصدير على خدمة ديونه ، ولكنه في الوقت نفسه يمكن أن يضعف قدرة خدمة الديون للمقترضين المحليين غير المرتبطين بالتصدير. فضلا عن ذلك، يمكن أن تؤدي التغييرات الكبيرة في سعر الصرف إلى الضغط على النظام المالي إما بشكل مباشر عن طريق تغيير قيم الأصول، أو بشكل غير مباشر من خلال التأثيرات المحتملة على الاقتصاد الحقيقي.
- ضمانات سعر الصرف : يعد وجود ضمانات ضمنية أو صريحة لسعر الصرف وعدم الاتساق في السياسات النقدية وسياسات أسعار الصرف من العوامل الرئيسية المساهمة في تغيير تدفقات رأس المال والتعرض المفرط للعملة الأجنبية.

5- عوامل أخرى (1)

غالبا ما تؤدي قيود المحفظة التي توجه الائتمان إلى أنشطة أو قطاعات محددة تستند إلى معايير غير سوقية إلى تخصيص غير فعال للموارد وتؤثر سلبا على ملاءة المؤسسات المالية. ويمكن أن تؤدي الزيادة المفاجئة في ائتمان البنك المركزي للحكومة إلى ضغوط تضخمية وتؤثر على النظام المالي. قد يشير تراكم المتأخرات إلى وجود صعوبات في خدمة الديون من قبل الحكومة أو من قبل المقترضين من القطاع الخاص. هذه المشاكل تؤثر سلبا على الملاءة والسيولة للمؤسسات المالية.

ب - المؤشرات الاحترافية الجزئية المجمعة

تُشتق مؤشرات الصحة المالية الحالية للنظام المالي في المقام الأول من خلال تجميع مؤشرات صحة المؤسسات المالية الفردية. أحد الأطر الشائعة الاستخدام لتحليل صحة المؤسسات الفردية هو ما يسمى بإطار (CAMELS)، الذي يتضمن تحليل مجموعة من المؤشرات التي تعكس صحة المؤسسات المالية، كفاية رأس المال، وجودة الأصول، وسلامة الإدارة، والسيولة، وهم على النحو التالي:

* معدل الفائدة السلبي: حالة غير عادية تحدث عندما يفرض البنك المركزي معدل فائدة على الودائع بدلا
(1)Owen Evans, & et al, op.cit, 2000, p 11.

1- مؤشرات كفاية رأس المال

تحدد كفاية رأس المال وتوافرها متانة المؤسسات المالية في مواجهة الصدمات التي تصيب موازاناتها العمومية. ومن ثمّ، من المفيد تتبع نسب كفاية رأس المال التي تأخذ في الاعتبار أهم المخاطر المالية - مخاطر الصرف الأجنبي والائتمان ومعدلات الفائدة - بما في ذلك المخاطر التي تنطوي عليها العمليات خارج الموازنات العمومية (1).

2- مؤشرات جودة الأصول

تعتمد مصداقية نسب رأس المال على مصداقية مؤشرات جودة الأصول. غالباً ما تنشأ مخاطر ملاءة المؤسسات المالية من عدم التوازن في قيمة الأصول ، لذلك من المهم مراقبة مؤشرات جودة الأصول. يجب أن تأخذ مؤشرات جودة الأصول في الاعتبار الوضع الحالي لمحافظ الائتمان، كما تحتاج مؤشرات جودة الأصول أيضاً إلى مراعاة مخاطر الائتمان المفترضة خارج الميزانية العمومية من خلال الضمانات وترتيبات الإقراض الطارئ والمشتقات. مؤشرات جودة الأصول تشمل مؤشرات على مستوى المؤسسة المقرضة ، مؤشرات على مستوى المؤسسات المقترضة (2).

3- مؤشرات سلامة الإدارة (3)

أن الإدارة السليمة هي مفتاح أداء المؤسسات المالية. ومع ذلك ، فإن مؤشرات جودة الإدارة قابلة للتطبيق على المؤسسات الفردية ، ولا يمكن تجميعها بسهولة عبر القطاع. على الرغم من أنه يمكن استخدام العديد من المؤشرات كنماذج لسلامة الإدارة ، إلا إن هذا التقييم لا يزال في الأساس تجربة نوعية، خاصة عندما يتعلق الأمر بتقييم إدارة المخاطر التشغيلية.

4- مؤشرات السيولة

في كثير من الحالات يحدث الإعسار المالي للمؤسسات بسبب سوء الإدارة للسيولة ، ومن هنا تأتي أهمية متابعة مؤشرات السيولة والتي تشمل بشكل عام جانب الأصول والخصوم ففي جانب الخصوم يجب النظر الى مصادر السيولة كالإقراض فيما بين المصارف والتمويل من البنك المركزي .

(1) Nyong Essien, S., & Ibrahim Doguwa, S., Development and compilation of macroprudential indicators for financial stability and monetary policy in Nigeria, IFC Bulletin, No. (39), 2013, P 4.

(2) Peter Balogh, Macro prudential Supervision Tools in the European Banking System, Published by Elsevier, Procedia Economics and Finance, 2012, pp 642-647.

(3) Owen Evans, & et al, op.cit, 2000, p7.

كما يجب لمؤشرات السيولة أن تأخذ عدم التطابق في مجال الإستحقاق بين الأصول والخصوم في مجمل القطاع المالي أو على مستوى المؤسسات المالية ذات الحجم الكبير⁽¹⁾.

(1) علي عبد الرضا حمودي العميد، مصدر سابق ، ص8 .

المبحث الثالث: الصدمات المالية والنقدية مفهومها وأهميتها

أولاً: مفهوم صدمات السياسة المالية وأهميتها

1- مفهوم الصدمات المالية :

تواجه السياسة المالية العديد من التحديات بسبب العوامل الطارئة التي تدفعها نحو إجراء تغييرات في أدواتها المخططة مسبقاً لتحقيق أهداف سياسية واقتصادية واجتماعية، وإن هذه التغييرات تخلق صدمات إيجابية أو سلبية في متغيرات الاقتصاد الكلي، ويمكن التعبير عنها بصدمات السياسة المالية⁽¹⁾. هناك نوعان من التغييرات وفقاً لطبيعة هذا التغيير، تغييرات السياسة المالية المخططة، وتغييرات السياسة المالية غير المخطط لها. يتم التخطيط للتغيير عندما تقوم الحكومة بإحداث تغييرات كمية ونوعية في الإنفاق العام ومعدلات الضرائب، بهدف التأثير على إجمالي الطلب لتحقيق الاستقرار الاقتصادي. التغييرات غير مخطط لها ، عندما تحدث بطريقة تلقائية، وتسمى آلية الاستقرار الذاتي، وتعمل هذه الآلية استجابة للتغيرات التي تحدث على مستوى الدخل من خلال الدورات الاقتصادية، مما تسهم في إعادة الاستقرار الاقتصادي، وتشير آليات الاستقرار المالي التلقائي إلى تلك العناصر في الموازنة التي تعمل على تعويض التقلبات في الطلب بسبب المتغيرات الطارئة مثل الأزمات السياسية والحروب والكوارث الطبيعية⁽²⁾. تعرف **الصدمات المالية**: بأنها التغيير المفاجئ الذي يحدث في أدوات السياسة المالية (الإيرادات والإنفاق الحكومي) المكونات الأساسية للسياسة المالية استجابة للصدمات الأخرى مثل الصدمات النقدية أو صدمات الدورة الاقتصادية⁽³⁾، يمكن أن تحدث التغييرات في الاقتصاد الكلي وكذلك التغييرات في القواعد الضريبية لتمويل الإنفاق العام⁽⁴⁾.

الصدمات المالية قد تكون داخلية أو خارجية ولا يمكن السيطرة عليها ولها تأثيرات قوية على مستوى دخل الدولة والنتيجة انهيار الميزان⁽⁵⁾. تنقسم الصدمات المالية أيضاً إلى نوعين :

(1) Alan J. Auerbach, Implementing The New Fiscal Policy Activism, Working Paper (14725), National Bureau of Economic Research, Cambridge, 2009, p10,11.

(2) محمد صالح الكبيسي، اسراء صالح العبيدي، قياس تأثير الصدمات الانفاقية على بعض المتغيرات الكلية في العراق للمدة 1990-2014، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية ، جامعة واسط، العدد(26)، 2017، ص3.

(3) Olivier Blanchard & Roberto Perotti, An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output, NBER Working Paper, 1999, p2.

(4) Andrew Mountford, & Harald Uhlig, what are the effects of fiscal policy shocks, National bureau of economic research, Cambridge, 2008, p 4 .

(5) Michael R , Darby, Intermediate Macroeconomics, international student edition, MCGRAW- hill , KOGAKUSHA.LTD, university of California. Los Angeles, 1979, p 215.

أ- صدمات الإنفاق الحكومي (government spending shocks):

هي الفرق بين النفقات الحكومية الفعلية والمخطط لها، أو التغيير المفاجئ في القيمة الحالية للإنفاق الحكومي بسبب التغيرات الخارجية أو الداخلية، يمكن أن يكون لهذه الصدمة تأثير سلبي أو إيجابي على المتغيرات الاقتصادية، ويمكن أن تكون أيضًا صدمة قصيرة الأجل تسمى صدمة مالية مؤقتة ذات تأثير ضئيل على الاقتصاد، أو صدمة طويلة الأجل تسمى صدمة مالية مستمرة أو دائمة مع تأثير كبير عليها⁽¹⁾، وفي بعض الحالات، يمكن أن تنعكس الصدمات الاقتصادية بالفعل في الإنفاق العام، سواء أكانت هذه الصدمات إيجابية أم سلبية. فعندما تزيد أو تنقص الإيرادات الربعية في سنة معينة في بلد ريعي، سينعكس ذلك في زيادة أو نقصان كبير في الإنفاق العام للعام المقبل، مما يولد صدمة، وفي هذه الحالة يمكن القول إنها صدمة مخططة في الإنفاق العام⁽²⁾.

ب- صدمات الإيرادات الحكومية (government revenue shocks):

هي تقلبات في أدوات الإيرادات العامة تتزامن مع صدمات غير متوقعة يتعرض لها الاقتصاد مما يؤدي إلى تقلبات في هذه الإيرادات. مثل ارتفاع الإيرادات خلال فترات الانتعاش، وانخفاضها خلال فترات الركود الاقتصادي، أو أنها تقلبات تحدث خارج سيطرة الدولة، وتؤدي إلى تغيرات في الإيرادات العامة مثل الارتفاع أو النقصان المفاجئ الذي يحدث في عائدات الصادرات، ودور هذه الصدمة بارز بشكل ملحوظ في البلدان النفطية (الربعية)، حيث تشكل عائدات تصدير النفط غالبية الإيرادات العامة، ومن ثم فإن تقلبات أسعار النفط في السوق العالمية ستؤثر على تمويل الموازنة العامة للدولة⁽³⁾.

2- أهمية صدمات السياسة المالية ومصادرها:

هناك قائمة لا حصر لها من أنواع الدخل التي يمكن فيها تغيير القواعد الضريبية، أو فئات الإنفاق الحكومي، التي تؤدي إلى تغييرات في الدخل، وتعد مصدرًا مهمًا لتقلبات الاقتصاد الكلي⁽⁴⁾، وأي قرار

(1) صقر، وآخرون، استجابة الاقتصاد الكلي لصدمة في الإنفاق الحكومي، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات، العلمية، المجلد(39)، العدد (4)، 2017، ص294.

(2) محمد صالح الكبيسي، اسراء صالح العبيدي، مصدر سابق، ص 3.

(3) علي عبد الكاظم دعدوش، دور الانضباط المالي في معالجة الصدمات المزدوجة في الاقتصاد العراقي للمدة (2020-2010)، مركز البيان للدراسات والتخطيط، ص 7.

(4) Peersman.Gert, How much do financial shoks affect the economy?, World economic forum, 2015.p3.

خاطئ يتسبب في اندفاعات سلبية على الاقتصاد⁽¹⁾ ، وهذا يدفع صانعي السياسات والباحثين الاقتصاديين في البلدان إلى فهم أفضل لتأثيرات الناتج المحلي الإجمالي للسياسة المالية⁽²⁾ . أي تبني سياسة مالية توفر الدعم المالي لتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، التي يمكن أن تخفض العبء المالي على الدولة⁽³⁾ .

تعالج السياسات الضريبية السلبية الاقتصادية مثل التضخم ، عندما تكون هناك قوة شرائية كبيرة في المجتمع ، ومن ثمَّ عدم قدرة القطاع الإنتاجي على تلبية حجم الطلب الزائد نتيجة هذه القوة الشرائية الزائدة. فإن تدخل السياسة الضريبية لامتناسص الجزء الزائد من القوة الشرائية يعمل على إعادة التوازن الاقتصادي من جديد. وإن هناك تأثيرات مباشرة وغير مباشرة لسياسة الإنفاق من حيث مدى ترشيد الاستهلاك الحكومي وتأثيره على الناتج المحلي الإجمالي ، أو مدى زيادة الإنفاق على أحد عناصر إجمالي الطلب وانخفاضه على العناصر الأخرى. فإذا ارتفع الإنفاق الحكومي ، فهذا يعني استهلاك الأفراد سينخفض، ومن ثمَّ سيكون الفرق لصالح الناتج المحلي الإجمالي⁽⁴⁾ .

المصادر الرئيسية للصدمات التي تؤثر على قرارات السياسة المالية هي:

أ- الصدمات الداخلية :

هي صدمات شبه مؤقتة تصيب اقتصادات الدول (النامية أو الرأسمالية) ، وتحدث بسبب انتقال تأثيرات الأزمات الاقتصادية التي يشهدها العالم ، مخلفة تقلبات كبيرة في معدلات النمو الاقتصادي العالمي ، تنعكس في عدم استقرار مستويات الطلب العالمي. ومن أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي والخروج من هذه الصدمة ، تنتهج السياسة المالية تغييرات في أحد مكوناتها الأساس (الضرائب أو الإنفاق العام) بما يتناسب مع نوع الصدمة (الإيجابية أو السلبية)⁽⁵⁾ .

ب- الصدمات الخارجية :

⁽¹⁾Anzuini, A., Rossi, L., & Tommasino, P., Fiscal policy uncertainty and the business cycle: Time series evidence from Italy. Journal of Macroeconomics, Vol. (65), No. (103238), 2020, p4.

⁽²⁾ Jiro Honda, & et al, Exploring the Output Effect of Fiscal Policy Shocks in Low Income Countries, IMF Working Paper, International Monetary Fund, 2020, p2.

⁽³⁾Gabriela DOBROTA , Alina Daniela VODA ,Danut Dumitru DUMITRASCU, The effects of fiscal policy shocks on the business environment, Journal of Business Economics and Management, Vol. (22), No. (4), 2020, pp 1084–1103.

⁽⁴⁾ مشكور سعود جايد الحلو، عقيل حميد جابر، مباديء المالية العامة والتشريع المالي في العراق، الطبعة الأولى، مطبعة العالمية، جمهورية العراق، 2016، ص 147.

⁽⁵⁾ Weonho Yang, & et al, Government Spending Shocks and the Multiplier: New Evidence from the U.S. Based on Natural Disasters, CESIFO working paper NO.(4005), 2012, p3.

هي صدمات خارجة عن سيطرة النظام الاقتصادي أو السياسي لبلد ما ، أو بعبارة أخرى ، هي حدث مفاجئ خارج عن سيطرة السلطات ولها تأثير سلبي كبير على الاقتصاد. يمكن أن تشمل هذه الصدمات صدمات معدلات التبادل التجاري ، والكوارث الطبيعية ، والصدمات المتعلقة بتوريد السلع للاستهلاك المحلي أو الصادرات ، وصدمات الطلب على الصادرات ، والصدمات التمويلية، والصدمات الناجمة عن النزاعات والاضطرابات المدنية⁽¹⁾ .

ج- الفجوات الزمنية :

تعد الفجوات الزمنية المرتبطة بالسياسة المالية احد المحددات الرئيسية لفاعليتها في التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية، وإذا كانت الفجوات مرتبطة بالسياسة النقدية فانها تختلف من حيث القياس عند ارتباطها بالسياسة المالية ، وفي بعض الأحيان قد تشكل قيوداً على الاقتصاد وتقلل من احتمالات سيطرة السياسة المالية على التقلبات الاقتصادية⁽²⁾ .

ثانياً : مفهوم صدمات السياسة النقدية وأهميتها :

1- مفهوم صدمات السياسة النقدية

يعد ظهور صدمات السياسة النقدية مؤشراً مهماً على وجود خلل في السياسة النقدية بسبب عدم الدقة والوضوح في تنفيذها ، وتتميز صدمات السياسة النقدية بتنوع مصادرها وتعدد المتغيرات التي تسببها. حيث تنتقل تأثيرها إلى العديد من المتغيرات الاقتصادية. غالباً ما ترتبط الصدمات بتقلبات في النمو الاقتصادي، وتحولات هيكلية في مختلف الصناعات ، فضلاً عن التقلبات المتعلقة بمسار التنمية الاقتصادية⁽³⁾.

أ- تعريفات الصدمات النقدية

- تعرف صدمات السياسة النقدية: بأنها الأحداث التي تؤثر على الاقتصاد والتي يكون مصدرها خارجي أو داخلي⁽⁴⁾ .

(1) محمد إبراهيم خيرى الوكيل ، الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور إسلامي ، الطبعة الأولى ، مكتبة

القانون والاقتصاد ، الرياض ، المملكة العربية السعودية ، 2014، ص 95.

(2) نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، اسياسات الاقتصادية " الاطار العام، واثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي، دار اليازوري، 2015، ص 82.

(3) Henrikas Karpavicius, Classification and Interpretation of Macroeconomic Exogenous Shocks – The Case of Lithuania, Socialiniai tyrimai / Social Research, Vol. (2), No.(27), 2012, p 90.

(4) عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية نظرية وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر، عمان، الأردن، 2011، ص 11.

- تعرف **الصددمات النقدية**: على أنها تغيير مهم في قيمة متغير عن اتجاهه الأساس (1).
- **الصددمات النقدية**: هي تغيرات غير متوقعة في العرض النقدي الاسمي تسبب خللاً في التوازن النقدي (2).
- أوضح فريدمان وشوارتز (1965) أن **الصددمات النقدية**: هي حركة غير عادية في ظل التطورات الاقتصادية، أي الحركة التي لم تكن لتحدث في فترات أخرى أو ظروف أخرى في ضوء نمط النشاط الحقيقي. هذا لا يعني أن الصدمة النقدية هي حركة نقدية لا علاقة لها على الإطلاق بالتطورات الاقتصادية الأساس (3).
- **صددمات السياسة النقدية**: هي تغييرات مقصودة أو غير مقصودة في أحد المتغيرات النقدية (عرض النقود، الطلب على النقود، سعر الصرف، سعر الفائدة، الائتمان) والتأثيرات المباشرة وغير المباشرة الناتجة على المتغيرات الاقتصادية (4).

ب- أهمية صدمات السياسة النقدية :

غالبا ما تواجه السلطات العامة مشكلة اختيار الهدف الذي تهتم به (5) ، وتعد الآراء الاقتصادية المختلفة لصانعي السياسات العامة حول حالة الاقتصاد مصدراً رئيساً لهذه الصدمات ، فضلاً عن العوامل السياسية والتقنية مثل أخطاء القياس في البيانات المتاحة لصانعي السياسات عند اتخاذ قرار بشأن إجراءات السياسة (6) . حيث تخلق الأزمات المصرفية الناتجة عن الاضطرابات المالية وعياً واسعاً بأهمية البنوك في انتقال السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي ، فضلاً عن أن مفاجآت السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية قد تؤثر على الأصول المالية. أيضاً ، تتأثر المتغيرات المالية بشدة بكل من إجراءات السياسة النقدية (بما في ذلك التوجيهات المستقبلية) ، أي أن صدمات السياسة النقدية هي مقاييس للتحركات غير المتوقعة في السياسة النقدية وتحتوي على معلومات حول المسار المستقبلي للبنك المركزي. ومن ثمّ، فإن صدمات السياسة النقدية البحتة يجب أن تعكس فقط تلك الأجزاء من إجراءات

(1) Varangis, P., & et al, Exogenous shocks in low income countries: economic policy issues and the role of the International community, 2004, P4.

(2) Peter Howells, & Keith Bain, The Economics of Money, banking and Finance, BRENTICE HALL, Harlow, 2005, p755.

(3) Erick Lahura , Measuring the Effects of Monetary Policy Using Market Expectations, Central Reserve Bank of Peru, 2012, p2.

(4) باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة طه عبد الله منصور وآخرون، دار المريخ للنشر، الرياض ، المملكة العربية السعودية، 1987 ، ص487.

(5) عزت قناوي ، أساسيات في النقود والبنوك، دار العلم للنشر والتوزيع، مصر، 2005، ص211.

(6) Romer and Romer ,A new Measure of Monetary Shocks, Derivation and Implication the American Economic Review, Vol. (4), No. (4), 2004, pp 1064-1068.

السياسة التي يتخذها البنك المركزي ، وتُعزى إلى المعلومات (الدقيقة) التي يمتلكها حول التطورات المستقبلية⁽¹⁾ .

ج- أنواع صدمات السياسة المالية

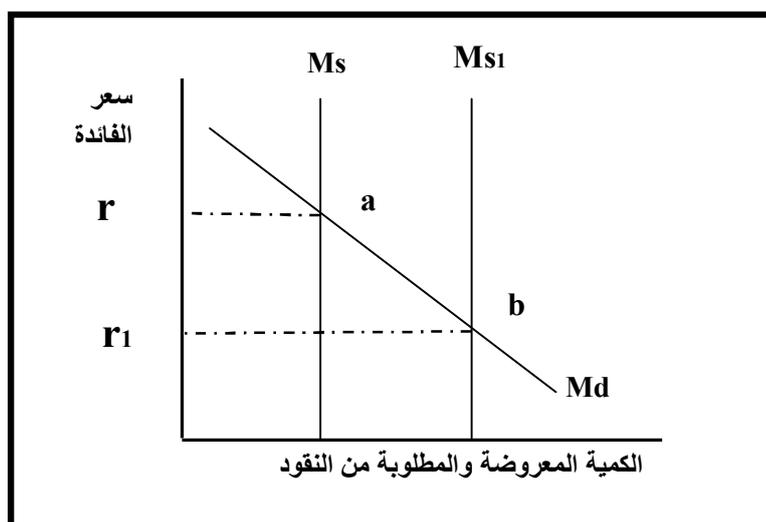
يمكن تقسيم صدمات السياسة النقدية إلى:

1- صدمات عرض النقد:

يؤدي التغيير المفاجئ في عرض النقود إلى تغييرات ، بشكل مباشر أو غير مباشر ، في بعض متغيرات الاقتصاد الكلي مثل الناتج القومي والعمالة الكاملة والمستوى العام للأسعار وسعر صرف العملات الأجنبية وغيرها⁽²⁾ ، وصدمة عرض النقود إما إيجابية أو سلبية⁽³⁾ .

- **صدمة عرض النقد الإيجابية:** تحدث عندما يزداد عرض النقود أو يرتفع كما هو موضح في الشكل (1) :

شكل (1) صدمة عرض النقد الإيجابية



Source: Olivier Blanchard, & et al, Macroeconomics: A European perspective, Pearson Education Limited, England, 2010, p 65.

(1) Alexander Jung, & Harald Uhlig, Monetary policy shocks and the health of banks, European Central Bank, No. (2303), 2019, p6.

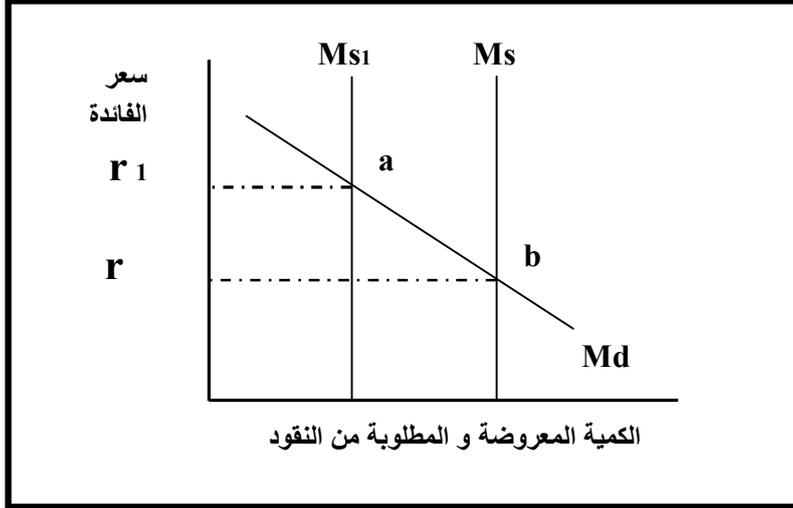
(2) السيد محمد احمد السريتي ، محمد عزت محمد غزلان ، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية ، كلية التجارة ، جامعة الإسكندرية ، مصر ، ط1 ، 2010 ، ص 74 .

(3) Marcel Kasumovich, Interpreting Money-Supply Shocks, Bank Of Canada Working Paper , 1996,p5.

يوضح الشكل تحول منحني عرض النقود من MS إلى MS_1 ، مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة من r إلى r_1 إلى نقطة توازن جديدة من a إلى b .

- **صدمة عرض النقد السلبية:** تحدث عندما ينخفض المعروض النقدي كما هو مبين في الشكل (2) :

الشكل (2) صدمة عرض النقد السلبية



المصدر : بتصريف نقلا عن مايكل ابدجمان، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة، ترجمة محمد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1999، ص 251.

يوضح الشكل البياني انتقال منحني عرض النقود من MS إلى MS_1 ، مما يؤدي إلى زيادة معدل الفائدة من r إلى r_1 وتغيير التوازن إلى نقطة جديدة ، وهي a .

2- صدمات الطلب على النقود:

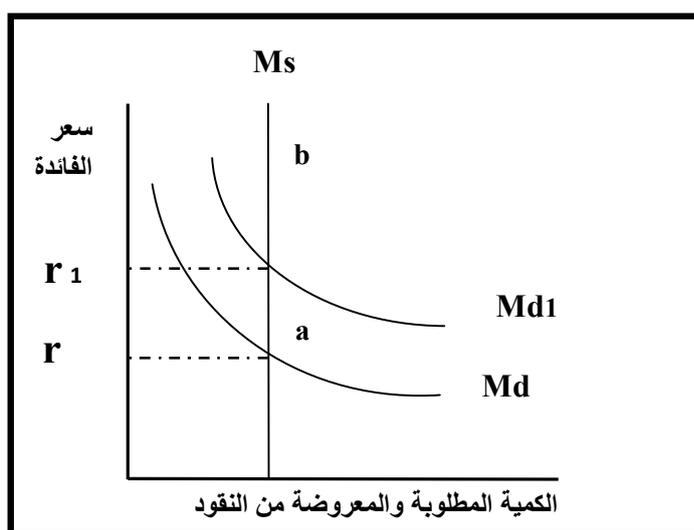
تغييرات عشوائية في الطلب على النقود نتيجة التغير في الطلب على النقود للأفراد والمؤسسات في القطاعين العام والخاص والقطاع الخارجي نتيجة تغير مستوى السعر أو أي أسباب أخرى. يؤدي ارتفاع مستويات الأسعار إلى زيادة الطلب على النقود لتغطية العجز في القوة الشرائية ، والعكس يحدث عندما تنخفض مستويات الأسعار مما يؤدي إلى انخفاض الطلب على النقود. ويتأثر الدخل أيضاً بالتغيرات في الطلب على النقود ، وهو ما ينعكس في التغيير في النسبة المئوية للأموال التي يحتفظ بها الأفراد عند مستويات الدخل المختلفة. كما يؤدي ارتفاع الدخل إلى زيادة نسبة الأموال المحتفظ بها، مما يعني زيادة

الطلب على النقود. ويعد سعر الفائدة عاملاً رئيساً في التأثير على الطلب على النقود، ولكن الطلب على النقود له علاقة عكسية معه، فعندما يرتفع سعر الفائدة، ينخفض الطلب على النقود⁽¹⁾. وصدمة الطلب على النقود هي إما إيجابية أو سلبية.

• صدمة الطلب على النقود الإيجابية:

تحدث عندما ينتقل منحنى الطلب من Md إلى $Md1$ ويتحرك التوازن النقدي من النقطة a إلى b ، مما يؤدي إلى انتقال سعر الفائدة من r إلى r_1 ، كما في الشكل التالي:

الشكل (3) صدمة الطلب الإيجابية



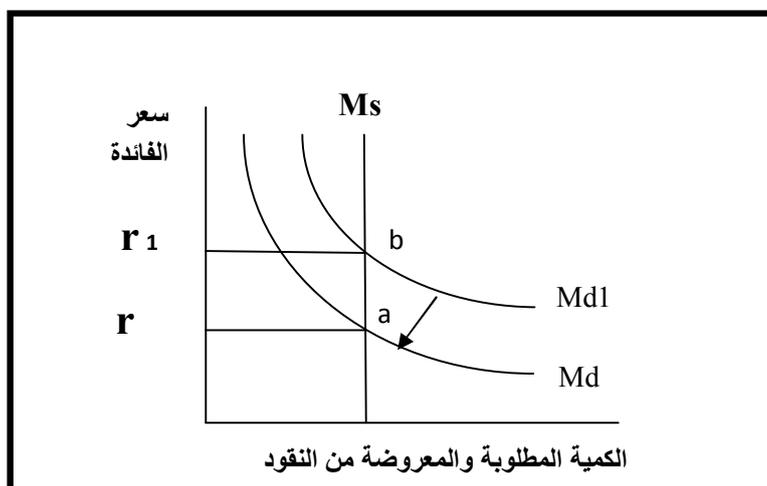
المصدر : بتصريف نقلا عن عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص333.

• صدمة الطلب على النقود السلبية :

يؤدي انتقال منحنى الطلب على النقود من (Md إلى $Md1$) إلى نقل التوازن النقدي من النقطة b إلى نقطة جديدة وهي a ، مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة من r_1 إلى r كما في الشكل التالي :

⁽¹⁾ Lawrence J. Christiano, & et al, Monetary Policy Shocks: What Have We Learned and to What End?, 1998, p21.

الشكل (4) صدمات الطلب السلبية



Source: Olivier Blanchard, & et al, Macroeconomics: A European perspective, Pearson Education Limited, England, 2010, p 61.

3- صدمات أسعار الفائدة (Interest rate shocks) :

هو التغيير أو التقلب في سعر الفائدة الاسمي الناتج عن تدخل البنك المركزي في تحديد سعر الفائدة بطريقة لا تتماشى مع الوضع الاقتصادي السائد⁽¹⁾. فعندما يتم تحديد سعر الفائدة دون مستوى التوازن ، يقوم الأفراد بزيادة الطلب على النقود الصادرة عن البنك المركزي ، مما يؤدي بدوره إلى زيادة الاستهلاك والدخل والطلب على النقود والاستثمار ، وهذا يضغط على معدل الفائدة الاسمي فيزيد ، وتقوم السلطات النقدية بزيادة احتياطات البنوك للمحافظة على مستوى الفائدة المحدد ، وهذا سيرفع من معدل نمو المعروض النقدي ويشجع الانفاق ، ويحدث العكس في حالة تحديد أسعار فائدة تتجاوز ما تحدده قوى العرض والطلب على الأرصدة القابلة للقرض ، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب على الأرصدة القابلة للاقراض ، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة في السوق⁽²⁾.

4- صدمات أسعار الصرف (Exchange rate shocks) :

هي التغييرات التي تحدث بشكل عشوائي أو غير عشوائي في أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية على المتغيرات الاقتصادية ، قد يختلف هذا التأثير من اقتصاد إلى آخر بحسب طبيعة تلك

(1) Mayer, E., & Scharler, J., Noisy Information, Interest Rate Shocks and the Great Moderation, Working Paper, No. (1007), Johannes Kepler University of Linz, Department of Economics, Linz, 2010,p4.

(2) توماس ماير، جيمس س.دوسينبري ، روبرت ز. ألبير، مصدر سابق، ص 358.

الإقتصادات ، لذلك فهو كبير على إقتصادات الدول الصغيرة والمفتوحة ، بينما يكون أقل على إقتصادات الدول المتقدمة والمغلقة⁽¹⁾ .

⁽¹⁾ Elke Hahn, The Impact Of Exchange Rate Shocks On Sectoral Activity And Prices In The Euro Area, European Central Bank, No. (796), 2007, P12 .

الفصل الثاني

كفاءة النظام المالي والقدرة على الضبط المالي للسيطرة على المخاطر النظامية

المبحث الأول
القطاع المالي ودوره في توجيه الموارد المالية

المبحث الثاني
كفاءة النظام المالي والقدرة على الضبط المالي للسيطرة على
المخاطر النظامية

المبحث الثالث
آليات المزج المثلى لسياسات ومؤشرات الضبط المالي
والإجراءات المالية

المبحث الأول: القطاع المالي ودوره في توجيه الموارد المالية

أولاً : القطاع المالي

1- مفهوم القطاع المالي:

على الرغم من تفاوت البلدان المتقدمة والنامية تفاوتاً كبيراً في طبيعة إقتصاداتها وهيكلها ، فإن هذه الأخيرة تسعى إلى تأكيد إصلاحات مالية بهدف مشترك هو تحسين مستويات الأداء الاقتصادي من خلال أنظمة مالية سليمة وفعالة (1). يجب أن يكون للاقتصاد المتقدم نظام مالي فعال ، بما في ذلك الطريقة التي يضمن بها حصول الوحدات الاقتصادية على احتياجاتها المالية وتعزيزها بكل الوسائل من أجل القيام بأنشطتها بكفاءة وتحقيق إنتاجيتها العالية. يعتبر مستوى إنجازات القطاع المالي من حيث التقدم والمستوى العالي للتنظيم والكفاءة معايير مهمة للحكم على درجة التقدم الاقتصادي للدولة (2). يتكون القطاع المالي من ترتيبات لإنشاء وتبادل الحقوق النقدية. أي إيصال نقد أو أي أصول أخرى (3).

يعرف **القطاع المالي (Financial sector)** بأنه مجموعة المؤسسات والأدوات والإطار التنظيمي الذي يسمح بإجراء المعاملات من خلال تكبد الديون وتسويتها ، من خلال منح الائتمان (4). أو القطاع المالي هو الأسواق والأفراد والمؤسسات والقوانين والإجراءات التنظيمية والأساليب التي يتم من خلالها تداول الأصول النقدية والمالية مثل أذون الخزانة والأسهم والسندات وغيرها ، ودور القطاع المالي محوري في المجتمعات المعاصرة. لأنه يؤمن تحويل الموارد المالية الفائضة من المدخرين إلى المقترضين من أجل الاستثمار أو الاستهلاك ، أي أنه يوفر الأموال المعدة للإقراض والاقتراض ، ويوفر الوسائل والأدوات المالية التي تساهم في تعزيز التنمية الاقتصادية للبلاد. وبالتالي رفع المستوى المعيشي الذي يتمتع به مواطنوها (5).

2- أهمية القطاع المالي:

- (1) مايج شبيب هدهود، القطاع المالي والمصرفي بين إشكاليات الواقع وآفاق الإصلاح : دراسة في أقطار عربية مختارة ، الغري للاقتصاد والعلوم الإدارية ، المجلد(2)، العدد (10)، 2008، ص 37-69.
- (2) مصيطفى عبد اللطيف، محمد بن بوزيان ، أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية ، الطبعة الأولى ، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع ، بيروت ، لبنان ، 2015، ص14.
- (3) توماس ماير ، وآخرون ، النقود والبنوك والاقتصاد ، مصدر سابق، 2002، ص 45.
- (4) Alexander, P., Baden, S., Glossary on macroeconomics from a gender perspective, Institute of Development Studies, University of Sussex, 2000, p20.
- (5) السيد محمد احمد السريتي، وآخرون، اقتصاديات النقود والبنوك والتجارة الخارجية ، مكتبة الاقتصاد ، كلية التجارة ، جامعة الإسكندرية ، مصر ، 2019، ص 70.

يلعب القطاع المالي دورًا مهمًا في أداء الاقتصاد من خلال (1) :

أ- الوساطة. ببساطة ، يقع القطاع المالي بين المدخرين والمقرضين ، فهو يأخذ الأموال من المدخرين (على سبيل المثال ، من خلال الودائع) ويقرضها لأولئك الذين يرغبون في الاقتراض ، سواء أكانوا أفرادًا أم شركات أو حكومات. يمكن أن تتخذ الوساطة أشكالاً عديدة تتجاوز الخدمة المصرفية التقليدية المتمثلة في تلقي الودائع وتقديم القروض. على سبيل المثال ، البنوك الاستثمارية هي وسطاء بين المستثمرين ومصدري السندات. الوساطة بين الادخار والاستثمار، وظيفة أساسية للقطاع المالي، وكفاءة تلك الوساطة لها دور مهم في النمو والتوظيف وكذلك الاستقرار المالي والاقتصادي(2).

ب- إذا كان أداء القطاع المالي جيدًا ، فإنه يخصص الأموال لاستخدامه الأكثر إنتاجية. وهذا يفيد المجتمع من خلال توسيع القدرة الإنتاجية للاقتصاد ، ومن ثم رفع مستويات المعيشة.

ج- يوفر القطاع المالي السيولة. إذا كان النظام المالي يعمل بشكل جيد ، يمكن للأفراد والشركات والحكومات تحويل أصولهم إلى نقد في وقت قصير دون خسارة لا داعي لها في القيمة. إن توفير السيولة مفيد للأفراد للوفاء بالتزامات غير متوقعة وهو مهم للمجتمع ككل(3).

3- استقرار القطاع المالي (Financial sector stability):

القطاع المالي مستقر إذا تميّز بالإمكانات التالية(4) :

أ- تسهيل التوزيع الفعال للموارد الاقتصادية ، حسب المناطق الجغرافية وعلى مر الزمن ، وكذلك العمليات المالية والاقتصادية الأخرى (مثل الادخار والاستثمار ، والإقراض والاقتراض ، وخلق السيولة وتوزيعها ، وتحديد أسعار الأصول ، وأخيرًا تراكم الثروة ونمو الناتج).

ب- تقييم وتسعير وتحديد وإدارة المخاطر المالية.

ج- استمرار القدرة على أداء هذه الوظائف الأساسية حتى مع التعرض للصدمات الخارجية أو في حالة تراكم الإختلالات.

(1) Freixas X and JC Rochet, Microeconomics of Banking, 2nd edn, MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2008, p5.

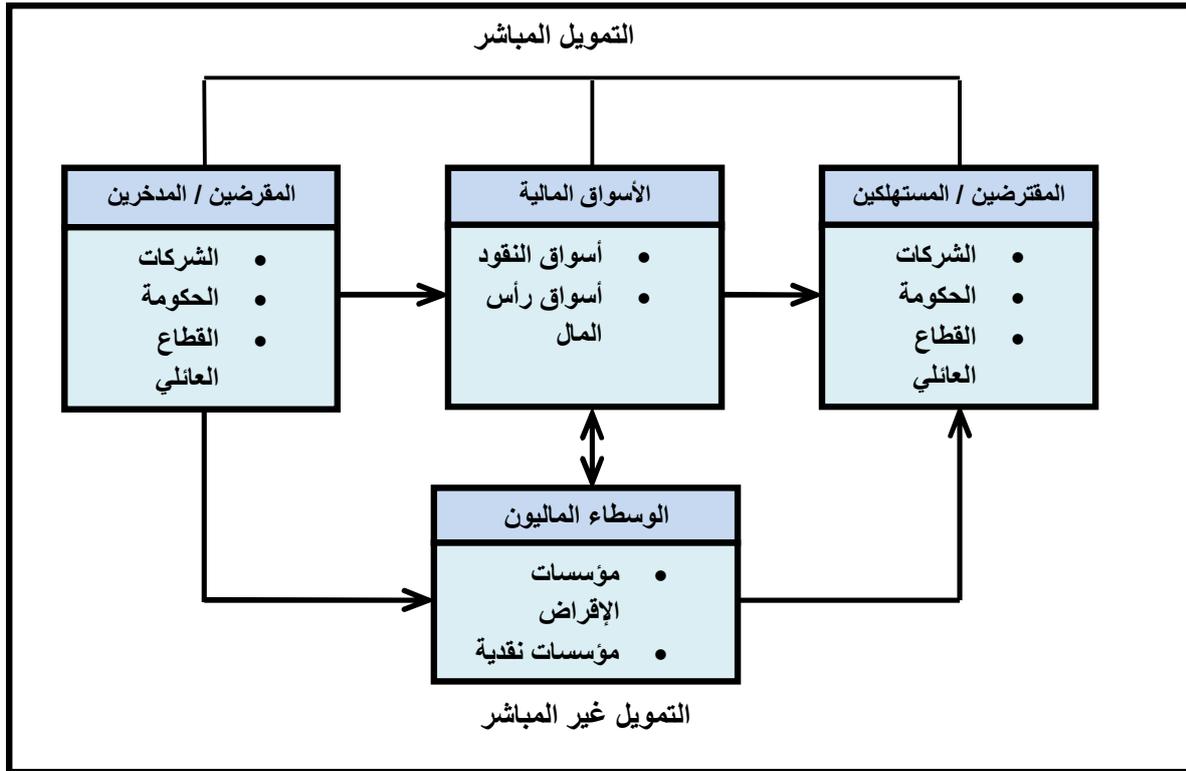
(2) Boot, A., Hoffmann, P., Laeven, L., & Ratnovski, L., Financial intermediation and technology: What's old, what's new?, European Central Bank, NO.(2438), 2020, P7.

(3) Holmstrom B & J Tirole, Private and Public Supply of Liquidity, Journal of Political Economy, Vol.(106), No.(1), 1996, pp 1-41.

(4) شيناسي، غاري، الحفاظ على الاستقرار المالي، قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي، العدد (36)، 2005، ص 2.

يعد القطاع المالي مستقراً إذا لم يكن من المتوقع أن يتأثر النشاط الاقتصادي بالاختلالات. في الواقع، قد يكون إغلاق مؤسسة مالية، أو زيادة التقلبات في الأسواق المالية، أو حدوث تصحيحات كبيرة للاختلالات بسبب زيادة المنافسة في هذه الأسواق أو استيعابها لمعلومات جديدة، أو قد يكون دليلاً على انتعاش النظام المالي⁽¹⁾. يبرهن موقع القطاع المالي في نظام الاقتصاد الكلي أهميته في دعم النشاط الاقتصادي إلى الحد الذي يمكن اعتباره شريان الحياة للقطاع الحقيقي. يوضح الشكل التالي دور القطاع المالي في توجيه الموارد المالية المتاحة :

مخطط(2) دور القطاع المالي في توجيه الموارد المالية المتاحة



Source : Report of the Financial Stability Forum on, Enhancing Market and Institutional Resilience, 2008, p10.

يتضح من المخطط (2) أن الوحدات الاقتصادية مقسمة إلى وحدات ذات فائض مالي (مدخرون) ووحدات بها عجز مالي (مقترضون). تمثل بعض وحدات القطاع العائلي أهم فئة من المدخرين ، تليها

⁽¹⁾ C. John McDermott & Robert F. Wescott., Fiscal Reforms That Work, ECONOMIC ISSUE, NO. (4), IMF, 1997.

بعض مؤسسات الأعمال ، ثم الحكومة والأجانب ، بينما تمثل بعض مؤسسات الأعمال أهم فئة من المقترضين، تليها الحكومة وبعض وحدات القطاع العائلي ، ثم الأجانب⁽¹⁾ .

ثانيا : القطاع المالي في العراق

يعد الاقتصاد العراقي اقتصاد أحادي الجانب يعتمد بشكل كبير على منتج واحد وهو تصدير النفط الذي يشكل نسبة عالية من الناتج والصادرات لذا فأى تقلبات في هذا القطاع ستعكس على أداء الاقتصاد الكلي . فالمشاكل التي تواجه القطاع المالي يسبقها تدهور أسعار الصرف وتراجع أسعار تصدير السلع الأولية ، الأمر الذي لا يؤثر فقط على معدل الربحية لبعض الصناعات الكبيرة ، بل يقلل أيضاً من الإيرادات الحكومية ويضعف الطلب المحلي ويهدد ربحية كل المشاريع. يتألف القطاع المالي في العراق من عدد من المؤسسات المالية أهمها المصارف وسوق العراق للأوراق المالية وشركات تحويل الأموال وشركات التأمين. يحتل القطاع المصرفي الحصة الأكبر من النظام المالي ، حيث بلغت رسملة الجهاز المصرفي (94%) من إجمالي رأس المال ، في حين بلغت رسملة سوق الأوراق المالية العراقي (4%) ورأسمال شركات التأمين (2%)⁽²⁾. القطاع المصرفي الذي يمثل النسبة الأكبر في القطاع المالي العراقي ، ويتكون من (74) مصرفاً حتى عام 2021 ، منها (7) مصارف حكومية ، وتشمل (3) مصارف متخصصة ، و (3) مصارف تجارية ، ومصرف إسلامي. بينما بلغ عدد المصارف الخاصة (67) مصرفاً ، منها (25) مصرفاً تجارياً محلياً ، و (28) مصرفاً إسلامياً محلياً ، و (14) مصرفاً أجنبياً ، موزعة بين (2) مصرفاً إسلامياً ، و (12) مصرفاً تجارياً⁽³⁾.

سيتم استخدام مؤشرات الاقتصاد الكلي على فرض أن سلامة النظام المصرفي تعكس سلامة الاقتصاد الوطني. لذلك، سيتم تطبيق بعض مؤشرات الاحتراز الكلي على النظام المصرفي العراقي للمدة (2004-2021) لتحديد مدى إمكانية تطبيق هذه المؤشرات للتنبؤ بالأزمات المالية.

1- مؤشرات متغيرات الاقتصاد الكلي في العراق للمدة (2004-2021) :

(1) Mishkin.F., The economies of money, banking, and financial markets, Tenth edition, Pearson Education, 2013, p26.

(1) البنك المركزي العراقي، مديرية الاحصاء والابحاث، تقرير السياسة النقدية 2016، ص7.

(2) البنك المركزي العراقي ، مديرية الاحصاء والابحاث ، تقرير الاستقرار المالي ، 2021، ص26.

جدول (5) المتغيرات الكلية العراقية للمدة (2004-2021)

السنوات	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي %	معدل التضخم %	أسعار الصرف سوق موازي	أسعار الفائدة	ميزان المدفوعات مليون دولار	معدل نمو السيولة المحلية (M2) %
2004	79.9	27	1453	7.1	4212	
2005	38.1	37	1472	6.4	4182	19.8
2006	29.9	53.2	1475	7	7365.8	43.6
2007	16.6	30.8	1267	11.16	11758.3	27.9
2008	40.8	2.7	1203	10.54	18755.2	29.5
2009	-16.8	-2.8	1182	7.82	-5817.3	30.1
2010	24.05	2.4	1186	6.23	6286.3	32.9
2011	34.09	5.6	1218	5.92	10393.7	19.5
2012	16.9	6.1	1222	5.87	7986.8	4.6
2013	7.6	1.9	1232	5.75	7860.9	16.2
2014	-2.6	2.2	1214	5.16	-11871.2	3.5
2015	-26.9	1.4	1247	4.86	-13473.6	-6.8
2016	1.15	0.5	1275	4.73	-8344.1	7.0
2017	12.56	0.2	1258	4.46	2701.2	2.6
2018	21.31	0.4	1209	4.31	6595.8	2.7
2019	2.69	-0.2	1196	4.15	8724.6	8.4
2020	-20.42	0.6	1234	4.2	-8272.2	15.9
2021	37.16	6	1460	4.14	10791.9	16.7

المصدر : تم إعداد الجدول بالاعتماد على :

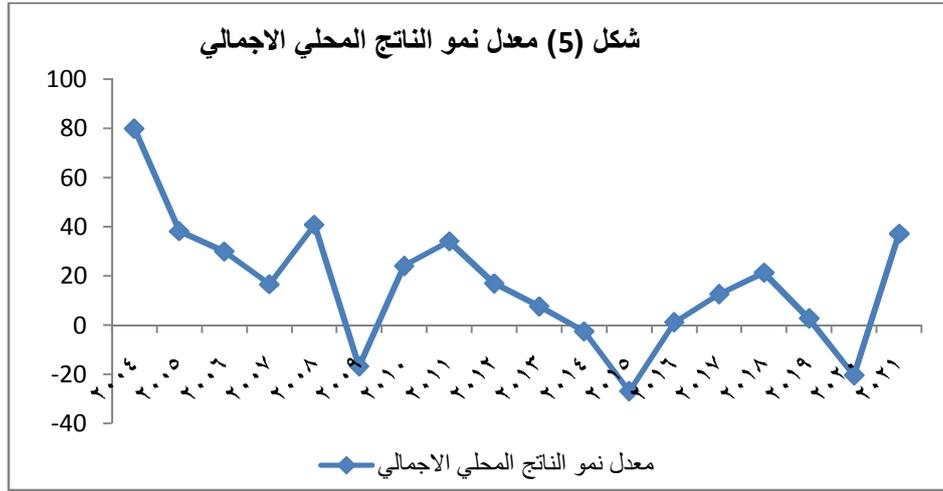
1- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، التقارير الاقتصادية السنوية للبنك المركزي العراقي ، من 2004 - 2020 .

البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرات السنوية للبنك المركزي العراقي ، من 2004-2021 .

أ- معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي

تشير البيانات الواردة في الجدول (5) إلى تذبذب معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال مدة البحث ، لكن أعلى مستوى وصل إليه عام 2004 بلغ (79,9%) ، أما الأعوام (2009-2014-2020) ، كانت معدلات الناتج المحلي الإجمالي متدنية ويعود ذلك الانخفاض لأسباب مختلفة أهمها انخفاض أسعار النفط في السوق العالمية لكون العراق يعتمد على النفط

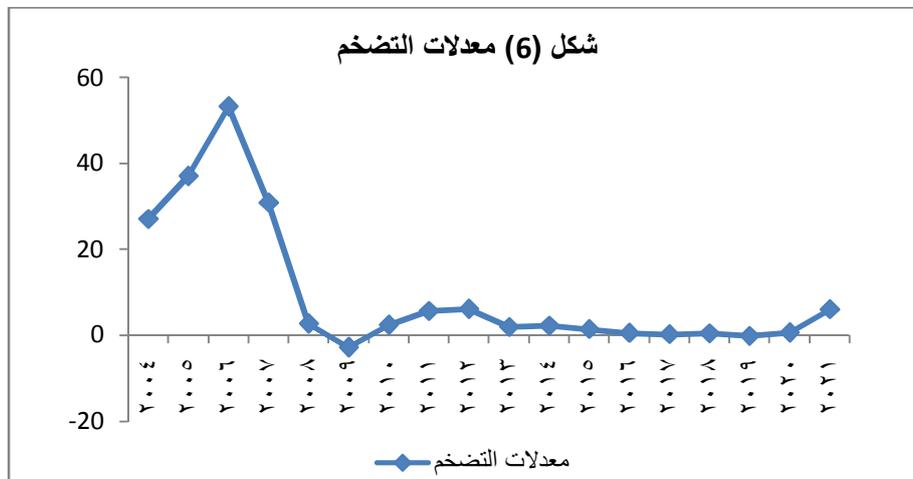
كسلعة رئيسية للتصدير ففي عام 2020 انخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي حتى وصل إلى (-20,42%) وهذا ما يظهر في الشكل البياني(5).



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (5)

ب- معدلات التضخم

شهدت معدلات تضخم اعتماداً على الجدول (5) خلال المدة (2004-2007) فائضا متزايداً حيث بلغت أعلى معدل لها عام 2006 بمعدل (53,2%) كما هو مبين في الشكل (6). لكنها شهدت تراجعاً مستمراً حتى أصبح معدل التضخم سلبياً في الأعوام (2009 ، 2019) (-2,5 ، -0,2). بسبب إجراءات البنك المركزي التي تعمل على معالجة الانحرافات السعرية من أجل إعادة التوازن الاقتصادي وفرض الاستقرار⁽¹⁾.

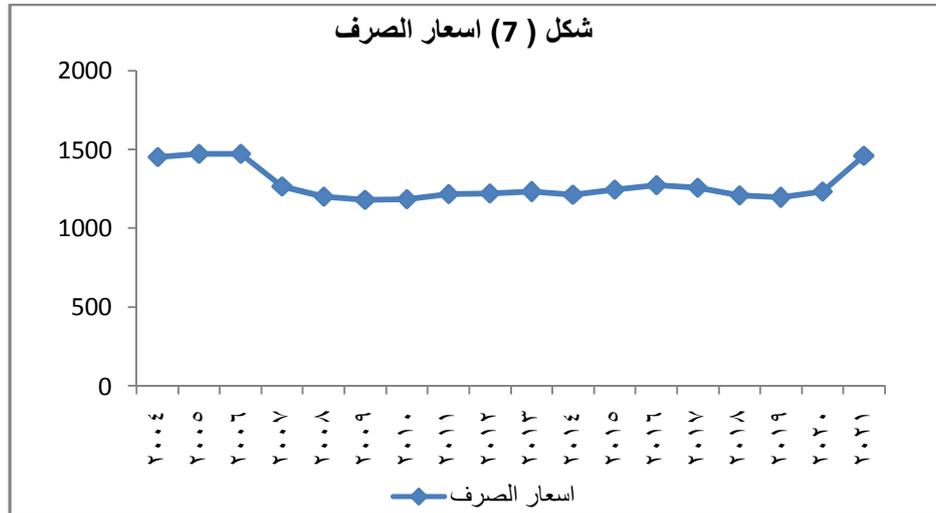


المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول (5)

(1) وهم ، بدر غيلان ، السوق النقدية والمالية في العراق ، بغداد ، 2009 ، ص 195.

ج- أسعار الصرف

شهد سعر صرف الدينار العراقي استقرار نسبي خلال مدة البحث، ليقوم البنك المركزي بتنفيذ حزمة من الإجراءات، من بينها استخدام أدوات غير مباشرة للسياسة النقدية، كان من أهمها عمليات السوق المفتوحة التي تمت من خلال مزادات العملات الأجنبية، وخيارات إدارة السيولة المتمثلة في مزادات تحويلات الخزينة الصادرة عن وزارة المالية والبنك المركزي التحويلات والإقراض بين البنوك، مما ساهم في ارتفاع كبير في سعر صرف الدينار العراقي⁽¹⁾، وحافظ سعر بيع الدولار للبنوك من خلال نافذة بيع العملة الأجنبية على قيمته البالغة (1460) ديناراً للدولار الواحد بعد أن تم تغييره في نهاية عام 2020، بالمقابل سجل معدل سعر الدينار مقابل الدولار بالسوق المحلي لعام 2021 (1474) ديناراً للدولار الأمريكي مقابل (1234) ديناراً للدولار الواحد عام 2020، يعود سبب انخفاض سعر الصرف إلى الانخفاض الحاد في عائدات العراق النفطية بسبب ضعف الطلب العالمي على النفط. كما اضطرت الحكومة العراقية الاقتراض من البنك المركزي بشكل غير مباشر من خلال تخصيص التحويلات المبيعة للبنوك لتمويل العجز المالي الناتج عن النفقات الحكومية الضخمة⁽²⁾.



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (5)

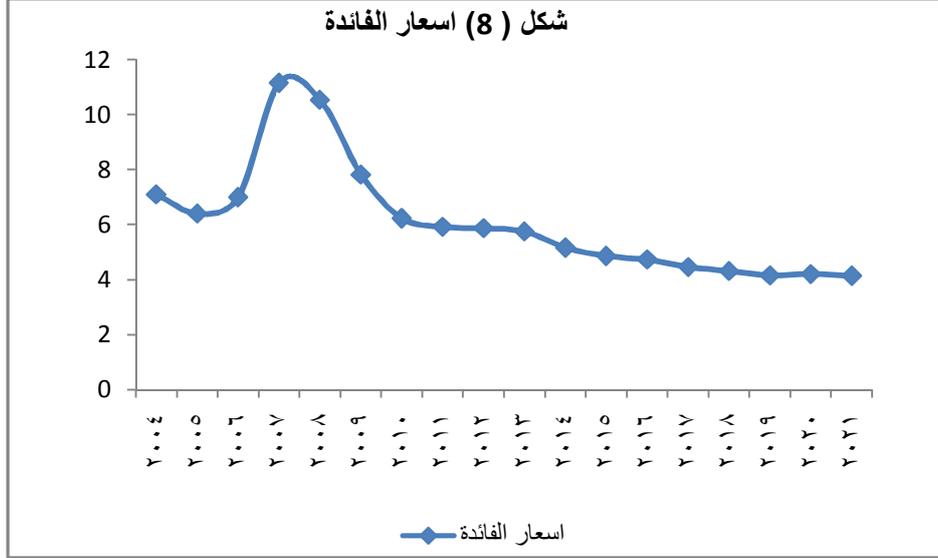
د- أسعار الفائدة

يلاحظ من خلال الجدول (5) تقلبات واضحة في أسعار الفائدة خلال مدة الدراسة بعد استقرار تام للمدة السابقة نتيجة لقرارات البنك المركزي بتحرير سعر الفائدة

(1) البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، تقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي ، 2021، ص 29.

(2) آل طعمة، حيدر حسين، خمسة أسئلة حول تغيير سعر الصرف ، تقرير منشور على شبكة الانترنت ، شبكة النبا المعلوماتية ، 2022.

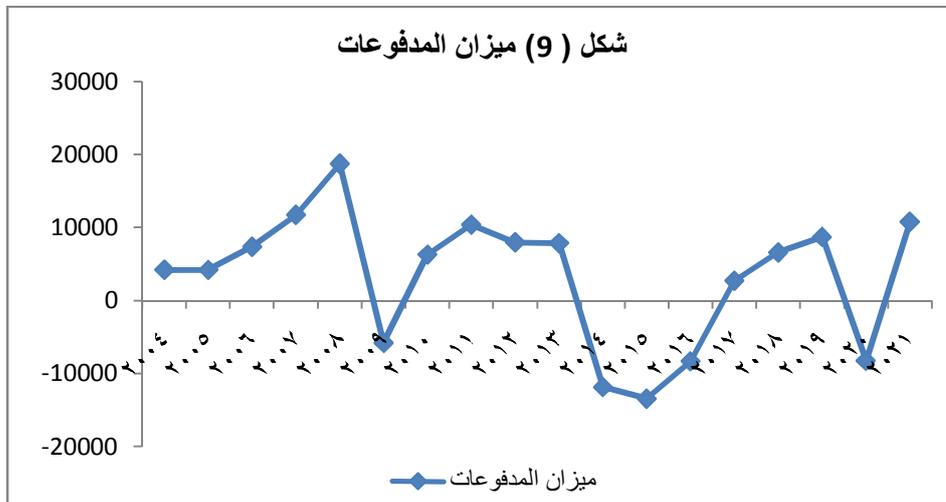
اعتباراً من (2004) ، وذلك لغرض بلوغ السعر التوازن الذي يضيق الفجوة بين أسعار الفائدة على الائتمان والخصم، و تعزيز كفاءة عملية الوساطة المالية والمنافسة داخل النظام المصرفي، إضافة إلى العديد من النظم التي يسعى البنك المركزي الى تطويرها.



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (5)

هـ - ميزان المدفوعات

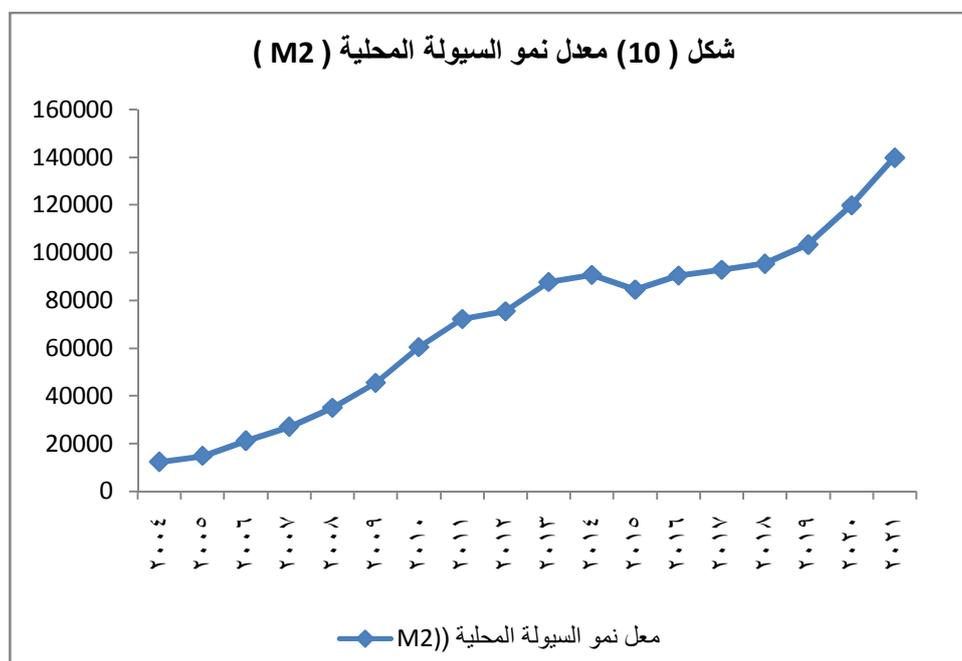
حقق ميزان المدفوعات خلال مدة البحث (2004-2021) فائضا كبيرا باستثناء السنوات (2009 و 2014 و 2015 و 2016 و 2020) حيث انخفض ميزان المدفوعات محققا عجزا بلغ (-) 5817,3 ، 11871,2- ، 13473,6- ، 8344,1-، 8272,2-) بسبب تراجع أسعار النفط كما يظهر في الشكل(9) .



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول(5)

و- معدل نمو السيولة المحلية (M2):

يلاحظ من خلال الجدول (5) إن عرض النقد الواسع (M2) قد سجل نهاية عام 2015 معدل نمو بلغ (-6,8) ليبلغ (84527) مليار دينار بعد مقارنته مع (90728) مليار دينار نهاية عام 2014 ويعزى الانخفاض الحاصل في نمو عرض النقد (M2) الى انخفاض كل من عرض النقد (M1) والودائع الأخرى⁽¹⁾.



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (5)

1- المؤشرات المصرفية في العراق للمدة من (2004-2021) :

إن بناء أنظمة الإنذار المبكر للقطاع المصرفي أمر بالغ الأهمية لأنه يساعد على التنبؤ باحتمالات حدوث اضطراب في القطاع المصرفي ومن ثمّ ضمان سلامة القطاع المصرفي واستقراره وسلامة القطاع المالي وتجنب حدوث أزمات مالية. لذلك سنحاول مراجعة مؤشرات أداء الجهاز المصرفي لمعرفة مدى تعرض الجهاز المصرفي للأزمات المالية، كما موضح في الجدول (6) :

(1) وهم ، بدر غيلان ، السوق النقدية والمالية في العراق ، مصدر سابق ، ص 19

الجدول (6) مؤشرات أداء الجهاز المصرفي العراقي للمدة (2004-2021)

السنوات	معدل العائد على الموجودات	معدل العائد على حقوق الملكية	حقوق الملكية إلى الموجودات	نسبة القروض إلى الموجودات	الديون المتعثرة إلى الموجودات	نسبة السيولة
2004	0.002	-1.778	-0.135	0.299	0.055	16
2005	0.088	-7.512	-1.174	0.326	0.044	10
2006	0.202	101.278	0.199	0.548	0.052	10
2007	0.431	10.152	4.243	0.750	0.066	14
2008	0.353	17.882	1.973	1.192	0.073	16
2009	0.271	12.652	2.144	1.373	0.076	22
2010	0.224	11.801	1.896	2.852	0.081	23
2011	0.749	9.980	7.508	12.161	0.365	48
2012	1.224	11.009	11.119	17.669	0.385	54
2013	1.000	7.555	13.241	16.775	1.355	66
2014	0.843	6.223	13.546	19.357	1.621	68
2015	1.008	7.208	13.986	29.116	2.960	68
2016	0.998	7.783	12.827	27.216	2.975	68
2017	1.086	6.939	15.657	25.448	3.567	66
2018	0.540	2.980	18.121	25.638	4.003	54
2019	0.770	4.583	16.801	25.294	2.963	77
2020	0.708	3.086	22.924	24.554	2.540	66
2021	0.440	2.012	21.881	22.319	2.259	67

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على الملحق (1)

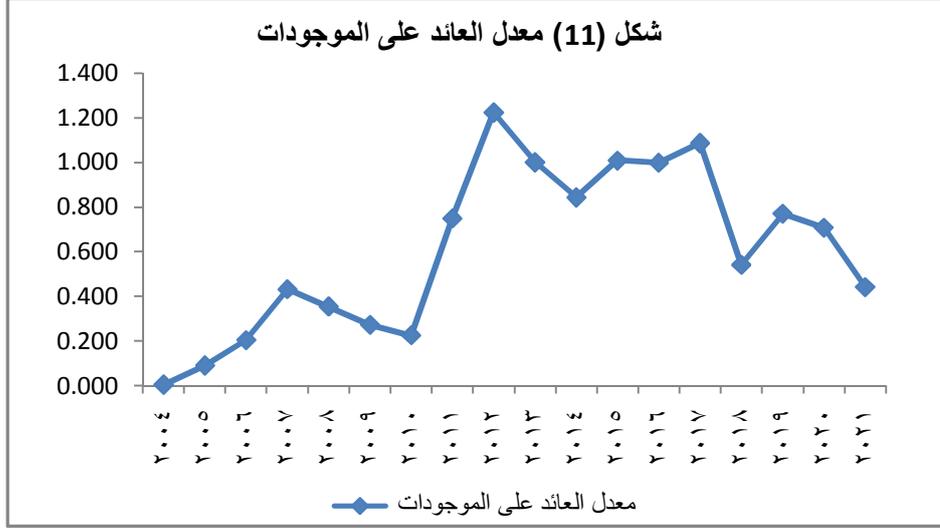
أ- معدل العائد على الموجودات

أن الهدف الأساس للبنوك هو تعظيم الأصول ، وتحقيق هذا الهدف يعتمد على عوامل كثيرة منها قدرة البنك على تحقيق الأرباح ، و تقاس قدرة البنك هذه بمجموعة من المؤشرات ووصفت بأنها مؤشرات الربحية. يتم حساب معدل العائد على الموجودات وفقاً للمعادلة التالية⁽¹⁾ :

$$\text{معدل العائد على الموجودات} = \text{صافي الإرباح} / \text{إجمالي الموجودات}$$

(1) البنك المركزي ، تقرير الاستقرار المالي ، قسم الاستقرار النقدي والمالي ، 2017.

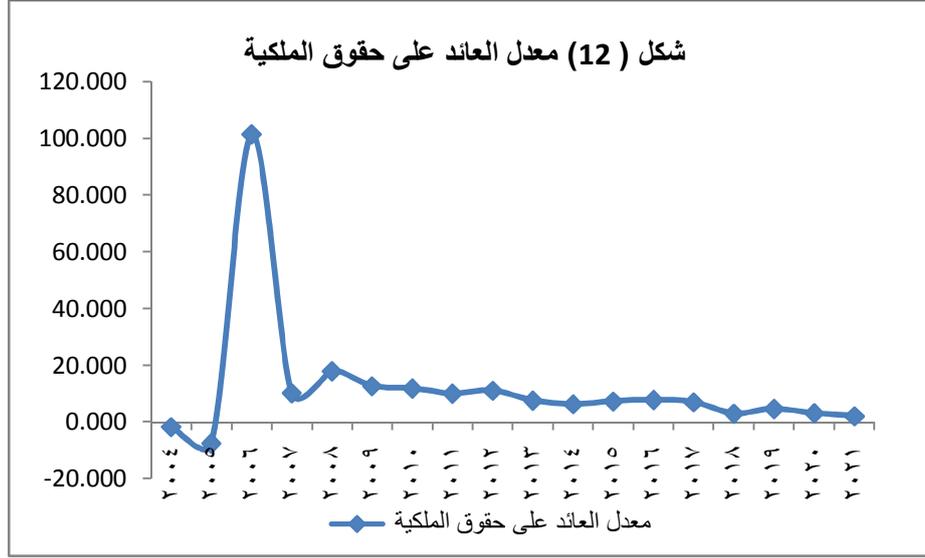
تشير البيانات الواردة في الجدول (6) إلى تقلب معدل العائد على الموجودات خلال فترة البحث (2004-2021) ، لكن أعلى مستوى وصل إليه عام 2012 بلغ (1،224) وفي عام 2021 انخفض معدل العائد على الموجودات إلى (0،440) ، ويعزى هذا الانخفاض إلى زيادة نمو إجمالي الموجودات مقارنة بمعدل نمو العائد وكذلك انخفاض أرباح البنوك. يوضح الشكل معدل العائد على الموجودات.



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (6)

ب- معدل العائد على حقوق الملكية

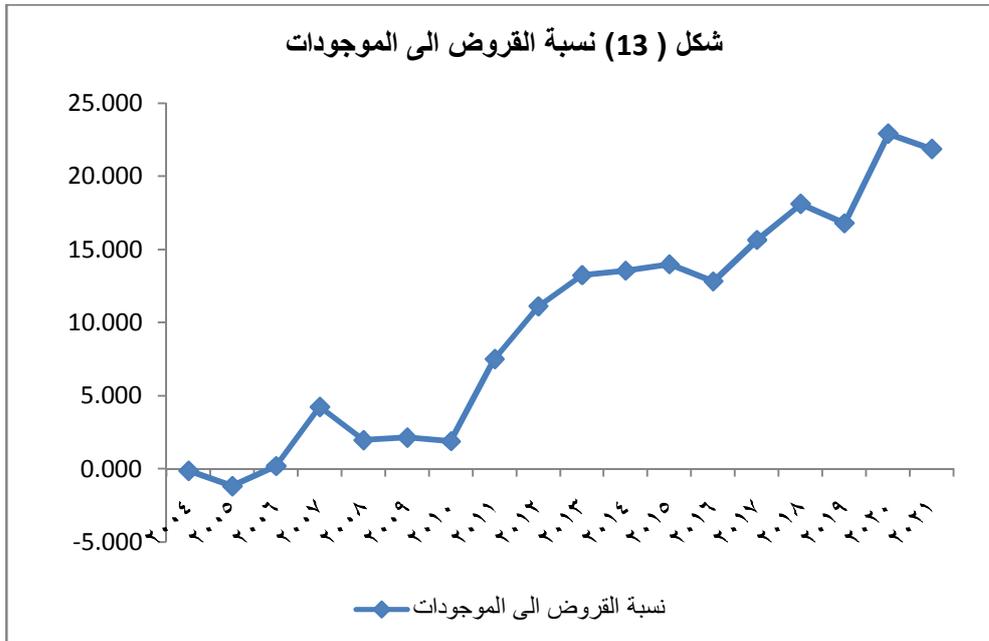
يقيس هذا المؤشر معدل العائد للمساهمين ، أي معدل صافي الربح الذي يجنيه المساهمون من استثمار أموالهم في البنك مقابل المخاطرة في استثمار أموالهم في البنك. ويلاحظ أن معدل العائد على حقوق الملكية كان سالبا خلال الأعوام (2004-2005) ويرجع ذلك إلى حقيقة أن حقوق الملكية كانت لها قيم سالبة خلال العامين المذكورين. إلا أنها زادت بشكل ملحوظ في عام 2006 ، حيث وصلت إلى (101.278) والسبب في ذلك ليس ارتفاع مستوى الأرباح ، ولكن بسبب انخفاض حقوق الملكية. في نهاية عام 2021 انخفض معدل العائد على حقوق المساهمين إلى (2.012) والأسباب الرئيسية لانخفاض هذا المعدل هي انخفاض قيمة الدخل وزيادة قيمة الأصول كما هو موضح في الشكل (12) :



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (6)

ج- نسبة القروض إلى الموجودات

نتيجة للظروف التي مرت بها البلاد نتيجة عدم الاستقرار السياسي ، يلاحظ أن نسبة القروض إلى الموجودات لم تصل إلى (1%) خلال الفترة (2003-2007) ، لكنها زادت خلال السنوات من (2008 - 2021) لتصل إلى (29,116) عام (2015). وفي نهاية عام 2021 ، انخفضت نسبة القروض إلى الأصول لتصل إلى (22,319) ، وهي أيضاً نسبة عالية. كما هو مبين في الشكل (13) :



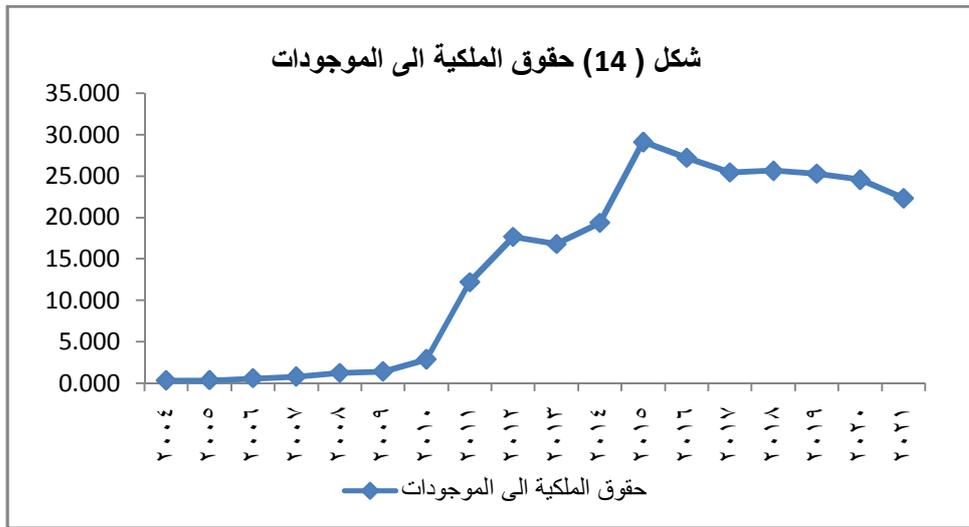
المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (6)

د- نسب كفاية رأس المال

يلعب رأس المال دوراً مهماً في تحقيق الأمان للمودعين. تتبع أهمية هذا الدور من حقيقة أن البنوك من بين أنواع المؤسسات التجارية الأكثر تعرضاً لمخاطر الرافعة المالية ، مما يعني أن الانخفاض في مبلغ معين من الإيرادات يؤدي إلى انخفاض أكبر في الأرباح ، لكن هذه الأرباح قد تتحول إلى خسائر تلتهم رأس المال وتمتد إلى أموال المودعين. يتم قياس كفاية رأس المال بنسب عديدة، بما في ذلك⁽¹⁾ :

د-1- حقوق الملكية إلى الموجودات

تشير نسبة حقوق الملكية إلى الموجودات إلى مدى اعتماد البنك على حقوق الملكية في الأصول التمويلية. ويلاحظ من الجدول (6) أن هذه النسبة كانت سالبة خلال العامين (2004-2005) ويرجع ذلك إلى حقيقة أن حقوق الملكية لها قيم سالبة خلال العامين المذكورين. بعد ذلك ارتفعت هذه النسبة لتصل إلى أعلى مستوى لها عام 2020 (22,924) ، وهذا يعني أن المخاطر في النظام المصرفي العراقي منخفضة. وقد تم تحديد الحد الأدنى لكفاية رأس المال بنسبة (10٪) وفقاً لقرارات لجنة بازل (3) لكفاية رأس المال. وانخفضت هذه النسبة في نهاية عام 2021 لتصل إلى (21,881) مقارنة بعام 2020 ، وتعتبر هذه النسبة جيدة لارتفاع نسبة حقوق الملكية مقارنة بنسبة إجمالي الأصول. كما هو موضح في الشكل (14) التالي :

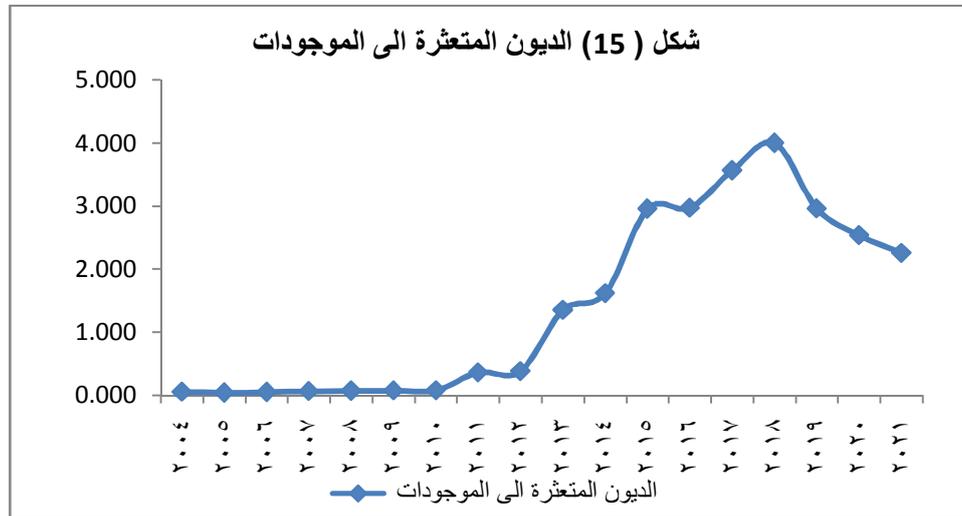


المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (6)

(1) هندي ، منير إبراهيم ، إدارة البنوك التجارية – مدخل اتخاذ القرار ، ط3 ، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية ، 2002، ص 411.

د-2- الديون المتعثرة إلى الموجودات

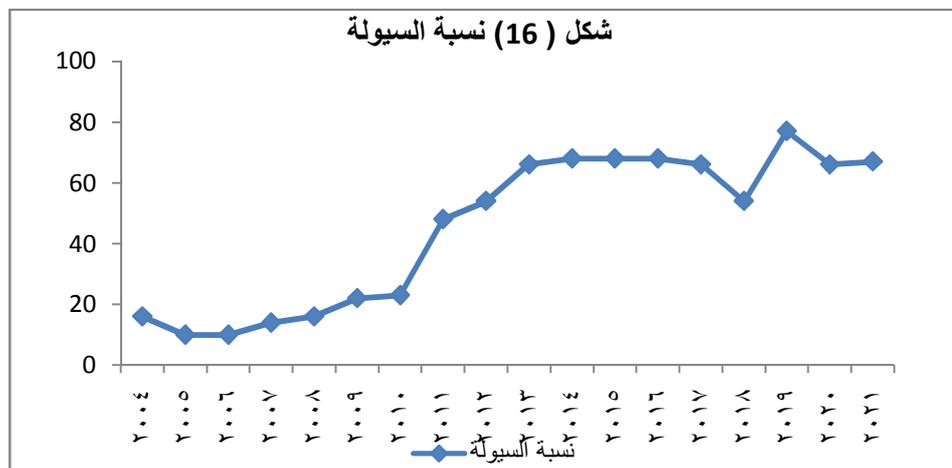
تشير الأدبيات والتجارب العالمية إلى أن تجاوز نسبة الديون المتأخرة (10٪) ينذر بأزمة مصرفية متوقعة ، إلا أن هذه النسبة كانت منخفضة خلال مدة البحث (2004-2021) ، حيث وصلت إلى الحد الأقصى في عام 2018 لتصل إلى (4,003) ، وفي عام 2021 انخفضت هذه النسبة إلى (2,259) وتعكس هذه النسبة ضخامة موجودات الجهاز المصرفي في عام 2021.



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (6)

هـ- نسبة السيولة

ويلاحظ من الجدول (6) أن نسبة السيولة كانت مرتفعة خلال المدة (2013-2021) ، وبلغت الحد الأقصى لها في عام 2019 ، عندما بلغت النسبة (77٪) ، نتيجة التغيرات الداخلية والخارجية التي أثرت على الوضع الاقتصادي في العراق.



المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (6)

المبحث الثاني : كفاءة النظام المالي وقدرته على مواجهة مخاطر الصدمات المالية والنقدية

أولاً: مخاطر الصدمات المالية والنقدية (Risks of financial and monetary shocks):

إن حدوث أي تغيير في متغيرات الاقتصاد الكلي الرئيسة التي لها تأثير كبير على نتائج الاقتصاد الكلي ومقاييس الأداء الاقتصادي مثل البطالة والاستهلاك والتضخم يؤدي إلى صدمة. غالبًا ما تكون الصدمات غير متوقعة وعادة ما تكون نتيجة أحداث يعتقد أنها خارج نطاق المعاملات الاقتصادية العادية⁽¹⁾. هذه الصدمات لها آثار واسعة النطاق ودائمة على الاقتصاد ويعتقد أنها السبب الرئيسي للركود والدورات الاقتصادية. يمكن تصنيف الصدمات وفقًا للقطاع الاقتصادي الذي نشأت منه أو وفقًا لما إذا كانت تؤثر على الطلب أو العرض⁽²⁾. تؤدي الأحداث التي تأتي من خارج النظام الاقتصادي المحلي إلى عدم الاستقرار ويمكن أن تؤدي إلى فترات مستمرة من ضعف النمو الاقتصادي ، وارتفاع معدلات البطالة ، وانخفاض الدخل الحقيقي ، وزيادة الفقر⁽³⁾.

ثانياً : عدوى مخاطر الصدمات (Infection of risk shocks):

يُنظر إلى المخاطر التي يتعرض لها النظام المالي أحيانًا على أنها نتيجة الصدمات الكلية التي تؤثر على العديد من المؤسسات في وقت واحد وأحيانًا على أنها آثار معدية في واحدة أو أكثر من المؤسسات في بقية النظام⁽⁴⁾. إن التمييز بين هذه المخاطر على النظام المالي ليس واضحًا تمامًا لأن المخاطر النظامية الناجمة عن العدوى ترتبط عادةً أيضًا بالصدمات الكلية. لكي تكون العدوى خطيرة ، يجب أن تكون الصدمات التي تحدث للمؤسسات الفردية مهمة ويجب أن تكون المؤسسات المتضررة

(1) جيهان محمد السيد، إيناس فهمي حسين، أثر الصدمات الاقتصادية الكلية في سوق العمل في الاقتصاد المصري، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد (71)، بيروت، لبنان، 2015، ص 44

(2) Jack carr. Michaelr. Darby. The role of money supply shocks in the short-Run demand for money, Journal of Monetary Economic, working paper, No.(524), 1980, p4.

(3) Michal R , Darby, Intermediate Macroeconomics, international student edition, MCGRAW-hill , KOGAKUSHA.LTD, university of California. Los Angeles, 1979, p 214.

(4) Hellwig, M. ,Systemic Aspects of Risk Management in Banking and Finance, Swiss Journal of Economics and Statistics (131), 1995, p 724.

ضعيفة. من المرجح أن يتم استيفاء كلا الشرطين عندما تكون الصدمات المسببة مدفوعة في الواقع بتغيرات كبيرة في متغيرات الاقتصاد الكلي (1).

عادة ما تتعلق الصدمات بالمتغيرات الكلية مثل أسعار الفائدة أو أسعار الصرف أو أسعار العقارات أو دورة الأعمال. ارتبطت معظم الأزمات المالية بحدوث صدمات بالمتغيرات الاقتصادية الكلية (2).

ثالثاً : النظام المالي الكفوء

1- الكفاءة

في أي اقتصاد ، يعد النظام المالي المحرك الرئيس لتعزيز النمو الاقتصادي المتوازن والمستدام. يرتبط نجاح الإصلاحات الكلية والهيكلية وقدرة الاقتصاد على مواجهة الصدمات الخارجية غير المتوقعة إلى حد كبير بإصلاح النظام المالي لما له من مساهمة كبيرة في رفع كفاءة الاقتصاد وتحقيق الاستقرار. يعد وجود نظام مالي قادر على تعبئة وتخصيص موارد مالية فعالة لخدمة الأغراض الإنتاجية أحد المتطلبات الرئيسية لتحقيق معدلات نمو عالية ومستدامة(3). تمثل إدارة النظام المالي أحد التحديات الرئيسية التي تواجه صانعي السياسات الاقتصادية في الدول . يعتمد أداء الاقتصاد الكلي في هذه الاقتصادات إلى حد كبير على حالة النظام المالي وهذا يؤثر على سياسات ولوائح التمويل (4). يمثل النظام المالي الكفاء والفعال ، بمكوناته وعناصره المختلفة ، الأسواق والمؤسسات والأدوات ، القناة المثالية لتعبئة المدخرات المحلية على شكل ائتمانات وأدوات استثمار، ومن ثم توجيهها نحو القطاعات الاقتصادية الأكثر كفاءة وربحية(5) . النظام المالي الكفاء والمستقر هو النظام القادر على تقليل الاختلالات وتسويتها بعدة طرق ، بما في ذلك آليات التصحيح الذاتي، قبل أن تؤدي إلى أزمة ، مما

(1) Hellwig, M. , Banks, Markets, and the Allocation of Risks, Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE) (154), 1998b, p 329.

(2) Hoshi, T., and A. Kashyap, Japan's financial crisis and economic stagnation, Journal of Economic Perspectives, No. (18), 2004, p 3.

(3) علي، أحمد شعبان محمد، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية : دراسة تحليلية تطبيقية مختارة من البلدان العربية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 134-140.

(4) حمزة، حسن كريم ، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع ،عمان، الأردن، 2011 ص 53 .

(5) AP Faure, Financial System : An Introduction , Quoin Institute(Pty) Limited, 1st edition, 2013, p 8.

يجعل عملة الدولة (أموال الثقة) قادرة على لعب دورها كأداة للمعاملات، ووحدة حساب، وأداة لتخزين القيمة. تتداخل هنا سمات الاستقرار المالي والاستقرار النقدي⁽¹⁾.

يتم تطبيق مفهوم النظام المالي على المؤسسات المالية المختلفة التي تتعامل في قضايا التمويل والاستثمار والادخار والإقراض، بما في ذلك مختلف الأسواق المالية والبنوك ومؤسسات التأمين بمختلف أنواعها، وكل هذا يشكل جزءًا فقط من النظام المالي. ومن ثم، فإن الوصف الأساس لأي نظام مالي يجب أن يكون عبارة عن مجموعة من العلاقات المالية المتشابكة بين الأفراد والوحدات المختلفة التي يتكون منها الاقتصاد. وعليه، يُعرّف النظام المالي بأنه وحدة معقدة تتكون من عدة أجزاء مختلفة، تخضع جميعها لخطة عامة تخدم هدفًا عامًا⁽²⁾. أي أن العديد من المؤسسات المالية لكل منها خصائصها الخاصة بسبب طبيعة الأنشطة التي تمارسها، على الرغم من أنها تلعب جميعًا دورًا حيويًا في الوساطة المالية وتحقيق الفوائد الاقتصادية والاجتماعية⁽³⁾.

2- المحددات الرئيسية

من المحددات الرئيسية لضمان فعالية وعمق النظام المالي هو متانة بيئة الاقتصاد الكلي واستقرارها التي يعمل فيها النظام، مما يعني وجود سياسة اقتصاد كلي واضحة تتمتع بدرجة عالية من الشفافية، وكفاءة البنية التحتية المالية للأسواق. فضلًا عن توفر السياسات والأطر الاحترازية والأنظمة البديلة للرقابة وتنظيم عمل النظام المالي⁽⁴⁾، كما في المخطط (3):

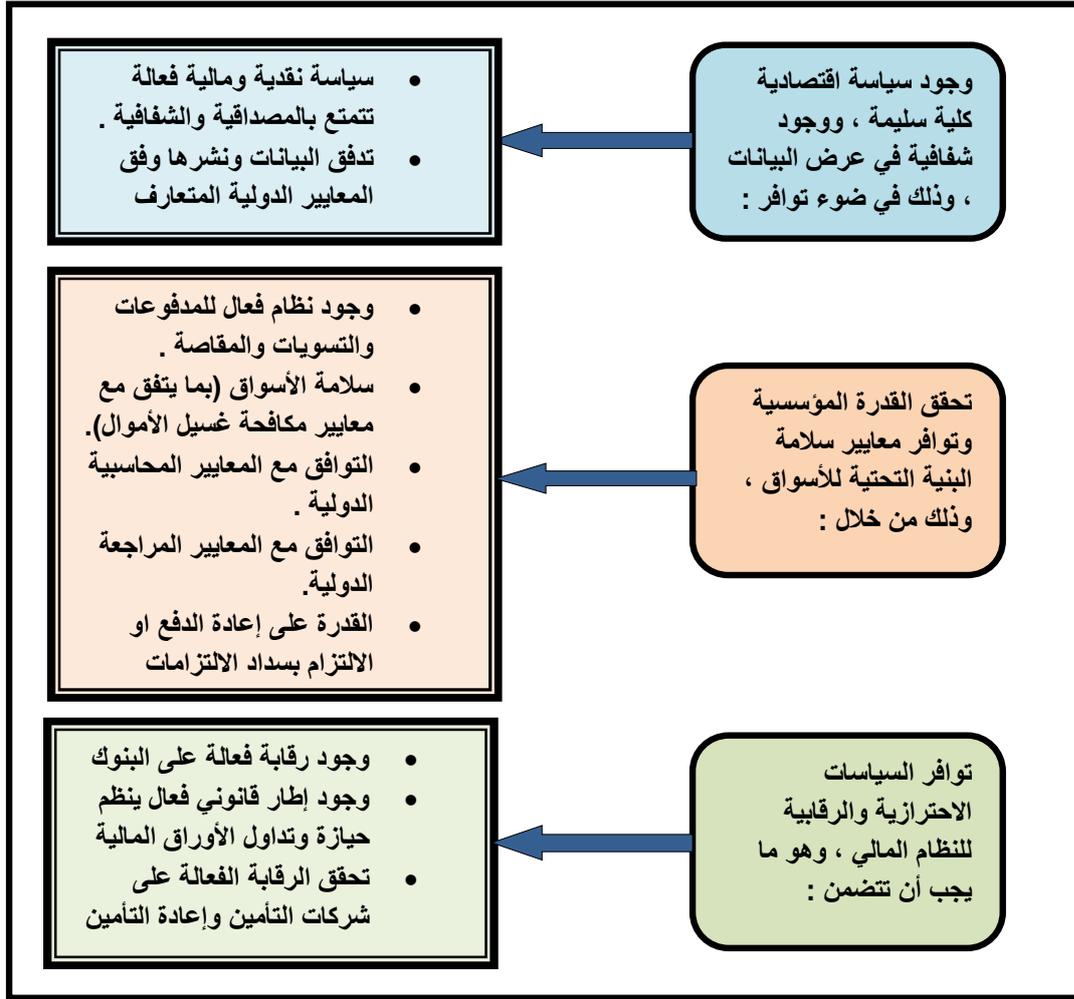
(1) رعد أسامة جار الله، مروان عبد المالك ذنون، قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة من الدول النامية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع للفترة 1960-2010، تنمية الراقدين، المجلد (35)، العدد(114)، 2013، ص35.

(2) Stephen H. Axilrod., Transformations to open market operations: Developing economies and emerging markets, International Monetary Fund, Washington D.C., 1996.p10.

(3) عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002، ص 14.

(4) Report of the Financial Stability Forum on, Enhancing Market and Institutional Resilience, 2008, p10.

مخطط (3) محددات كفاءة النظام المالي



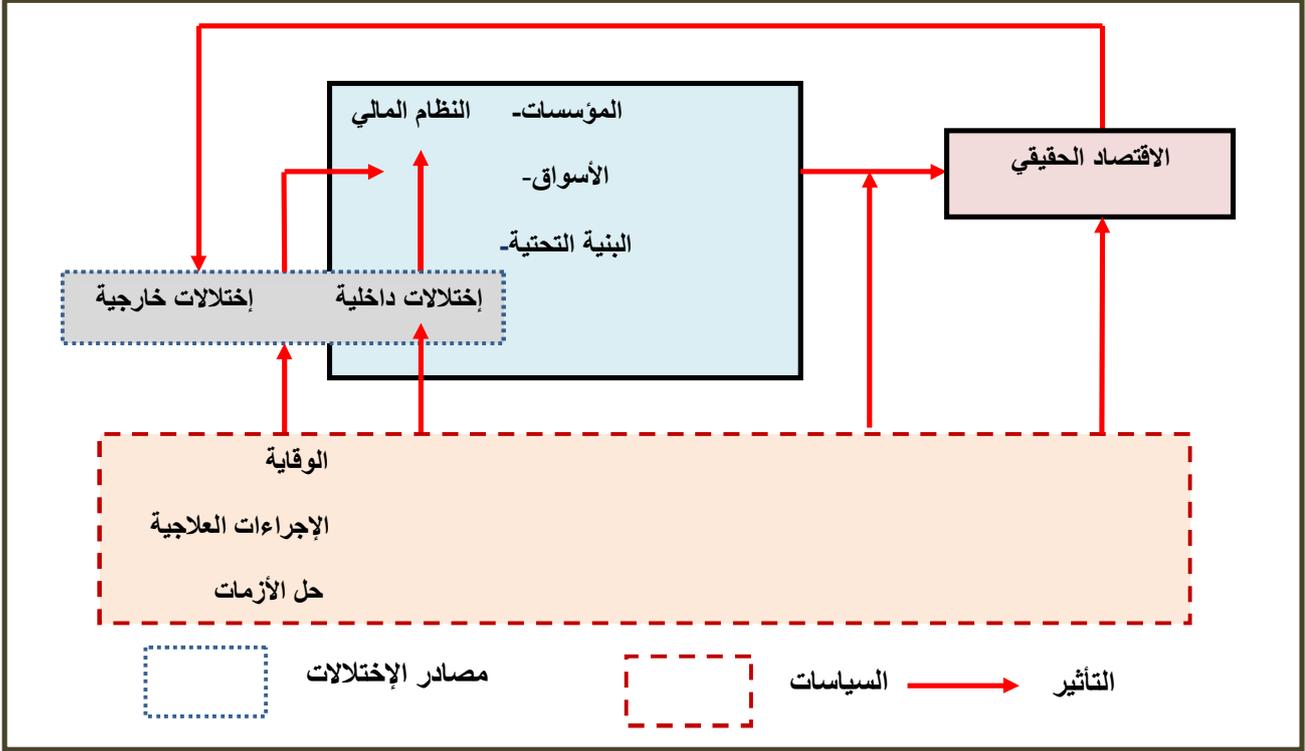
المصدر : احمد شفيق الشاذلي ، الإطار العام لاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه ، صندوق النقد العربي ، 2014 ، ص 7.

3- المخاطر والعوامل المؤثرة في أداء النظام المالي

قد تنشأ المخاطر ونقاط الضعف إما داخليًا أو من داخل النظام المالي أو خارجيًا في الاقتصاد الحقيقي. تختلف إجراءات السياسة بحسب طبيعة هذه المخاطر. عادة ما تكون السلطات المالية قادرة على التأثير في حجم الاختلالات الداخلية واحتمالية حدوثها من خلال القيام بعمليات التنظيم أو السيطرة أو إدارة الأزمات. على العكس من ذلك ، يصعب السيطرة على الاضطرابات الخارجية ، إلا من خلال تطبيق سياسات الاقتصاد الكلي على مدى فترات زمنية طويلة وغير محددة. غالبًا ما يقتصر دور السياسات ، عند حدوث اضطراب خارجي ، على الحد من تأثيرها على النظام المالي ، بعدة طرق ،

على سبيل المثال ، الحفاظ على قدرة النظام على امتصاص الصدمات وتشغيل أنظمة بديلة لحماية المعلومات الحيوية⁽¹⁾. يوضح المخطط (4) أهم العوامل التي ستؤثر على أداء النظام المالي :

مخطط (4) العوامل المؤثرة في أداء النظام المالي



المصدر : غاري شيناسي، الحفاظ على الاستقرار المالي - قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي ، العدد 36، 2005، ص 5.

قد تنشأ هذه المخاطر في أي من العناصر الأساس الثلاثة للنظام المالي - المؤسسات والأسواق والبنية التحتية. قد تنشأ المشكلات في مؤسسة مالية معينة ثم تنتشر لاحقاً إلى قطاعات أخرى من النظام المالي ، أو قد تتأثر بالعديد من المؤسسات الأخرى في وقت واحد بسبب تعرضها لمخاطر مماثلة. قد تؤدي المشكلات الناشئة في المؤسسات المالية (مثل إغلاق نظام التشغيل ، وتركيز المخاطر ، وتأثيرات السلسلة) إلى مشاكل في البنية التحتية المالية في أنظمة المقاصة والتسوية ، على سبيل المثال ، وتؤدي إلى تداعيات أكبر على النظام المالي. الضعف الناشئ في البنية التحتية للأنظمة القانونية والمحاسبية ، على سبيل المثال ، قد يؤدي إلى حالات انقطاع عن العمل ، وتنبع المخاطر الخارجية من مشاكل خارج النظام المالي. الاستقرار المالي حساس للصدمات الخارجية مثل الكوارث الطبيعية ، أو التغيرات في

(1) Gunnar Bardsen, Kjersti-Gro Lindquist & Dimitrios P. Tsomocos, Evaluation of macroeconomic models for financial stability analysis, Working Paper Financial Markets Department, Norges Bank, 2006, p7.

الميزان التجاري لبلد ما ، أو الأحداث السياسية ، أو تقلبات أسعار النفط ، أو الابتكارات التكنولوجية ، أو التحولات المفاجئة في السوق ، أو التخلف عن سداد الديون السيادية. يمكن لقضايا الاقتصاد الكلي ، مثل انهيار شركة كبرى ، أن تضعف ثقة السوق وتخلق إختلالات تؤثر على النظام المالي بأكمله⁽¹⁾ .

4- إجراءات النظام المالي للتخفيف من الصدمة (Shock Mitigation Measures)

يحتاج صانعو السياسات إلى النظر في العوامل المختلفة التي يمكن أن تخفف الصدمة أو تمتصها. وتشمل هذه العوامل حجم احتياطي رأس المال ، وموثوقية مرافق التأمين (إعادة التأمين) ، وكفاية برامج الوقاية ، وشبكات الأمان ، والأنظمة البديلة. ولتحقيق هدفهم هو وضع آليات مصممة لمنع المشاكل المالية من التحول إلى مشاكل نظامية أو تهديد استقرار النظام المالي والاقتصاد الحقيقي⁽²⁾. في ضوء التقييم الجيد والدقيق للمخاطر ، يتم اعتماد الإجراءات المناسبة على مستوى السياسات المتبعة ، والتي يتم تحديدها وفقاً لما يلي⁽³⁾ :

- 1- إذا كان النظام المالي في حدود الاستقرار ومن المرجح أن يظل كذلك في المستقبل القريب ، فإن السياسة الوقائية هي السياسة المناسبة له ، بهدف استمرار الاستقرار بالاعتماد على الانضباط وفق ظروف السوق الرسمية. عمليات الإشراف والرقابة ، والأدوات الوقائية الرئيسية هي النظام المالي السليم والمستقر في تلك الأدوات التي تساهم في عدم تراكم الاختلالات التي يمكن أن تؤدي إلى أزمة ، وتعلق بتعزيز درجة الانضباط في الأسواق ، و مراجعة عمليات التنظيم والإشراف والرقابة.
- 2- إذا كان النظام المالي قريباً من نطاق الاستقرار ، وكانت هناك تطورات تشير إلى اتجاه النظام المالي لتجاوز حدود هذا النطاق ، فيجب اتخاذ الإجراءات العلاجية لحماية استقرار النظام ، و تمثل مرحلة تنفيذ الإجراءات العلاجية أصعب مرحلة في مراحل تحقيق الاستقرار المالي ، ويرجع ذلك إلى صعوبة تقييم استقرار النظام. المخاطر المحتملة ، وبالتالي صعوبة تحديد الأدوات العلاجية المناسبة لمواجهة هذه المخاطر.
- 3- إذا كان النظام المالي خارج نطاق الاستقرار ، أي حالة من عدم الاستقرار ، سواء نتيجة أزمات مالية خارجية أو أسباب داخلية تتعلق بانهايار أحد المكونات الرئيسية لهذا النظام أو عدم قدرة البنية التحتية المالية القيام بمعاملات مختلفة ، أو عندما يكون النظام المالي عاجزاً جزئياً أو كلياً عن أداء

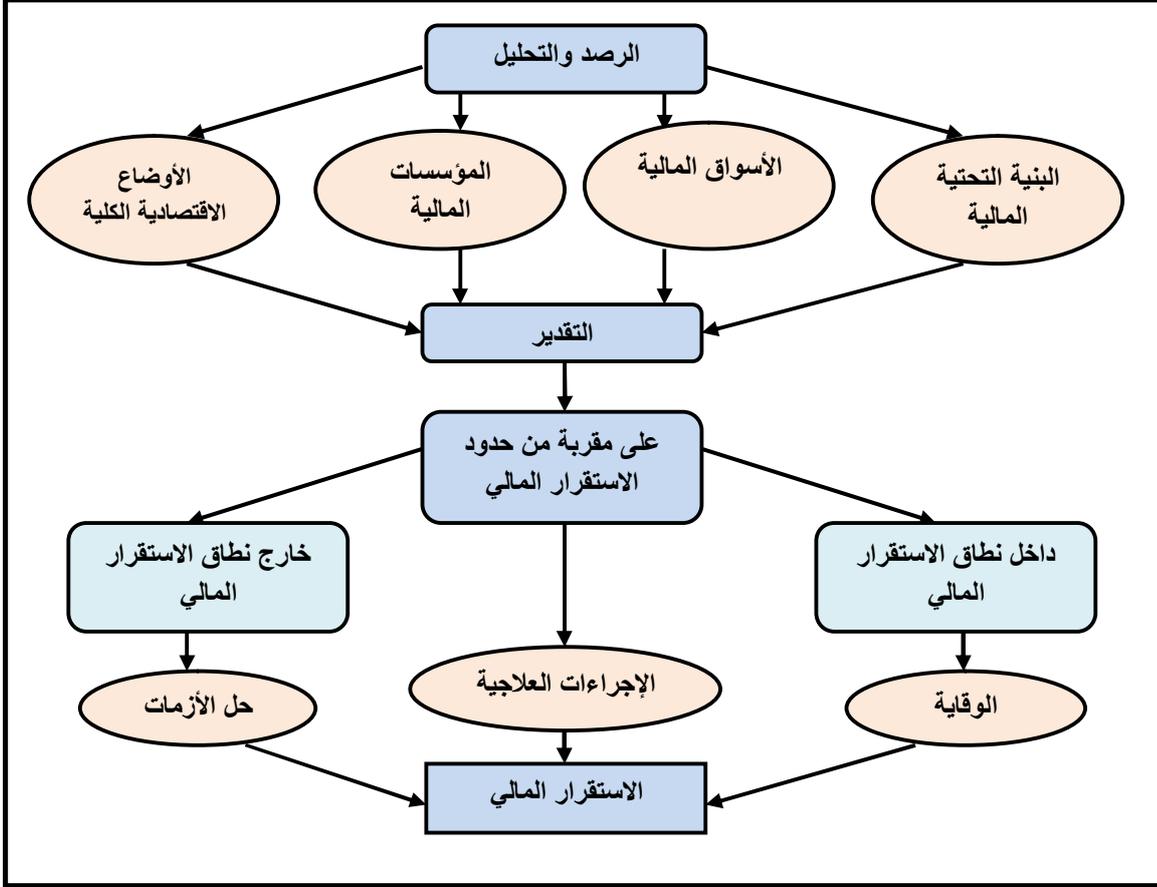
⁽¹⁾ Jeremy C. Stein, Monetary Policy As financial-stability Regulation ,The Quarterly Journal of Economics, Vol. (127), No.(1), 2012, P 58.

⁽²⁾ Crockett, Andrew, The Theory and Practice of Financial Stability, Princeton Essays in International Finance, No. (203), 1997, p10.

⁽³⁾ أحمد شفيق الشاذلي، مصدر سابق ، ص 48،49.

وظائفه بشكل جيد ، الأمر الذي يتطلب تدخل الجهات المعنية بإدارة الأزمات ، والإسراع في تنفيذ سياساته. يمكن توضيح آليات الحفاظ على استقرار النظام المالي من خلال المخطط (5) :

مخطط (5) الحفاظ على استقرار النظام المالي



المصدر : بن معنوق، صابر، اختبارات الضغط كأداة لتحقيق الاستقرار المالي : دراسة تجربة الأردن ، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد (6) ، العدد (2) ، 2019، ص 37.

5- استقرار النظام المالي في مواجهة الصدمات:

يتسم النظام المالي بحالة من المد والجزر المستمر. لذلك ، لا يشير مفهوم الاستقرار المالي إلى مركز ثابت أو مسار زمني بعد كل صدمة. بدلاً من ذلك ، يشير إلى نطاق ممتد وسلسلة من الأحداث ذات الصلة والأبعاد المتعددة.

يعرف الاستقرار المالي بأنه : قدرة النظام المالي على مقاومة الأزمة أو حدوث صدمة للنظام المالي. والمقصود بالصدمة وقوع حدث معين يسبب للاقتصاد خطر أو فقدان الثقة في كفاءة وخطورة النظام

المالي ، مما يعني أن الاستقرار المالي له القدرة على معالجة أزمة مهما كان حجمها⁽¹⁾ . يتحقق الاستقرار المالي عندما يكون النظام المالي قادراً على امتصاص الصدمات دون التخلي عن دوره في تخصيص المدخرات وتوجيه فرص الاستثمار وإجراء المدفوعات الاقتصادية⁽²⁾ .

يتطلب تحقيق الاستقرار الاقتصادي المستدام بالضرورة وجود نظام مالي متطور ومستقر قادر على توجيه المدخرات لتمويل فرص استثمارية منتجة قادرة على توفير المزيد من فرص العمل ورفع مستويات الإنتاجية إلى أقصى المستويات الممكنة. وأن تحقيق الاستقرار في النظام المالي هو نقطة الانطلاق لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وأن سلامة النظام المالي تعكس قدرته على امتصاص الصدمات والحد من تداعياتها على الاقتصاد الحقيقي⁽³⁾ .

رابعاً : مؤشرات استقرار النظام المالي في العراق

1- الاستقرار المالي في العراق

من أجل دعم وتحقيق الاستقرار المالي سعى البنك المركزي العراقي إلى تأسيس قسم الاستقرار المالي للحد من المخاطر النظامية واتخاذ الإجراءات الاحترازية على المستويين الكلي والجزئي المدعمة بنظم مناسبة للإنذار المبكر تتلاءم مع متغيرات البيئة الاقتصادية ولغرض مواجهة الأزمات المختلفة حرص البنك ضمن إستراتيجيته على إنشاء إدارة للاستقرار المالي وتقييم المخاطر تتولى تقييم نقاط الضعف التي تؤثر على النظام المالي وتحديد ومتابعة التحركات اللازمة لمواجهتها كما ستكون هذه الإدارة بمثابة نواة لمجلس الاستقرار المالي من خلال إسهامها في دفع التنسيق وتبادل المعلومات بين الجهات المسؤولة عن الاستقرار المالي⁽⁴⁾ .

إن الاهتمام المتزايد للبنك المركزي العراقي بقضية الاستقرار المالي في العراق ينبع من مسؤوليته في الضمان والحفاظ على نظام مالي سليم ومستقر وتقليل المخاطر المحتملة بعد التنبؤ بها. وهذا ما شجع البنك المركزي العراقي على جعل الاستقرار المالي الهدف الأول ضمن استراتيجيته المعلنة (2016-2022)⁽⁵⁾ . وبهدف ضمان استقرار وسلامة النظام المالي فيها وضمان كفاءته بما يتلاءم مع المتغيرات

(1) أشواق بن قنور، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي : دراسة لعينة من الدول خلال الفترة 1965- 2005 ، الطبعة الأولى ، دار الراية للنشر ، عمان ، الأردن ، 2013 ، ص 120.

(2) أحمد شفيق الشاذلي، مصدر سابق ، ص 14 .

(3) European Central Bank, Financial Stability Review, 2012, p7.

(4) البنك المركزي العراقي ، الخطة الإستراتيجية (2016-2022) ، ص 3.

(5) البنك المركزي العراقي ، التقرير السنوي للاستقرار المالي، 2016، ص 2 .

والمستجدات البيئية المتطورة والمتجددة، وليكون هناك نظام مالي و مصرفي سليم و معافى و بعيد عن الأزمات ، يعمل ويراقب على وفق أفضل المعايير والممارسات الدولية الصادرة عن لجنة بازل (III) للرقابة المصرفية ، إذ تم الاطلاع على المتطلبات الدولية الخاصة بأطر الإشراف المبني على المخاطر وبعض التجارب المعمول بها في البنوك المركزية العالمية وكذلك تقييم إطار ومناهج وإجراءات العمل المطبقة في البنك ووضع الإطار العام للرقابة الأمنية المبنية على المخاطر، ولتعزيز التنظيم المبني على المخاطر في البنك المركزي ووضع البرامج اعد البنك المركزي خطته الإستراتيجية الثانية التي تنص على تحقيق الاستقرار في الأسعار المحلية والعمل على الحفاظ على نظام مالي ثابت يقوم على أساس التنافس في السوق وتعزيز التنمية المستدامة وإتاحة فرص العمل وتحقيق الرخاء في العراق للأعوام (2021-2023)⁽¹⁾ .

2- المؤشر التجميحي للاستقرار المالي في العراق⁽²⁾ :

اتخذ البنك المركزي العراقي عددا من الإجراءات الاستثنائية لحماية الأفراد والاقتصاد والنظام المالي في العراق من آثار الصدمات التي تعرض لها في السنوات السابقة. ساعدت هذه الإجراءات على احتواء مخاطر الاستقرار المالي. إذ إن تمويل الاقتصاد بحزمة من المبادرات التمويلية ستدعم الاقتصاد العراقي خاصة انه واجه تحديات خطيرة انعكست على تراجع النمو بمعدلات كبيرة إضافة إلى ارتفاع الإيرادات الحكومية نتيجة ارتفاع أسعار النفط. وواصل البنك المركزي دعم الاقتصاد من خلال مبادراته للبنوك المتخصصة لتصل إلى (10,435) مليار دينار عراقي لغاية عام 2021 ، ومن ثم تنعكس هذه السياسات في نمو الناتج المحلي الإجمالي في العراق. ومع ذلك ، لا تزال مؤشرات الاسترداد هذه محفوفة بقدر كبير من عدم اليقين وستعتمد على مسار الأسعار في الأسواق العالمية والكميات المنتجة والمصدرة من النفط العراقي. تستمر نقاط الضعف في التراكم في الاقتصاد العراقي ألريعي واعتماده شبه الكامل على النفط لتشكيل تيارات معاكسة لعملية الانتعاش في الفترات المقبلة ، حيث ستستمر الشقوق التي حدثت في السنوات السابقة لفترة أطول. كما يحتاج إلى تدابير إضافية كدعم مبكر لتحقيق الاستقرار في الاقتصاد وتعزيز النمو. وبالتالي ، فإن مؤشرات الاستقرار المالي تقيس مستوى الاستقرار المالي كميًا وتعمل كأداة للتوجيه والإنذار المبكر. حيث ينبه صانعي القرار إلى احتمالية تعرض النظام المالي لأزمة مالية قبل حدوثها ، لاتخاذ الإجراءات والسياسات الوقائية والإستباقية اللازمة. تعتمد عملية تقييم سلامة النظام المالي على مقاييس كمية وموضوعية ، وتعمل على ترسيخ مبدأ الشفافية والإفصاح ،

(1) البنك المركزي العراقي ، الخطة الإستراتيجية الثانية (2021-2023) ، ص5 ، 16.

(2) البنك المركزي العراقي ، قسم الاستقرار النقدي والمالي ، تقرير الاستقرار المالي لعام 2021 ، ص96.

وإتاحة المعلومات المختلفة للسوق والمتعاملين مع النظام المالي ، مع لفت الانتباه إلى المخاطر النظامية التي قد يتعرض لها النظام المالي ككل.

3- المتغيرات المستخدمة في احتساب مؤشر الاستقرار المالي :

يتكون مؤشر الاستقرار المالي من أربعة مؤشرات رئيسية ، على النحو التالي :

- أ- يتكون مؤشر القطاع المصرفي من 10 مؤشرات فرعية : نسبة كفاية رأس المال، نسبة الديون المتعثرة إلى إجمالي الدين، نسبة صافي الديون المتعثرة إلى رأس المال، نسبة تغطية المخصصات، ونسبة الموجودات السائلة إلى المطلوبات السائلة، نسبة إجمالي الدين إلى إجمالي ودائع العملاء، نسبة العائد على الموجودات، ونسبة العائد على حقوق الملكية، ونسبة إجمالي المصروفات غير المرتبطة بالفائدة إلى إجمالي الدخل، ونسبة هامش الفائدة إلى إجمالي الدخل.
- ب- يتكون مؤشر الاقتصاد الكلي من أربعة مؤشرات فرعية : معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة عجز الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل التضخم، ونسبة الاحتياطيات الأجنبية إلى الناتج المحلي الإجمالي.

ج- مؤشر سوق رأس المال: ويتكون من مؤشرين فرعيين هما : مؤشر سوق العراق للأوراق المالية ونسبة القيمة السوقية للأسهم إلى الناتج المحلي الإجمالي.

د- مؤشر الدورة المالية : يتكون من مؤشر واحد يقيس فجوة الائتمان، أي الفرق بين نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي وبين الاتجاه طويل الأجل للنسبة هودريك-بريسكت فلتز (1) .

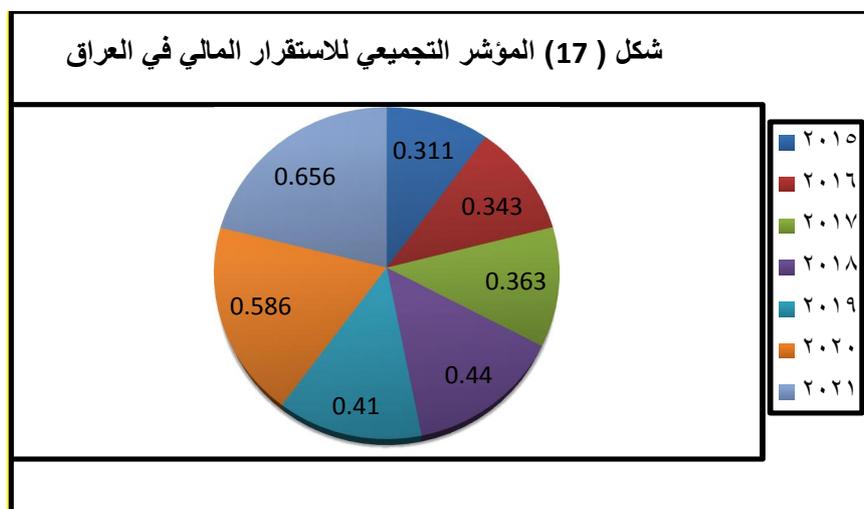
4- تحليل المؤشر التجميعي للاستقرار المالي في العراق

يمكن تقييم مستوى الاستقرار المالي من خلال المؤشر التجميعي للاستقرار المالي ، الذي يعتمد بشكل أساس على مكونات واتجاهات المؤشر التجميعي . زادت قيم المؤشرات التجميعية الفرعية للمؤشر التجميعي للاستقرار المالي في العراق خلال الفترة من 2015 إلى 2021 ، فيما عدا عام 2019 الذي انخفض فيه إلى (0,410) مقارنة بعام 2018 حيث بلغ (0,440). ارتفعت قيمة المؤشر خلال المدة من (0.311) عام 2015 إلى (0.656) عام 2021 كما هو موضح الشكل (17). إذ يعكس التوجه العام للبنك المركزي العراقي نحو تبني وتعزيز السياسات لتحقيق الاستقرار المالي من خلال تطبيق متطلبات بازل 3 والمعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم (9) وكذلك متطلبات البنك المركزي العراقي الأخرى للقطاع المصرفي في العراق (المحلي والأجنبي). انعكست الإجراءات السريعة والفعالة

(1) البنك المركزي العراقي ، مصدر سابق ، ص 97، 98.

الفصل الثاني: كفاءة النظام المالي والقدرة على الضبط المالي للسيطرة على المخاطر النظامية

التي اتخذها البنك المركزي والتي من شأنها أن تخفف من صدمة الاستقرار المالي ، فضلا عن تحسن أسعار النفط العالمية في عام 2021 ، بشكل إيجابي على المؤشر التجميعي للاستقرار المالي ، والذي شهد ارتفاعا بلغ (0.656) مقابل (0.586) نهاية عام 2020.



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (7)

جدول (7) المؤشر التجميعي للاستقرار المالي في العراق للمدة (2015- 2021)

السنوات	المؤشر التجميعي للاستقرار المالي	مؤشر القطاع المصرفي	مؤشر الاقتصاد الكلي	مؤشر سوق رأس المال	مؤشر الدورة المالية
2015	0.311	0.205	0.031	0.000	0.000
2016	0.343	0.181	0.087	0.049	0.025
2017	0.363	0.181	0.121	0.005	0.055
2018	0.440	0.194	0.162	0.005	0.079
2019	0.410	0.190	0.133	0.008	0.080
2020	0.586	0.289	0.155	0.080	0.063
2021	0.656	0.253	0.225	0.099	0.080

المصدر: البنك المركزي العراقي ، التقرير السنوي للاستقرار المالي في العراق ، بغداد ، 2021 ، ص 100.

المبحث الثالث: آليات المزج لسياسات ومؤشرات الضبط المالي والإجراءات المالية

أولاً : سياسات الضبط المالي والنظام المالي :

- 1- يعد تحقيق الانضباط المالي أحد الأهداف الرئيسية لإدارة المالية العامة، التي تشمل الحاجة إلى توفير نظام معلومات فعال يمكّن السلطات العليا من تحديد ومراقبة مبالغ الإنفاق الحكومي بدقة، وتمكينها من وضع القواعد والتشريعات اللازمة لضبط الإنفاق العام⁽¹⁾. ويمكن تحقيق الضبط المالي نتيجة الإدارة الفعالة للصرف الحكومي من خلال تطوير وتطبيق إجراءات وقواعد واضحة وواقعية ، فغطاء الموارد يعطي تقديرًا مناسبًا للتدفقات المالية المحتملة للسنة المالية على المدى المتوسط والطويل ، مما يعكس الإمكانيات المالية المتاحة للحكومة من مصادر التمويل الداخلية والخارجية⁽²⁾.
- 2- إن نموذج الاقتصاد الكلي القياسي يستخدم لإيجاد تقديرات لإجمالي الإنفاق في إطار السياسة المالية والاقتصادية المرسومة ، بشرط أن تغطي هذه التقديرات القطاعات الاقتصادية والمالية وتعكس العلاقات الهيكلية والسلوكية بين المتغيرات الاقتصادية والمالية المختلفة⁽³⁾. أما الإنفاق على المدى المتوسط يعد أداة مهمة للتخطيط المالي على المدى المتوسط ، حيث يتضمن قيوداً على الإنفاق الحكومي في كل سنة مالية خلال الفترة التي يغطيها ، مما يعزز إعداد تحليلات مالية موثوقة وشاملة لكفاءة الإدارة المالية للسياسة الاقتصادية الكلية والقطاعية ، وبالتالي يمكن مواءمة الإيرادات المالية المتاحة مع الإنفاق العام. إن تنسيق الأدوار وتكامل الجهود تعتمد على فعالية الترتيبات المؤسسية على مدى تكامل وتنسيق الجهود بين الأدوات الحكومية المختلفة. ويعتمد ذلك على وضوح الأدوار والتكاليف التي يجب على كل طرف تنفيذها⁽⁴⁾.
- 3- يعتمد نجاح الترتيبات المؤسسية الهادفة إلى فرض الانضباط المالي على إيجاد حوافز مناسبة للوحدات المختلفة لضمان الالتزام بتنفيذ هذه الترتيبات. والترتيبات المؤسسية لإدارة العائدات النفطية تدعو إلى إنشاء وتفعيل آليات مالية خاصة لتحقيق الضبط المالي ، خاصة عندما تعتمد الدول المنتجة للنفط بشكل كبير على عائدات النفط في تمويل الإنفاق الحكومي ، تخضع إدارة عائدات النفط في

(1) Advisory Commission on Intergovernmental Relations, Fiscal Discipline In The Federal System: National Reform And The Experience Of The States, Washington DC, A-107, 1987, p9.

(2) Lilia Razlog, Tim Lrwin & Chris Marrison, A framework for managing government guarantees, World Bank Group, MTI Global Practice, No.(20), 2020, p7-8.

(3) Eric M. Leeper & Christopher A. Sims, Toward a Modern Macroeconomic Model Usable for Policy Analysis, Federal Reserve Bank of Atlanta, and Yale University, NBER Macroeconomics Annual, Vol. (9), 1994, pp. 81 - 140.

(4) Kenneth Enoch Okpala, Medium Term Expenditure Framework and Budget Effectiveness in Nigeria, International Journal of Innovation and Scientific Research, Vol. (4), No. (1), 2014, pp. 26-32.

عدد من البلدان بشكل عام لضوابط مالية أقل صرامة مقارنة بالإيرادات الضريبية. تم تضمين الترتيبات المؤسسية لعائدات النفط للحفاظ على تدفق ثابت لهذا المصدر ، واتخاذ القواعد للوقاية من الصدمات المالية المفاجئة ، وتحديد أسعار التوازن للنفط ، للحد من التأثير السلبي لتقلبات أسعار النفط (1).

4- تسعى الترتيبات المؤسسية تحديد الاستراتيجيات إلى تعزيز السبل والوسائل التي تمكن من إنشاء نظام سياسي واقتصادي متماسك قادر على بلورة الرغبات والتطلعات المختلفة والمتضاربة أحياناً ، وترجمتها إلى أولويات مقبولة للجميع. تعتبر الترتيبات والتشريعات التي تعزز الممارسة الديمقراطية وتوسع قاعدة المشاركة في الحكم إحدى وسائل إنشاء نظام سياسي قادر على طرح أولويات وأهداف إستراتيجية واضحة ومحددة ومقبولة ، مما يعزز قدرة النظام المالي ويرفع كفاءته في تمويل البرامج الحكومية ذات الأولوية القصوى.

5- من أهم سمات الإدارة المالية الفعالة تقديم الخدمة العامة بمستوى عالٍ من الجودة وبأقل تكلفة ممكنة. تتطلب عملية تعزيز إنتاجية الإنفاق الحكومي تطبيق عدد من الإجراءات والقواعد ، لخلق بيئة عمل مناسبة تساعد على تعظيم العوائد التي يمكن جنيها من استخدام الموارد المالية والبشرية المتاحة (2) .

6- تحتاج المؤسسات إلى تطوير وتنفيذ قواعد مساءلة فعالة و كفاءة تركز على النتائج والمخرجات المتعلقة ببرنامج حكومي معين ، وطبيعة المسؤوليات الموكلة للجهات لتنفيذ البرامج الحكومية ، وتوافر الموارد المالية والبشرية المطلوبة لتحقيق الأهداف الموضوعية لضمان الكفاءة التشغيلية المعززة. وتحديد السقوف القطاعية وسقوف البرامج لتحديد التوقعات بشأن تدفقات التمويل الذي يساعد على وضع توقعات دقيقة حول مبالغ وتوقيت التمويل الذي ستتلقاه للوفاء بالتزامات الصرف ، مما يدعم استقرار التمويل وبالتالي يعزز قدرة الإدارة أو الوحدة على وضع تقديرات وتوقعات سليمة وموثوقة.

7- توفر السقوف القطاعية التي يتم ضخها في بداية ومنتصف السنة المالية مقياساً للاستقرار المالي وتعزز القدرة على التنبؤ بشكل أفضل ، مقارنة بالترتيبات التي تتضمن فترات تمويل متكررة من خلال فرض سقوف ربع سنوية (3) .

(1) Benoit Campagne, Markus Kitzmuller & Silvana Tordo, Designing Oil Revenue Management Mechanisms An Application to Chad, World Bank Group, Policy Research Working Paper 9402,2020, p3.

(2) Shah, Anwar, Budgeting and Budgetary Institutions, Public Sector governance and Accountability Series, The World Bank, Washington DC, 2007, p360.

(3) Advisory Commission on Intergovernmental Relations, previous source, p37- 39.

وترتبط أهمية هذه الإجراءات أيضًا بنتائج الأدبيات الاقتصادية حول تأثير تحقيق درجة أكبر من الانضباط المالي، وهو تخفيض الدين الحكومي، مما يؤثر بشكل إيجابي على مصداقية البنك المركزي في تنفيذه للسياسة النقدية⁽¹⁾. وتعد الآليات المالية للضبط المالية في مواجهة التقلبات الدورية من الاحتياطات اللازمة للحفاظ على مستويات مقبولة من الإيرادات العامة إلى حد ما، أي لتلافي انهيارها بشكل يجعل الفرق بينها وبين الإنفاق كبيرًا أثناء التقلبات الدورية أو الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد بشكل عام، مما يؤثر سلبيًا على قدرة دافع الضرائب. كما يمكن لهذه الآليات المالية أن تحافظ على سياسات سليمة وعقلانية لإدارة الديون وأعبائها على المدى الطويل. وتتمثل السلامة والاستقرار المالي في الإدارة الناجحة للنفقات الاستثمارية من خلال إدارة الاستثمارات الجيدة والعناية بها والمحافظة عليها⁽²⁾.

تمتلك العديد من حكومات العالم قدرًا محدودًا من الآليات المالية في مواجهة الدورات الاقتصادية والصدمات الداخلية والخارجية، ومن أهم الآليات التي يمكن مواجهتها هو "صندوق الفائض المالي" والذي يعرف برصيد الحساب العام غير المخصص في نهاية السنة المالية كما هو قانوني من قبل السلطة التشريعية، ويهدف إلى تغطية النفقات غير المتوقعة من الفوائض المحققة في الإيرادات. يتم الاعتماد عليه كاحتياطي مالي لمواجهة تقلبات الإنفاق العام طويل الأجل وحماية الدين العام من الانحرافات غير المتوقعة⁽³⁾.

ثانياً : محاكاة القواعد المالية في الاقتصاد العراقي للمدة (2004-2021)

تعد القواعد المالية من المؤشرات المهمة التي يتم من خلالها الاستدلال على مدى قدرة الاقتصاد على تحقيق الاستقرار الاقتصادي، ومن ثم فإن وضع قواعد مالية واضحة وواقعية وإمكانية تطبيقها من شأنه أن يسهم في تعزيز حصانة الاقتصاد الوطني وتجنب الصدمات التي قد تتعرض لها. كما موضحة في الجدول (8) :

(1) Hugo Frey Jensen, Central Bank's Role in Reserve and Debt Management: The Danish Experience, Challenges to Central Banking from Globalized Financial Systems, Danmarks National bank, IMF in Washington, D.C., 2002, p1.

(2) Xavier Vives, External discipline and financial stability, European Economic Review, VOL .(46), Issues (4-5), 2002, p821-828.

(3) Yilin HOU, previous source, P12.

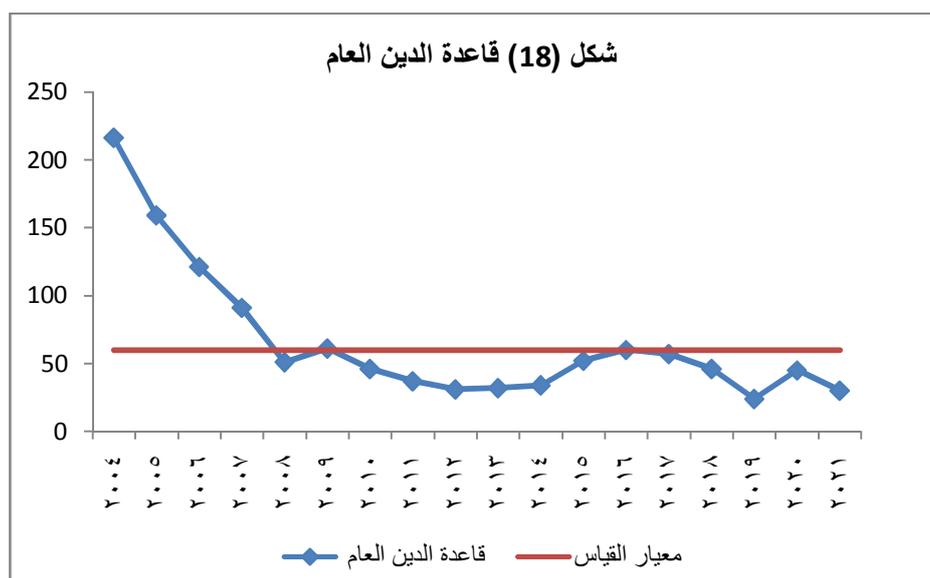
جدول (8) القواعد المالية في الاقتصاد العراقي للمدة (2004- 2021)

السنوات	قاعدة الدين %60	قاعدة التوازن %3	قاعدة الإنفاق %100	القاعدة الذهبية %100
2004	216	2.8	104.7	37
2005	159	13.1	131.2	255
2006	121	12.1	130.8	449
2007	91	14	139.8	238
2008	51	8.5	119.9	89
2009	61	-0.3	99.4	-4
2010	46	0.03	100.1	0.3
2011	37	13.8	138.2	169
2012	31	5.8	114	50
2013	32	-1.9	95.6	-13
2014	34	8.2	93	88
2015	52	-2.01	94.4	-21
2016	60	-6.4	81.1	-80
2017	57	0.9	103	12
2018	46	9.5	132	186
2019	24	-1.5	96.3	-17
2020	45	-5.9	83.1	-401
2021	30	6.5	122	147

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على الملحق (2)

1- قاعدة الدين العام

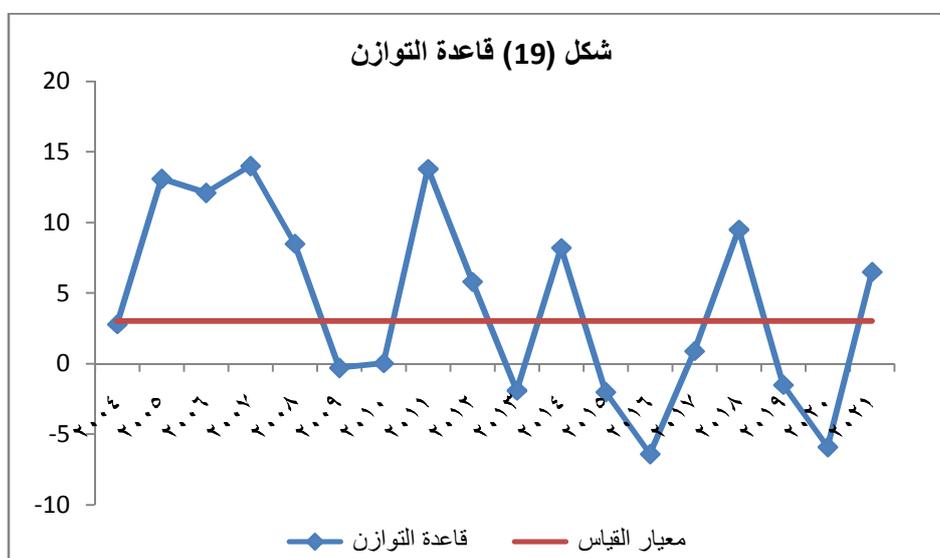
يلاحظ من الجدول (8) أن نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي كانت مرتفعة للغاية ، حيث بلغت (216) عام 2004 بسبب ارتفاع الدين الخارجي ، لكن هذه النسبة تراجعت خلال السنوات اللاحقة ، وفي نهاية عام 2021 استمرت نسب الدين في الانخفاض لتصل إلى (30%) وهي أقل من النسبة المعيارية المعتمدة (60%) وهذا مؤشر إيجابي كما في الشكل البياني (18).



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (8)

2- قاعدة توازن الموازنة

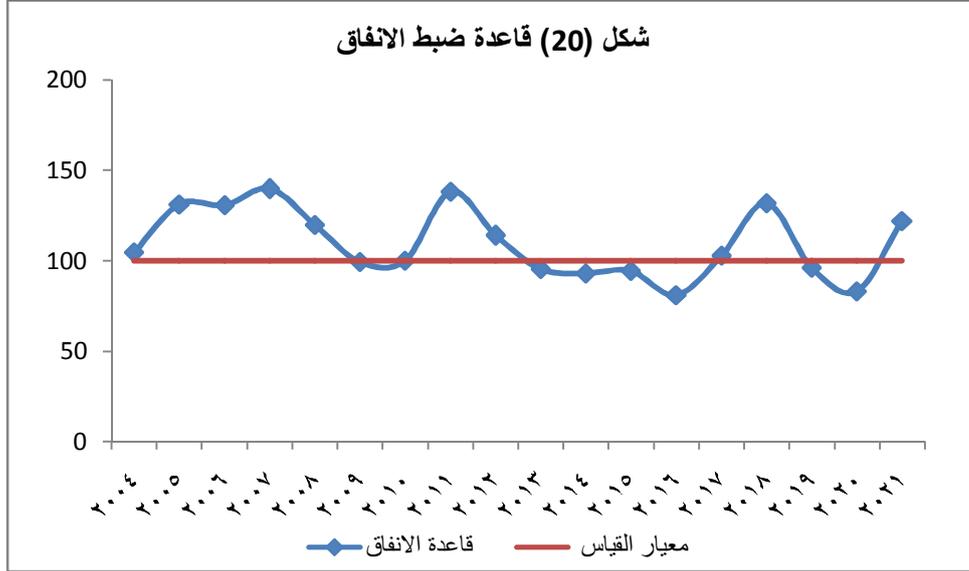
تم اعتماد نسبة عجز (3%) وهي النسبة المئوية المعتمدة من قبل معظم الدول ، في المتوسط . ويلاحظ من الجدول (2) أن الفوائض المالية تحققت خلال سنوات مختلفة كان أقصاها عام (2007) حيث بلغت (14%) بسبب الإيرادات المالية المتأتية من بيع النفط ، وفي عام 2020 ، وصلت هذه النسبة إلى (-5.9%) بسبب تراجع الإيرادات النفطية نتيجة انتشار فيروس كورونا. في نهاية عام 2021 ، ارتفعت هذه النسبة إلى (6.5%) ، .



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (8)

3- قاعدة ضبط الإنفاق

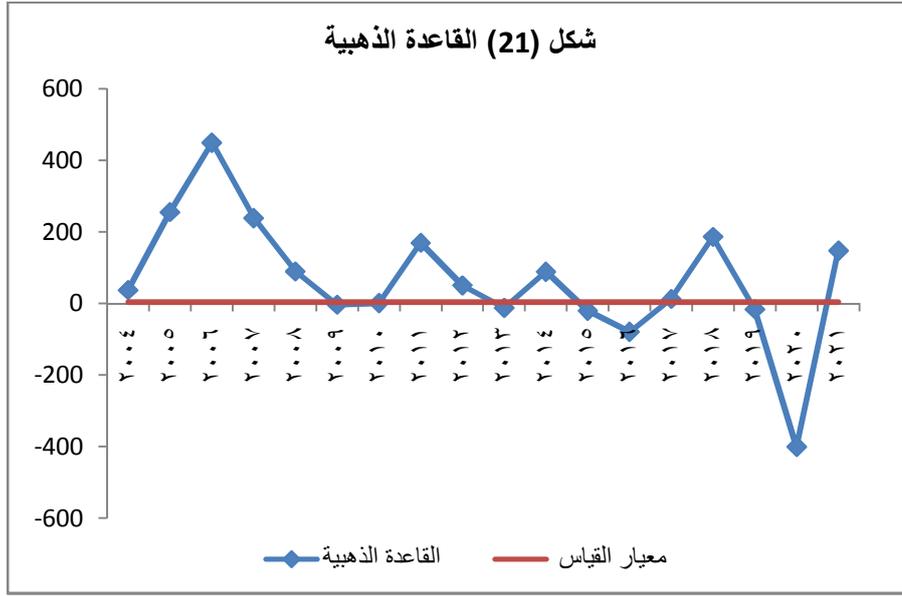
يتضح من الجدول (8) أن قاعدة مراقبة الإنفاق كانت أعلى من نسبتها القياسية خلال مدة البحث على أثر الفوائض المالية المحققة من بيع النفط. في عام 2007 ، حققت أعلى نسبة (139.8٪) نتيجة تحقيقها فائضا ماليا بسبب ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية ، وأدنى نسبة تحققت عام 2020 (83.1٪) بسبب انتشار فيروس كورونا.



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (8)

4- القاعدة الذهبية :

تعد القاعدة الذهبية من القواعد المهمة المعتمدة من قبل بلدان عديدة ، وتعد القاعدة الأكثر عدالة لكونها توزع أعباء الدين للمشاريع الاستثمارية والبنى التحتية ما بين الأجيال الحالية والسابقة. فقد سجلت في المدة (2005-2007) معدلات تفوق النسبة المعيارية نتيجة الصادرات النفطية أما في عام 2021 بلغت هذه النسبة (147)، ومن خلال الجدول(1) في الملحق يتبين إن حصة الإنفاق الاستثماري كانت ضعيفة جدا بالمقارنة مع الإنفاق الجاري مما أضعف النشاط الحقيقي وحاجته للمشاريع الاستثمارية الداعمة للتنمية المستدامة .



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (8)

ثالثاً : الإجراءات المالية المتبعة من قبل السلطات المالية

إن أي إجراء من قبل صانعي السياسة العامة فيما يتعلق بتوسيع الإنفاق العام أو انخفاض الإيرادات العامة قد ينتج عنه عجز وينتج عنه دين ، لذلك يجد تأثيره واضحاً تماماً على متغيرات الاقتصاد الكلي ، وعلى وجه الخصوص فيما يتعلق بالمتغيرات النقدية المتمثلة في الدرجة الأساسية بعرض النقود وسعر الصرف ومعدل التضخم ، وبالتالي تؤثر على جوانب الاستقرار النقدي ، أي أن الاستقرار المالي يحفز الاستقرار النقدي. وان السياسات المالية والنقدية المتبعة تهدف إلى تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي في ظل الأنظمة الاقتصادية المتحررة ، وتعمل على ضبط العجز الذي يعد من المتطلبات الأساس لتحقيق الاستقرار⁽¹⁾. حيث يعد الفائض أو العجز من المؤشرات المالية والاقتصادية الهامة التي تقيس حالة الاستقرار المالي والنقدي للبلاد وتظهر مستوى الانضباط المالي ، وبالتالي تعكس حجم الفجوة المتمثلة في الفرق بين النفقات العامة و الإيرادات⁽²⁾ . وتقتضي الإجراءات التي تتخذها الحكومة للتأثير على الأداء الاقتصادي العام ، بدءاً بمعرفة مسار السياسة المالية ومدى تأثيرها في معالجة التقلبات الاقتصادية الدورية التي يتعرض لها اقتصاد الدولة ، وكيفية الحفاظ على مستويات الاستقرار ، من خلال تقييم بعض جوانب إدارة الطلب الكلي والقدرة على تسريع النمو في

(1) Fiscal Policy and Financing for Development in Developing Countries, Jean-Louis Combes & Alexandru Minea, Sciences Economiques, Centre d'Études et de Recherche sur le Développement International, Université Clermont Auvergne, France, 2020, p26.

(2) ACT Legislative Assembly, The economics of budget surplus versus deficit, Centre for International Economics, Canberra & Sydney, 2012, p4.

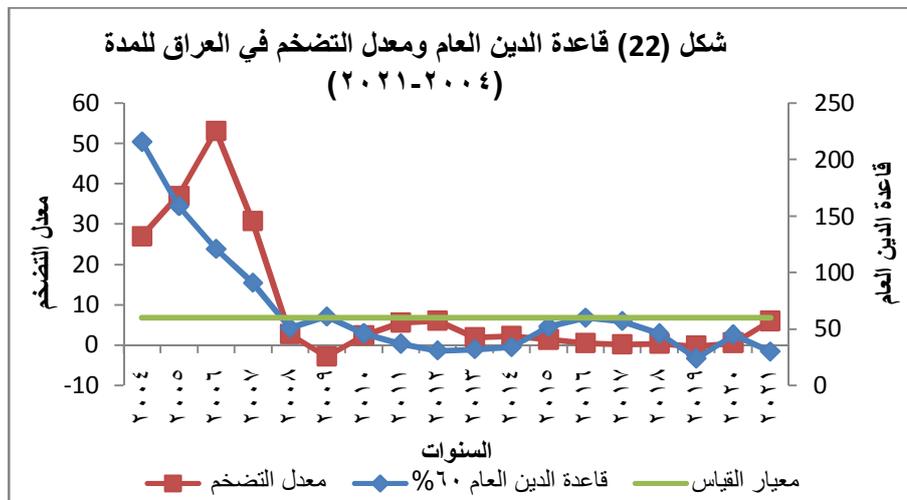
الناتج المحلي الإجمالي⁽¹⁾. يعد عرض النقد الواسع (M2) ومعدلات التضخم وأسعار الصرف من بين أهم المتغيرات في السياسة النقدية ، حيث يمكنها إدارة السياسة النقدية ممثلة بالبنك المركزي والسيطرة على نمو عرض النقود بما يتماشى مع نمو القطاع الحقيقي ، والمحافظة على المستوى العام للأسعار (معدلات التضخم) ، التي تمثل أبرز أهداف السياسة النقدية. وكذلك الحفاظ على سعر الصرف الأجنبي الذي يمثل ميزان المدفوعات وتحقيق النمو والتوازن الاقتصادي. وعليه ، سوف نعرض تطبيق الانضباط المالي من خلال القواعد المالية وبعض مؤشرات الاحتراز الكلي المتمثلة في متغيرات الاقتصاد الكلي لمواجهة المخاطر النظامية.

رابعاً: تحليل مؤشرات الضبط المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي في العراق للمدة من (2021-2004)

1- قاعدة الدين العام ومتغيرات الاقتصاد الكلي

أ- قاعدة الدين العام ومعدل التضخم :

يلاحظ من الشكل (22) أن نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي للمدة (2021-2004) تجاوزت النسبة المعتمدة لتحقيق الاستدامة المالية (60٪) ، بينما كانت بقية سنوات البحث ضمن حدود نسبة الاستدامة المالية. ويلاحظ أيضاً أن نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم قد حققت انخفاض مستمر خلال مدة (2021-2004).

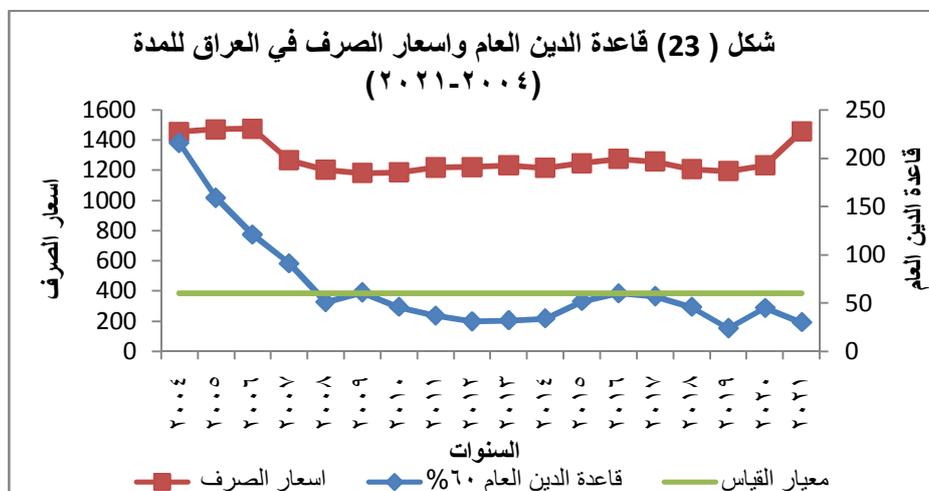


المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (5) و (8)

(1) Elva Bova, Nathalie Carcenac & Martine Guerguil, Fiscal Rules and the Procyclicality of Fiscal Policy in the Developing World, Fiscal Affairs Department, International Monetary Fund Working Paper, 2014, p10 .

ب- قاعدة الدين العام وأسعار الصرف

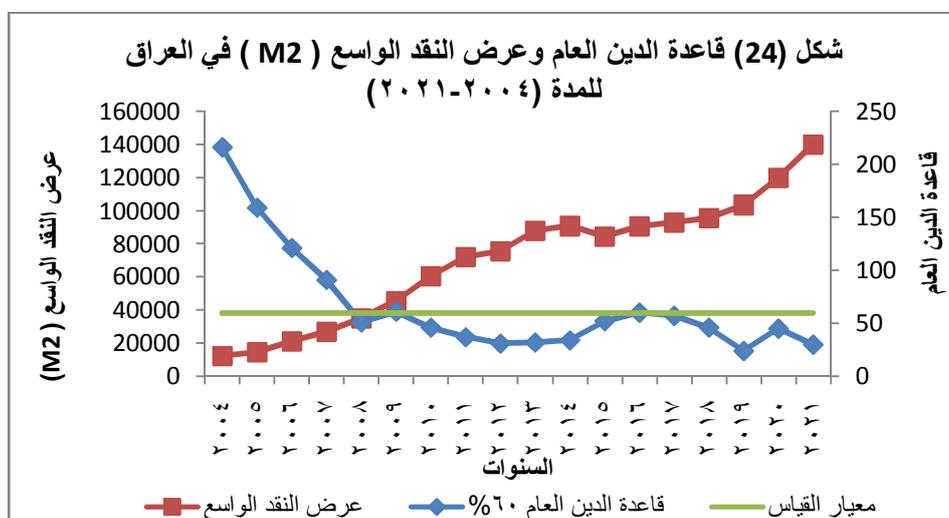
من خلال الشكل البياني (23) يلاحظ أن نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي وأسعار الصرف كانت مرتفعة خلال العامين (2004،2005) ، مع استقرار نسبي في المتغيرات خلال بقية المدة.



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (5) و (8)

ج- قاعدة الدين العام وعرض النقد الواسع (M2)

يلاحظ من الشكل (24) أن العرض النقدي الواسع (M2) استمر في الزيادة طوال مدة البحث(2004-2021)، مقابل انخفاض مستمر في نسبة الاستدانة المالية. وهذا يعني أن نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي والعرض النقدي الواسع (M2) هي علاقة عكسية.

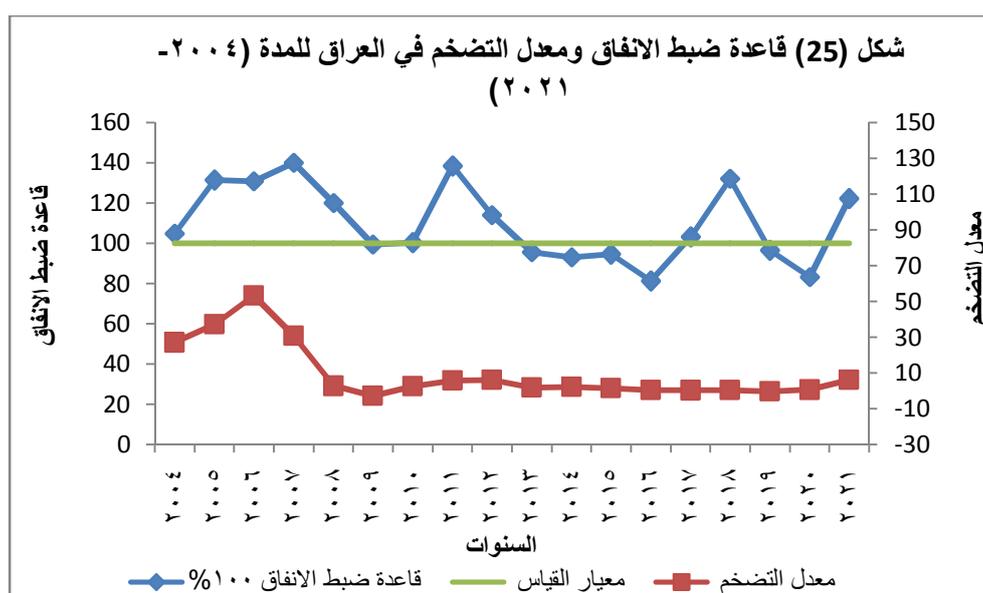


المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (5) و (8)

2- قاعدة ضبط الإنفاق و متغيرات الاقتصاد الكلي

أ- قاعدة ضبط الإنفاق ومعدل التضخم

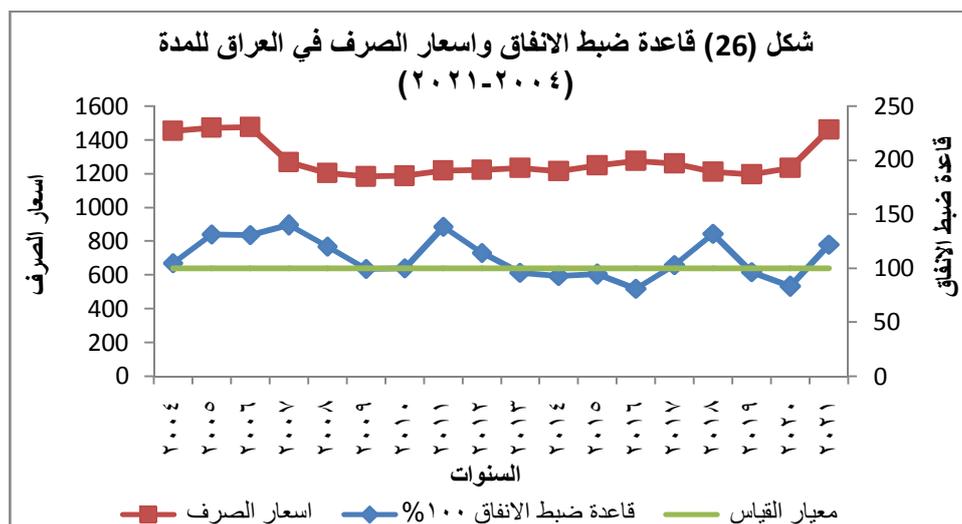
يلاحظ من الشكل (25) أن العلاقة بين نسبة (الإيرادات / النفقات) ومعدل التضخم هي علاقة عكسية ويعود السبب في ذلك إلى الفوائض التي تحققت نتيجة بيع النفط وخاصة بالعملة الأجنبية مما أدى إلى انخفاض معدلات التضخم خلال مدة البحث (2004-2021). يعتبر الاقتصاد العراقي اقتصاداً ريعياً بشكل أساسي ، حيث يأتي أكثر من 90% من عائداته من بيع النفط ، لذلك فهو معرض لصدمة خارجية في حال انخفاض أسعار النفط وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم.



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (5) و (8)

ب- قاعدة ضبط الإنفاق وأسعار الصرف

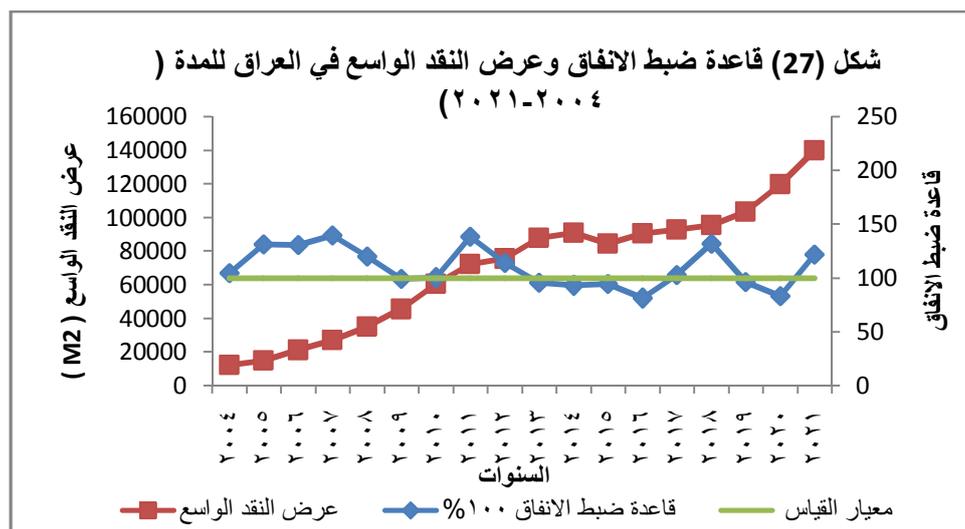
يوضح الشكل (26) أن العلاقة بين قاعدة الإنفاق وأسعار الصرف هي علاقة عكسية. فكلما حققت الدولة عائداً ، أي تحقيق فوائض مالية ، يؤدي ذلك إلى استقرار أسعار الصرف عند مستويات منخفضة.



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (5) و (8)

ج- قاعدة ضبط الإنفاق وعرض النقد الواسع (M2)

يوضح الشكل (27) أن العلاقة بين قاعدة (الإيرادات / النفقات) والعرض النقدي الواسع (M2) هي علاقة طردية. ويلاحظ أن الزيادة المستمرة في العرض النقدي الواسع (M2) خلال مدة الدراسة تعود إلى الإيرادات المالية المحققة من بيع النفط .



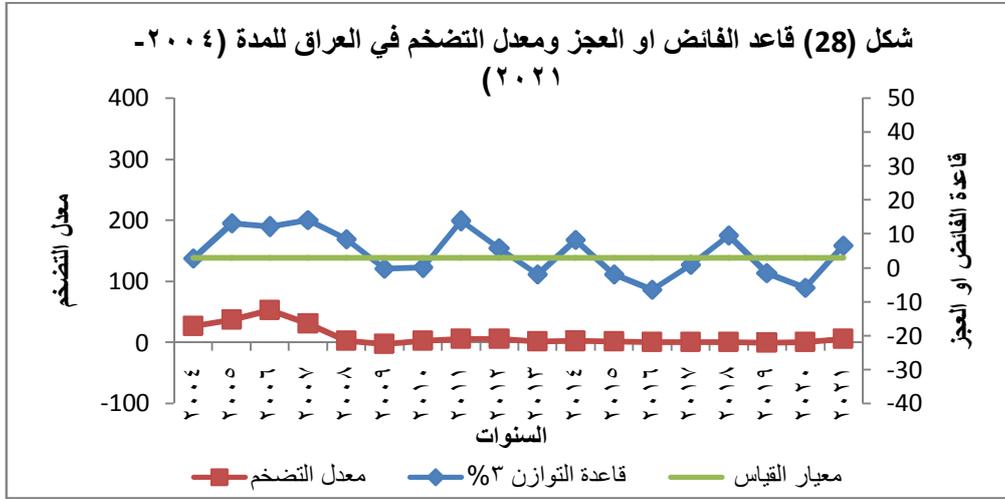
المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (5) و (8)

3- قاعدة التوازن ومتغيرات الاقتصاد الكلي

أ- قاعدة الفائض أو العجز ومعدل التضخم

يلاحظ من الشكل (28) أن العلاقة بين قاعدة التوازن (الفائض أو العجز الى الناتج المحلي الإجمالي) ومعدل التضخم هي علاقة عكسية. ويوضح الشكل أن الانخفاض في معدل التضخم

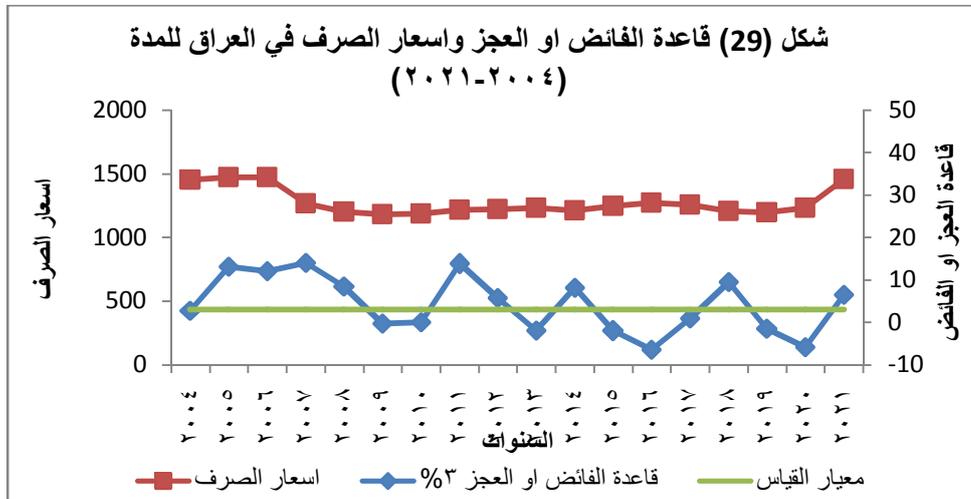
خلال مدة البحث(2004-2021) يرجع إلى الفوائض المالية المحققة من بيع النفط. كما يلاحظ من الشكل أن نسب العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي قد ازدادت في بعض السنوات والسبب في ذلك يعود إلى انخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية ، وبالتالي قد يؤدي ذلك إلى ارتفاع معدلات التضخم .



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (5) و (8)

3-1- قاعدة الفائض أو العجز وأسعار الصرف

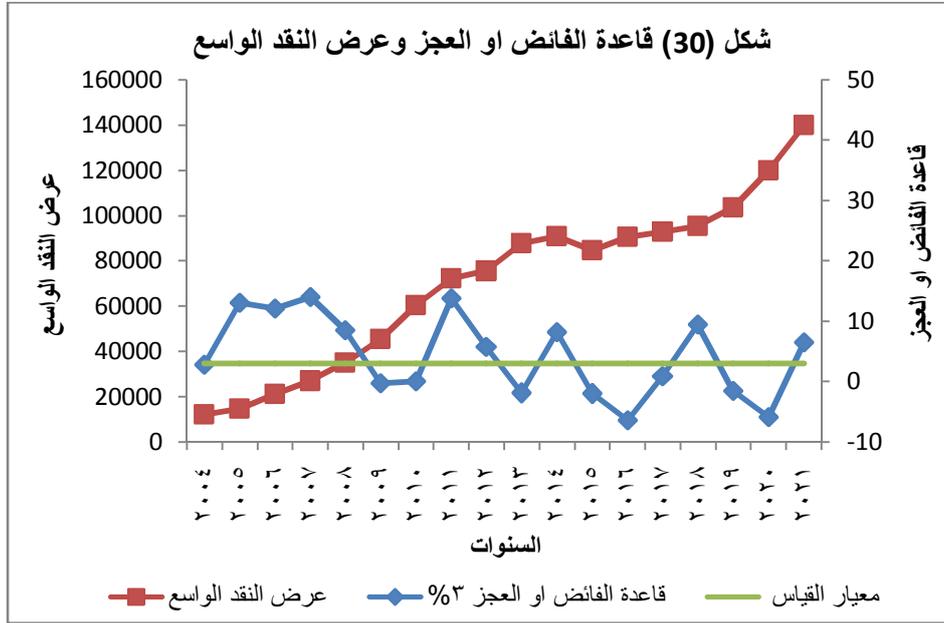
يوضح الشكل (29) أن نسبة (الفائض أو العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي) لها علاقة عكسية مع سعر الصرف ، أي أن الفوائض المالية التي تحققت من الإيرادات النفطية خلال مدة البحث أدت إلى استقرار أسعار الصرف عند مستويات منخفضة .



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (5) و (8)

3-2- قاعدة الفائض أو العجز وعرض النقد الواسع (M2)

يلاحظ من الشكل (30) إن العلاقة بين نسبة (الفائض أو العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي) وعرض النقد الواسع (M2) هي علاقة طردية ، و الزيادة في عرض النقد الواسع (M2) خلال مدة البحث ترجع إلى الوفرة المالية التي تحققت نتيجة بيع النفط .



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (5) و (8)

خامسا : التنسيق بين السياستين النقدية والمالية

1- أهمية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية

تظهر أهمية التنسيق بين السياسات المالية والنقدية في دعم قدرة الاقتصاد على مواجهة الصدمات غير المتوقعة مقارنة بغياب هذا التنسيق⁽¹⁾. والحقيقة أن السياسة الاقتصادية تحتاج إلى توازن دقيق وانسجام كبير بين السياسة المالية والسياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتجنب العجز العام وأثاره السلبية مع تحقيق معدل معقول للعمالة والنمو الاقتصادي. من الأفضل أيضاً الاستفاد من المزايا النسبية للسياستين في تحديد مجموعة منهما ستكون أكثر فعالية من حيث أنها تتعلق بتحقيق أهداف سياسة محددة ، بدلاً من السعي إلى تحديد قاعدة عامة شاملة لما هي السياسة الأكثر فعالية بشكل

(1) يمن محمد حافظ الحماقي ، استقلالية البنك المركزي وأثره على السياسة النقدية، معهد الدراسات المصرفية، البنك المركزي المصري ، 1994 ، ص 4.

عام⁽¹⁾. بمعنى أنه ليس من المهم تحديد أي من السياستين أكثر أهمية من الأخرى ، ولكن يمكننا اختيار التركيبة المناسبة بينهما معاً⁽²⁾ .

ترتبط أهمية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية أيضاً بنظام سعر الصرف المتبع ، حيث تختلف العلاقة بين السياستين في ظل نظام سعر الصرف الثابت والمرن. في ظل أنظمة سعر الصرف الثابت ، تكون السياسة النقدية أقل فاعلية لأنها مقيدة لأنها موجهة بشكل أساسي إلى سعر الصرف ، مما يحد من قدرة البنك المركزي على الاستجابة للصدمات الداخلية والخارجية ، بينما في ظل أنظمة سعر الصرف المرنة ومع اعتماد سياسة استهداف التضخم ، وتتميز السياسة النقدية باستقلاليتها عن السياسة المالية. يتم التخلي عن سعر الصرف كركيزة اسمية وتحويله إلى ركيزة أخرى⁽³⁾ .

تؤثر أهداف صانعي القرار الاقتصادي على اختيار نظام سعر الصرف. تؤكد المقارنة بين أسعار الصرف الثابتة والمرنة أن نظام سعر الصرف الثابت أكثر ملائمة لدولة ذات اقتصاد صغير لا يخضع لضغوط تضخمية ويتمتع بتوازن خارجي ، بالإضافة إلى تعرضه للصدمات المؤقتة فقط. في هذه الحالة يمكن التركيز على استقرار الناتج كهدف لواضعي السياسات الاقتصادية، بدلاً من التركيز على ميزان المدفوعات كهدف رئيسي للسياسة الاقتصادية ، حتى لا نخشى انخفاض قيمة العملة الوطنية، لذلك ينصب التركيز على تحقيق التوازن الداخلي من خلال استقرار الناتج⁽⁴⁾. واقترح مونديل (Mundell) أن يتم تخصيص الأدوات المتاحة بشكل صحيح لكل هدف، وأوضح أن السياسة النقدية يجب أن تستخدم دائماً لتحقيق التوازن الخارجي والسياسة المالية لتحقيق الهدف الثاني المتمثل في تحقيق العمالة الكاملة، مما يعني أنه يجب استخدام كل أداة من أدوات التثبيت لتحقيق الهدف الذي يؤثر عليها تأثيراً مباشراً. منوهاً بأن السياسة المالية لها تأثير مباشر على التوازن الداخلي وتأثير غير مباشر على ميزان

(1) Stephen Hall, Brian Henry and James Nixon, “ Central Bank Independence and Co-ordinating Monetary and Fiscal Policy”, Economic Outlook, Vol.(23),Issue(2), 1999, p.7.

(2) عشاوي علي عشاوي ، عجز الموازنة العامة- الحالة المصرية - الأسباب- العلاج ، مجلة مصر المعاصرة، العددان 542-541، القاهرة ، 1998، ص 48.

(3) Enzo Croce and Mohsin S. Khan, Monetary Regimes and Inflation Targeting, Finance and Development, International Monetary Fund, Vol.(37), No. (3), 2000, p 49.

(4) بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف ، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية ، المعهد العربي للتخطيط بالكويت ، العدد الثالث والعشرون ، 2003، ص 20.

المدفوعات من خلال تأثيرها على إجمالي الطلب على الواردات، بينما السياسة النقدية لها الأولوية في تحقيق التوازن الخارجي⁽¹⁾.

أما بالنسبة لمبدأ القدرة على توقع التدفقات، فهو قدرة مختلف الوحدات والهيئات الحكومية على التنبؤ بالتدفقات المالية لتمويل التزامات التبادل الحكومية الموكلة إليها لتنفيذها. يتم قياس كفاءة النظام المالي من خلال قدرته على تمويل المدفوعات في الأوقات التي تنشأ فيها، أو على الأقل تقصير الوقت اللازم لتسوية هذه المعاملات إلى أقصى حد ممكن بحيث تكون الفترة بين الالتزام للوفاء بهذه المدفوعات و عملية تمويلها لا تتباعد⁽²⁾.

2- الضوابط والإجراءات الخاصة بالبنك المركزي لتمويل الحكومة

لا شك أن وضع ضوابط على إقراض البنك المركزي للحكومة لأغراض تمويل العجز المالي من أهم الترتيبات المؤسسية اللازمة للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية، والمتعلقة باستقلالية البنك المركزي. يؤدي الاقتراض من البنك المركزي (سواء في شكل سحب على المكشوف أو شراء البنك المركزي للأوراق المالية الحكومية) إلى إنشاء نفود عالية القوة، مما يؤدي إلى ضغوط تضخمية⁽³⁾. قد يساعد البنك المركزي الخزينة العامة في عمليات إدارة النقد على المدى القصير. كما يرتبط هذا الترتيب المؤسسي بمدى عمق وتطور الأسواق المالية المحلية. في غياب سوق متطور لتداول السندات الحكومية، يصبح الاقتراض الحكومي المباشر من البنك المركزي المصدر الرئيسي لتمويل العجز المالي وما ينتج عنه من زيادة في القاعدة النقدية التي يحتفظ بها الجمهور على شكل أرصدة نقدية أو احتياطات. البنوك لديها امر يخلق ضغوطا تضخمية يتعارض مع استقلالية البنك المركزي ودوره في تحقيق معدل تضخم منخفض ومستقر كهدف أساسي للسياسة النقدية. يؤدي فقدان البنك المركزي للسيطرة على القاعدة النقدية من قدرته على التحكم في معدلات التضخم، وهو ما أكدته عدة دراسات تطبيقية، والتي أظهرت أن

⁽¹⁾ مصطفى عبد الرؤوف عبد الحميد هاشم، قياس آثار السياسة المالية والنقدية على أهم المتغيرات الكلية في الاقتصاد المصري خلال الفترة (1974- 91/90) واتجاهاتها المستقبلية، رسالة دكتوراه، جامعة قناة السويس، كلية التجارة، قسم الاقتصاد، 2001، ص23.

⁽²⁾ Richard M. Bird, Fiscal Flows, Fiscal Balance, and Fiscal Sustainability, Research Gate, University of Toronto, 2003, p2.

⁽³⁾ Simon Gray, The Management of Government Debt, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, Handbooks in Central Banking, No.(5), 1996, p6 .

استقلالية البنك المركزي-بمعنى إخفاقه في تمويل عجز الميزانية-تساهم في تحقيق معدلات تضخم منخفضة⁽¹⁾.

تتضح أهمية هذا الترتيب المؤسسي من حقيقة أنه من الصعب تحقيق التنسيق بين السياسة النقدية وإدارة الدين العام في حالة كبح النظام المالي ، حيث إن خيارات التمويل المتاحة للحكومة محدودة للغاية ، مما يؤدي إلى تقييد استقلالية البنك المركزي. وعليه فإن أهمية هذه الضوابط تظهر كواحدة من أهم الترتيبات المؤسسية في مجال التنسيق خاصة في المراحل الأولى نحو الإدارة النقدية القائمة على آليات السوق ، حيث يتسم الاقتراض الحكومي بالضخامة وتظهر الحاجة الماسة للتنسيق لتحقيق الاستقرار النقدي وتطوير الأسواق المالية المحلية⁽²⁾.

وقد أوضح بوريرو (Borrero) (2001) في دراسته أن تمتع البنك المركزي بدرجة أكبر من الاستقلالية له تأثير إيجابي على الانضباط المالي، ويؤدي إلى انخفاض معدلات التضخم والنمو على المدى القصير. وعلى المدى الطويل، سيظل تأثير استقلالية البنك المركزي على كل من الانضباط المالي ومعدلات التضخم إيجابياً ، بالإضافة إلى تأثير إيجابي آخر على معدلات النمو⁽³⁾.

⁽¹⁾ Jagdish Handa, Monetary Economics, Psychology press, London, Routledge, 2000, pp 308-309.

⁽²⁾ Hans J Blommestein & Philip Turner , Interactions between sovereign debt management and monetary policy under fiscal dominance and financial instability, BIS Papers, No. (65), Frankfurt, Germany, 2011, p214.

⁽³⁾ Alberto Musalem Borrero, On the Long and Short of Central Bank Independence, Policy Coordination, and Economic Performance, IMF, Working Paper No.(19), 2001, p4.

الفصل الثالث

قياس وتحليل فاعلية المتغيرات قيد الدراسة في العراق للمدة (2004-2021)

المبحث الأول

قياس الناتج المحلي الإجمالي وبعض متغيرات الموازنة العامة
للعراق للمدة (2004-2021)

المبحث الثاني

قياس وتحليل اثر السيولة على قواعد الضبط المالي في العراق
للمدة (2004-2021)

تمهيد :

سيتم في هذا الفصل عرض النتائج القياسية والإحصائية التي سيحصل عليها من تقدير أنموذج الدراسة باستخدام الأساليب الحديثة وقد قسم الفصل إلى مبحثين وكالاتي:

المبحث الاول : قياس الناتج المحلي الإجمالي وبعض متغيرات الموازنة العامة للعراق للمدة (2004-2021).

المبحث الثاني : قياس وتحليل اثر السيولة على قواعد الضبط المالي في العراق للمدة (2004-2021).

المبحث الاول : قياس الناتج المحلي الإجمالي وبعض متغيرات الموازنة العامة للعراق للمدة (2004-2021)

أولاً : اختبار استقرارية Stationarity البيانات لديكي فولر الموسع (ADF):

أن الخطوة الأولى في تحليل بيانات المتغيرات الاقتصادية المعدة للتقدير تتمثل بإجراء اختبار جذر الوحدة للوقوف على مدى استقرار السلاسل الزمنية، بعد إجراء اختبار جذر الوحدة (ADF) حصلنا على النتائج الظاهرة في الجدول (9). وبالتالي لا بد من إعطاء تعريف بالرموز المستخدمة في التحليل القياسي وهي كالاتي:

المتغيرات التابعة

1- GDP: الناتج المحلي الإجمالي .

2- RL : نسبة السيولة.

المتغيرات المستقلة

3- RE: النفقات الجارية.

4- IE: النفقات الاستثمارية.

5- GR: الإيرادات العامة.

6- RB : قاعدة الدين.

7- BR : قاعدة التوازن.

8- SB : قاعدة الأنفاق.

جدول (9) اختبار ديكي فولر الموسع لجذر الوحدة

Variables	At Level					
	Constant		Constant, Linear Trend		None	
	t المحتسبة	t الدرجة	t المحتسبة	t الدرجة	t المحتسبة	t الدرجة
GDP	-1.47	-3.05	-2.24	-3.29	0.90	-2.71
RE	-1.95	-3.89	-2.18	-3.71	0.07	-2.71
IE	-2.18	-3.89	-2.00	-4.61	-0.88	-2.71
GR	-2.25	-3.05	-2.44	-3.30	0.02	-2.71
LR	-0.98	-3.89	-1.64	-4.62	0.60	-2.71
RB	-6.05*	-3.89	-4.15**	-3.71	-5.66*	-2.71
BR	-1.44	-3.96	-4.81*	-4.67	-1.48	-2.72
EB	-1.62	-3.96	-3.65*	-4.67	-0.48	-2.72
Variables	At First Difference					
	Constant		Constant, Linear Trend		None	
	t المحتسبة	t الدرجة	t الدرجة	t الدرجة	t المحتسبة	t الدرجة
GDP	-3.64**	-3.06	-3.47***	-3.31	-3.27*	-2.72
RE	-4.63*	-3.92	-4.64**	-3.73	-4.60*	-2.72
IE	-5.01*	-3.92	-5.19*	-4.67	-5.17*	-2.72
GR	-3.72**	-3.06	-3.53***	-3.31	-3.74*	-2.72
LR	-5.01*	-3.92	-5.01*	-4.67	-4.46	-2.72
BR	-6.17*	-3.96			-6.31*	2.72
EB	-5.10	-3.96			-5.29*	-2.72

a : تعني الانحدار يحتوي على قاطع واتجاه عام.

b : تعني الانحدار يحتوي على قاطع فقط.

c : تعني الانحدار بدون قاطع واتجاه عام .

*, **, *** تشير إلى درجة المعنوية عند مستوى 1%، 5%، 10% على التوالي .

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على الملحق القياسي .

يلاحظ من خلال الجدول (9) إن السلاسل الزمنية الأصلية للمتغيرات كانت غير مستقرة عند المستوى، لذلك تم إجراء اختبار جذر الوحدة بالفروق الأولى (First Difference) للسلاسل الأصلية تبين ان

جميع المتغيرات استقرت عند مستوى معنوية (1%، 5%، 10%) وعليه ستكون المتغيرات متكاملة من الدرجة (1) سواء بوجود قاطع فقط أم قاطع واتجاه عام أو بدون قاطع واتجاه عام.

ثانياً: نموذج ARDL

سيتم اختبار التكامل المشترك لتحليل العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي وبعض متغيرات الموازنة العامة في العراق للمدة (2004-2021) ولبيانات سنوية باستخدام نموذج (ARDL).

1- تقدير دالة الناتج المحلي الإجمالي $GDP=F(RE,IE,GR)$

يبين الجدول (10) تقدير نموذج (ARDL) بفترات إبطاء (3)، إن قيمة ($R^2 = 0.992248$) مما يعني أن المتغيرات المستقلة (RE، IE، GR) في النموذج قد فسّر المتغير التابع (GDP) بمقدار (99%)، وقيمة (Adjusted R-squared = 0.9664408)، وكانت قيمة F المحتسبة (38.40001) أكبر من قيمة F الحرجة وفق قيمة Prob.، وهو ما يؤكد معنوية النموذج.

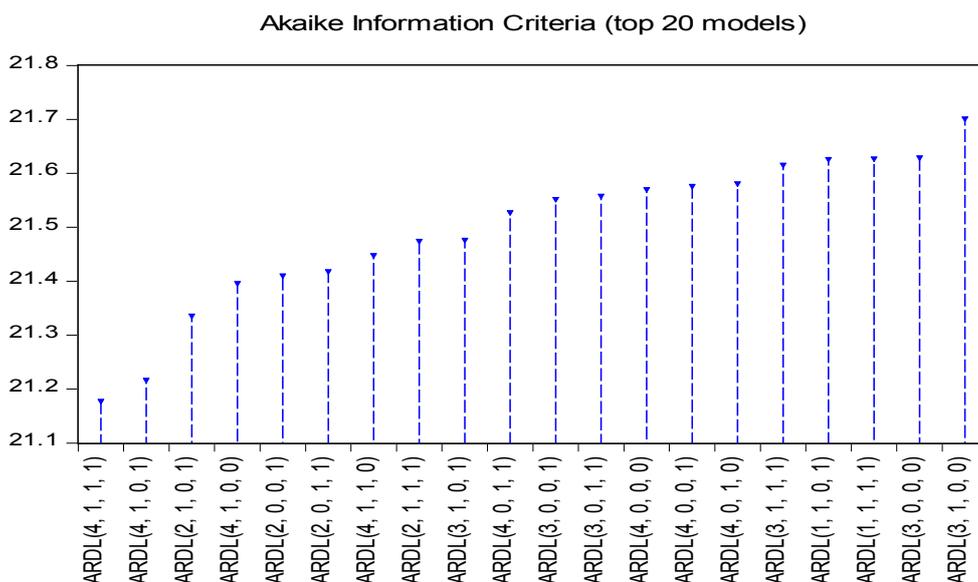
جدول (10) نتائج اختبار ARDL لدالة الناتج المحلي الإجمالي

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
GDP(-1)	0.265876	0.377837	0.703677	0.5323
GDP(-2)	0.201049	0.147035	1.367352	0.2650
GDP(-3)	-0.118215	0.183768	-0.643282	0.5658
GDP(-4)	0.168784	0.109846	1.536551	0.2220
RE	0.305474	0.790241	0.386558	0.7249
RE(-1)	0.973872	0.704820	1.381732	0.2610
IE	0.329103	1.431718	0.229865	0.8330
IE(-1)	-1.151164	1.488439	-0.773404	0.4956
GR	1.338124	0.224905	5.949740	0.0095
GR(-1)	-0.768735	0.620569	-1.238759	0.3035
C	-19561.69	23488.06	-0.832836	0.4660
R-squared	0.992248	Mean dependent var		224340.2
Adjusted R-squared	0.966408	S.D. dependent var		51586.78
S.E. of regression	9454.849	Akaike info criterion		21.17743
Sum squared resid	2.68E+08	Schwarz criterion		21.67954
Log likelihood	-137.2420	Hannan-Quinn criter.		21.13095
F-statistic	38.40001	Durbin-Watson stat		2.215316
Prob(F-statistic)	0.006045			

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

إن فترة الإبطاء المثلى هي (1,1,1,4) كما موضح الشكل البياني (29) وفق معيار Akaike، إذ إن المدة المثلى هي التي تعطي أقل قيمة.

شكل (31) فترات الإبطاء المثلى



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

2- اختبار الحدود Bounds Test

يلاحظ من الجدول (11) اختبار (Bounds Test) الذي يظهر فيه إن قيمة F المحتسبة (2.145696) أقل من قيمة F الحرجة عند كل المستويات لذلك نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة أي بمعنى عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات .

جدول (11) اختبار الحدود (Bounds Test) للأنموذج

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	2.145696	10%	2.37	3.2
k	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

3- اختبار المشاكل القياسية للنموذج

أ- اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي Serial Correlation LM Test

يوضح الجدول (12) عدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي في النموذج لأن قيمة F-statistic ، Chi-Square معنوية عند مستوى أكبر من 5% ولذلك نقبل فرضية العدم التي تنص على عدم وجود مشكلة ارتباط تسلسلي بين البواقي ونرفض الفرضية البديلة .

جدول (12) اختبار الارتباط التسلسلي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	2.346157	Prob. F(2,1)	0.4191
Obs*R-squared	11.54054	Prob. Chi-Square(2)	0.0031

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

ب- اختبار عدم ثبات تجانس التباين Heteroskedasticity Test

يلاحظ من الجدول (13) ان النموذج لا يعاني من مشكلة عدم تجانس التباين لأن قيمة F- statistic ، Chi-Square غير معنوية عند مستوى 5%.

جدول (13) اختبار عدم ثبات تجانس التباين

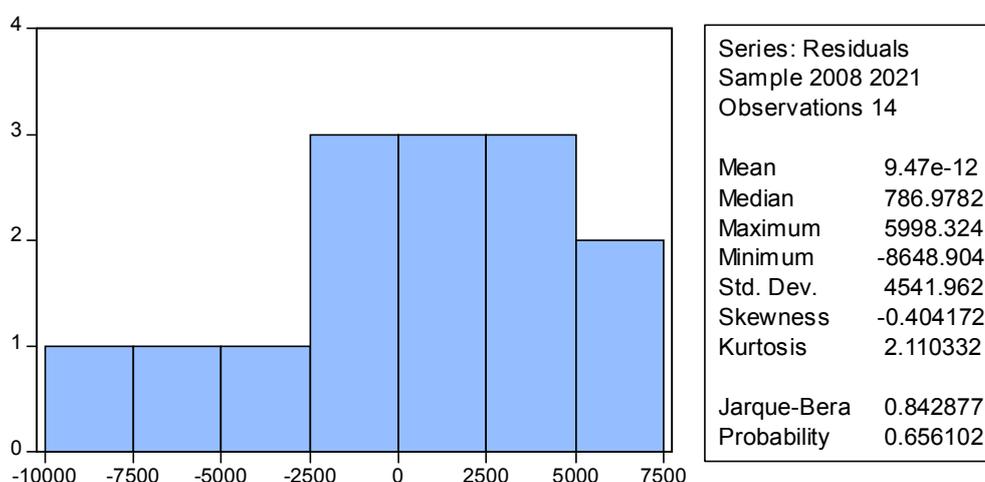
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.809568	Prob. F(1,11)	0.3875
Obs*R-squared	0.891174	Prob. Chi-Square(1)	0.3452

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

4- اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية Histogram - Normality Test

يتبين من الشكل (32) نتائج التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية حيث يلاحظ إن قيمة Probability (0.656102) وهي اكبر من مستوى معنوية 5% وهو ما يعني إن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي .

شكل (32) اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية Histogram - Normality Test

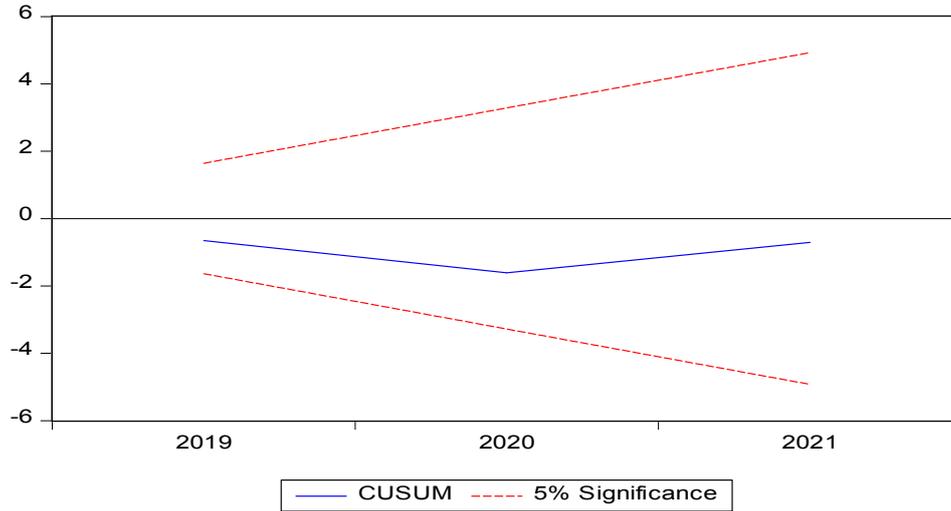


المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

5- اختبار استقرارية معلمات نموذج (ARDL)

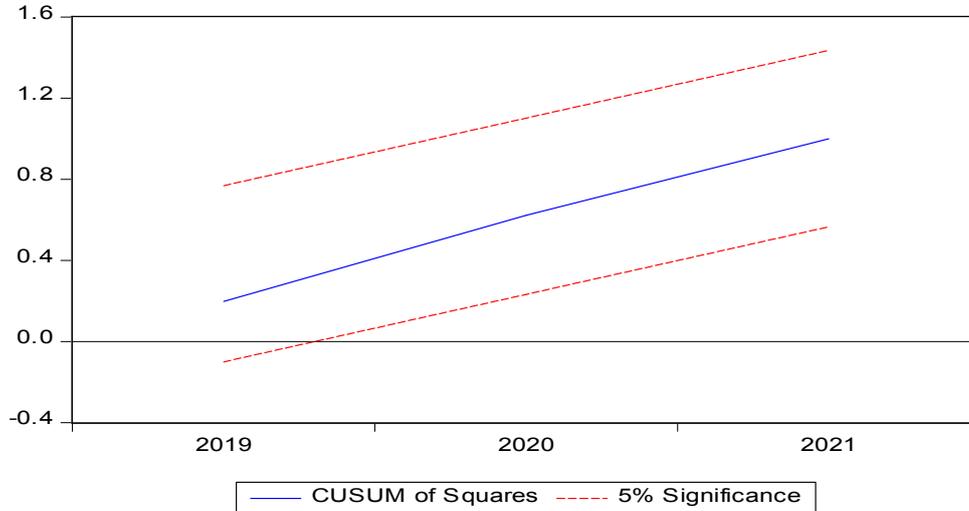
من خلال الشكل (33) يلاحظ من خلال اختبار المجموع التراكمي للبواقي إن الخط البياني لم يقطع ويتجاوز الحدود الدنيا للخط البياني عند مستوى 5% أي ان بيانات النموذج استقرت في الأجل القصير ، كذلك يلاحظ من الشكل (34) إن الخط البياني لم يتجاوز الحدود الدنيا للخط البياني عند مستوى 5% وهو ما يعني ان بيانات النموذج مستقرة في الأجل الطويل .

شكل (33) اختبار المجموع التراكمي للبواقي CUSUM



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

شكل (34) اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي CUSUM of Squares



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

6- تقدير معالم (الأجل القصير والأجل الطويل)

بعد التأكد من سلامة النموذج واستقرارية متغيرات الدراسة تم إجراء التقديرات على متغيرات الأنموذج إذ يلاحظ من الجدول (14) أثر المتغيرات المستقلة (GR،IE،RE) على المتغير التابع (الناتج المحلي الإجمالي GDP) في الأجل القصير وأوضحت النتائج على وجود علاقة طردية بين المتغيرات وهو مطابق للنظرية الاقتصادية فزيادة الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 1% يؤدي إلى زيادة النفقات الجارية بمقدار (0.305474) ، والنفقات الاستثمارية بمقدار (0.329103)، والإيرادات العامة بمقدار (1.338124) ، أما بالنسبة لمعلمة تصحيح الخطأ فمن الجدول (14) يتبين ان قيمتها سالبة ومعنوية عند مستوى 10% $(\text{CoIntEq}(-1))^* = -0.482506$ مما سرعة التكيف وسيتم تصحيح الخطأ في المتغير التابع بمقدار (48%) في نفس الفترة.

جدول (14) معامل تصحيح الخطأ ومعلمات الأجل القصير

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDP(-1))	-0.251618	0.067089	-3.750520	0.0331
D(GDP(-2))	-0.050569	0.084782	-0.596462	0.5929
D(GDP(-3))	-0.168784	0.066622	-2.533439	0.0852
D(RE)	0.305474	0.294793	1.036229	0.3763
D(IE)	0.329103	0.571455	0.575903	0.6050
D(GR)	1.338124	0.101064	13.24034	0.0009
CoIntEq(-1)*	-0.482506	0.096437	-5.003311	0.0154

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

أما في الأجل الطويل يوضح الجدول (15) إن المتغيرات المستقلة (GR،IE،RE) له تأثير معنوي على المتغير التابع (GDP) على المدى الطويل وان زيادة الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 1% تؤدي إلى زيادة النفقات الجارية بنسبة (2.651460)، والإيرادات العامة بنسبة (1.180065) كما مبين في معادلة الأجل الطويل في الجدول (15).

جدول (15) معالم الأجل الطويل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RE	2.651460	1.117290	2.373118	0.0982
IE	-1.703733	1.242212	-1.371532	0.2638
GR	1.180065	1.169981	1.008618	0.3875
C	-40541.86	40092.26	-1.011214	0.3864
EC = GDP - (2.6515*RE -1.7037*IE + 1.1801*GR -40541.8575)				

المصدر : من إعداد لباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

المبحث الثاني : قياس وتحليل اثر السيولة على الضبط المالي في العراق للمدة (2021-2004)

يتضمن هذا المبحث النتائج القياسية والإحصائية للاقتصاد العراقي وبيان اثر السيولة للقطاع المصرفي على الضبط المالي في العراق للمدة من (2021-2004) عن طريق الاستعانة بالقياس الاقتصادي الذي يوفر سهولة بيان العلاقة بين المتغيرات .

أولاً: نموذج ARDL

سيتم اختبار التكامل المشترك تحليل العلاقة بين العلاقة بين نسبة السيولة والقواعد المالية في العراق للمدة (2021-2004) باستخدام نموذج ARDL.

1- نتائج التقدير الأولي لنموذج (ARDL) $RL=F(RB, BR, SB)$

يبين الجدول (16) تقدير نموذج (ARDL) بفترات إبطاء (2)، إن قيمة ($R^2 = 0.920049$) يعني ان المتغيرات المستقلة في النموذج قد فسرت المتغير التابع بنسبة (92%) والنسبة المتبقية (8%) تعود لمتغيرات غير داخلية في النموذج، وقيمة ($\text{Adjusted R-squared} = 0.866748$) ، وكانت قيمة F المحتسبة (17.26138) اكبر من قيمة F الحرجة ، وهو ما يؤكد معنوية النموذج عند المستوى 1%.

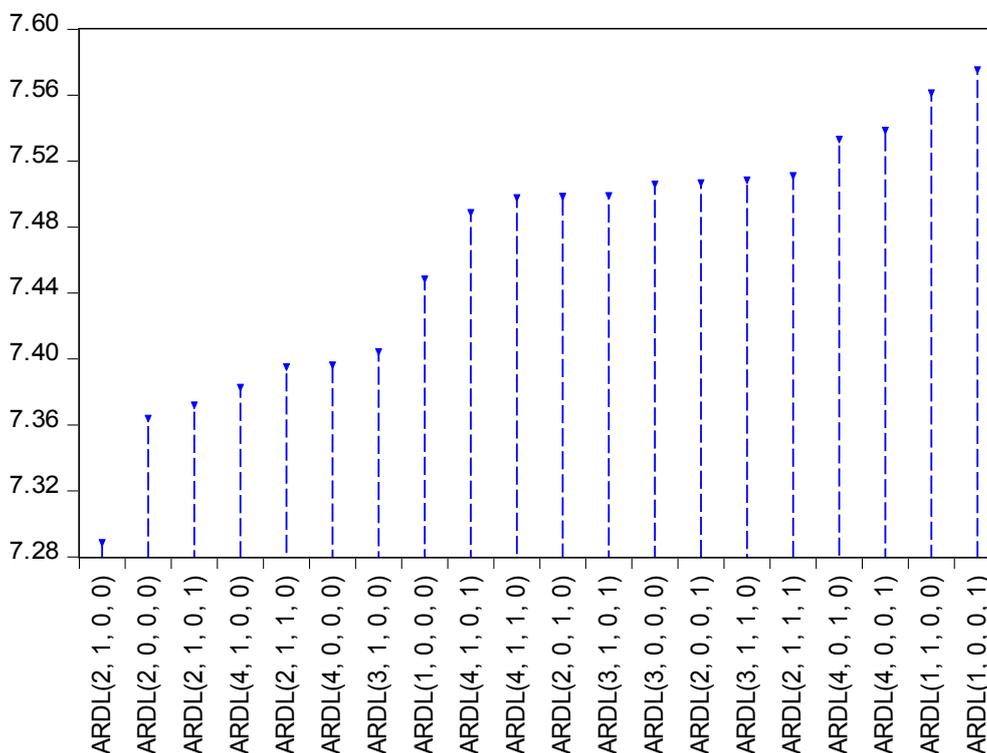
جدول (16) نتائج اختبار ARDL لمتغيرات القواعد المالية ونسبة السيولة

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LR(-1)	0.251743	0.326792	0.770347	0.4608
LR(-2)	0.430786	0.267891	1.608064	0.1423
RB	-0.161353	0.229715	-0.702402	0.5002
RB(-1)	-0.120800	0.208404	-0.579640	0.5764
BR	0.506655	0.876483	0.578055	0.5774
EB	-0.189575	0.314981	-0.601861	0.5621
C	53.49881	34.19631	1.564461	0.1521
R-squared	0.920049	Mean dependent var		49.18750
Adjusted R-squared	0.866748	S.D. dependent var		23.59158
S.E. of regression	8.611813	Akaike info criterion		7.443783
Sum squared resid	667.4699	Schwarz criterion		7.781790
Log likelihood	-52.55026	Hannan-Quinn criter.		7.461091
F-statistic	17.26138	Durbin-Watson stat		1.980029
Prob(F-statistic)	0.000180			

المصدر : من إعداد أبحاث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

إن فترة الإبطاء المثلى هي (2,1,0,0) كما موضح الشكل البياني (35) وفق معيار Akaike، إذ أن المدة المثلى هي التي تعطي أقل قيمة.

شكل (35) فترات الإبطاء المثلى
Akaike Information Criteria (top 20 models)



المصدر : من إعداد لباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

2- اختبار Bounds Test

يبين الجدول (17) نتائج اختبار الحدود Bounds Test التي تظهر إن قيمة F المحتسبة (F-) statistic = 2.221943 أقل من قيمة F الحرجة عند كل المستويات لذلك نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة أي بمعنى عدم وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات .

جدول (17) اختبار الحدود (Bounds Test) للأنموذج

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	2.221943	10%	2.37	3.2
k	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66

المصدر : من إعداد لباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

3- اختبار المشاكل القياسية للنموذج

أ- اختبار ارتباط التسلسلي Serial Correlation LM Test

يوضح الجدول (18) عدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي وإن قيمة F المحتسبة غير معنوية لذلك نقبل فرضية العدم لهذا النموذج .

جدول (18) اختبار الارتباط التسلسلي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.486457	Prob. F(2,7)	0.6341
Obs*R-squared	1.952438	Prob. Chi-Square(2)	0.3767

المصدر : من إعداد لباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

ب- اختبار عدم ثبات تجانس التباين Heteroskedasticity Test

يلاحظ من الجدول (19) إن قيمة F-statistic ، Chi-Square غير معنوية عند مستوى 5% لذلك نقبل فرضية العدم وإن النموذج لا يعاني من مشكلة عدم تجانس التباين .

جدول (19) اختبار عدم ثبات تجانس التباين

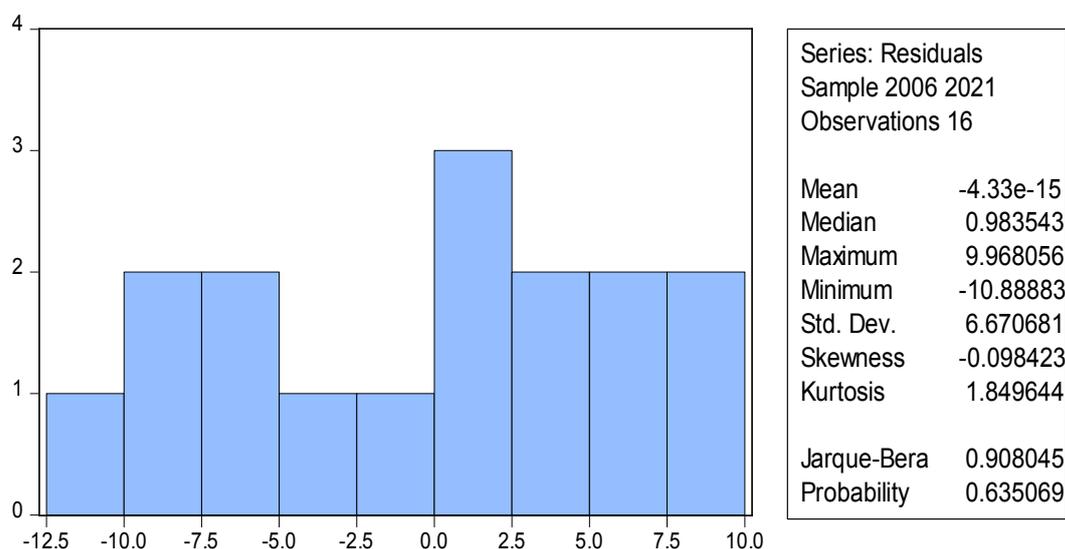
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.048753	Prob. F(1,13)	0.3245
Obs*R-squared	0.119765	Prob. Chi-Square(1)	0.2900

المصدر : من إعداد لباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

4- اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية Histogram - Normality Test

يتبين من الشكل (36) نتائج التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية حيث يلاحظ إن قيمة Probability (0.635069) وهي اكبر من مستوى معنوية 5% وهو ما يعني إن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي .

شكل (36) اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية Histogram - Normality Test

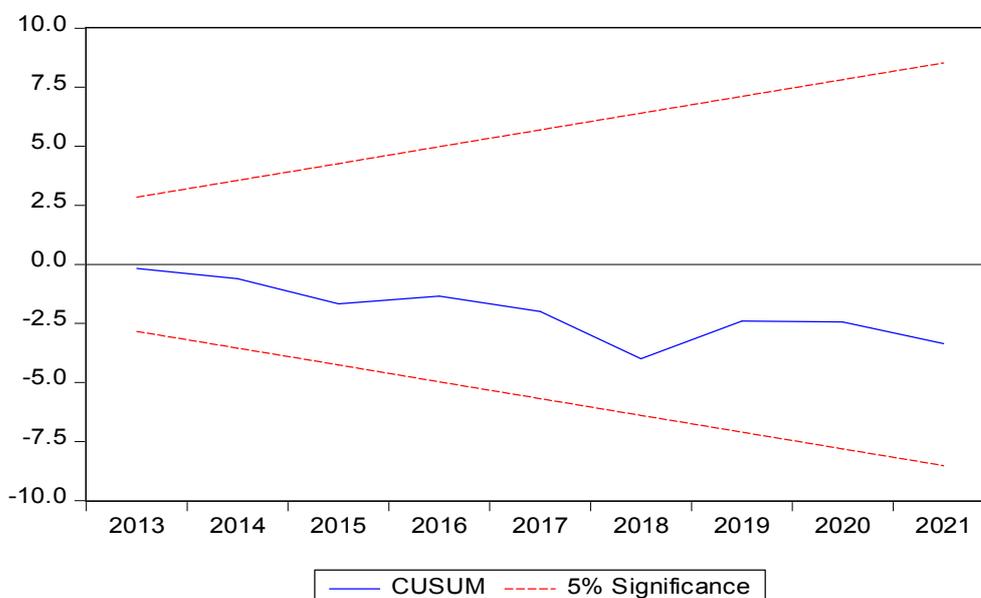


المصدر : من إعداد لباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

5- اختبار استقرارية معاملات نموذج (ARDL)

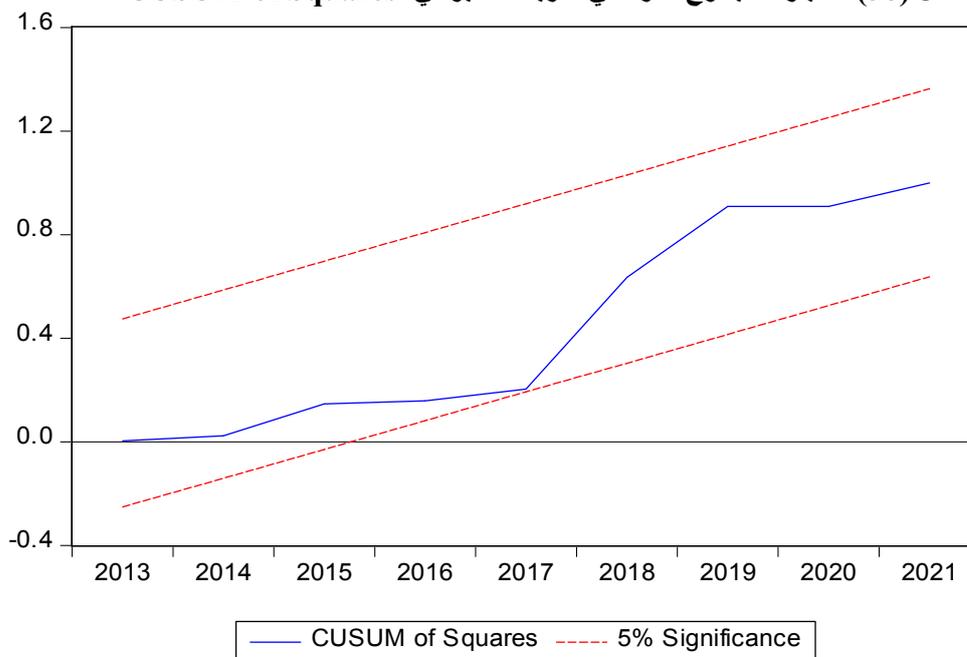
من خلال الشكل (37) يلاحظ من خلال اختبار المجموع التراكمي للبواقي إن الخط البياني لم يقطع ويتجاوز الحدود الدنيا للخط البياني عند مستوى 5% أي ان بيانات النموذج استقرت في الأجل القصير ، كذلك يلاحظ من الشكل (38) إن الخط البياني لم يتجاوز الحدود الدنيا للخط البياني عند مستوى 5% وهو ما يعني ان بيانات النموذج مستقرة في الأجل الطويل .

شكل (37) اختبار المجموع التراكمي للبواقي CUSUM



المصدر : من إعداد لباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

شكل (38) اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي CUSUM of Squares



المصدر : من إعداد لباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

7- تقدير معالم (الأجل القصير والأجل الطويل)

بعد التأكد من سلامة النموذج واستقرارية متغيرات الدراسة تم إجراء التقديرات على متغيرات الأنموذج إذ يلاحظ من الجدول (20) أثر المتغير المستقل (RB) على المتغير التابع (LR) في الأجل القصير فزيادة السيولة بمعدل 1% يؤدي إلى انخفاض الدين بمعدل (-0.161353) ، أما بالنسبة لمعلمة تصحيح الخطأ فمن الجدول (20) يتبين ان قيمتها سالبة ومعنوية عند مستوى 10% ($\text{CointEq}(-1)^* = -0.317471$) مما يعني وجود علاقة طويلة الأجل وسيتم تصحيح الخطأ في المتغير التابع بمقدار (48%) في نفس الفترة.

جدول (20) معامل تصحيح الخطأ ومعلمات الأجل القصير

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LR(-1))	-0.430786	0.203645	-2.115376	0.0635
D(RB)	-0.161353	0.095371	-1.691843	0.1249
CointEq(-1)*	-0.317471	0.079251	-4.005916	0.0031

المصدر : من إعداد لباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

أما في الأجل الطويل يوضح الجدول (21) إن المتغيرات المستقلة (BR،RB) له تأثير معنوي على المتغير التابع (LR) على المدى الطويل وان زيادة نسبة السيولة بمعدل 1% تؤدي إلى زيادة قاعدة التوازن بمعدل (1.595909) الأجل الطويل في الجدول (21).

جدول (21) معالم الأجل الطويل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RB	-0.888750	0.388266	-2.289024	0.0479
BR	1.595909	2.806927	0.568561	0.5836
EB	-0.597141	0.989905	-0.603231	0.5612
C	168.5156	102.3965	1.645716	0.1342
EC = LR - (-0.8887*RB + 1.5959*BR -0.5971*EB + 168.5156)				

المصدر : من إعداد لباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً : الاستنتاجات

استناداً إلى ما تقدم توصل الباحث إلى الاستنتاجات الآتية :

- 1- تضاعف مساهمة القطاع المصرفي في الناتج المحلي الإجمالي.
- 2- يمكن الاعتماد على مؤشرات الاقتصاد الكلي للتنبؤ بوقوع لأزمات مالية قبل حدوثها و تطبيق المؤشرات الاحترافية الكلية ذات الأهمية كبيرة على الاقتصاد في تحقيق الاستقرار المالي والسلامة المالية للمؤسسات المالية والتنبؤ لمواجهة الاختلالات في المتغيرات التي تؤدي إلى أزمات مالية وتجنبها.
- 3- عند تحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي يلاحظ أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي متذبذب ارتفاعاً وانخفاضاً خلال مدة الدراسة (2004-2021)، أما معدل التضخم فقد انخفض خلال مدة الدراسة (2004-2021) بعد ما كان مرتفعاً خلال الأعوام (2004، 2005، 2006، 2007)، وقد حقق ميزان المدفوعات فائضاً معظم مدة الدراسة ماعدا الأعوام (2014، 2015، 2016، 2020) التي حققت انخفاض في صادرات العراق النفطية وهو ما يعني إن العراق قد مر بضائقة مالية خلال هذه المدة.
- 4- عند تحليل مؤشرات القطاع المصرفي العراقي ككل كانت نسبة القروض شهدت ارتفاعاً حيث وصلت قيمتها في عام 2021 ، أما نسبة الديون المشكوك في تحصيلها كانت منخفضة وان أعلى نسبة حققت في عام 2018 وهي اقل من النسبة المقررة لمقررات لجنة بازل(III) ما يعني عدم إمكانية تعرض الجهاز المصرفي لازمة مالية .
- 5- عند تطبيق مؤشرات الضبط المالي على الاقتصاد العراقي يلاحظ ايجابية هذه المؤشرات خلال مدة الدراسة ويعود ذلك إلى ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية، كذلك يلاحظ عند انخفاض هذه النسب عن النسب المقررة فان الاقتصاد العراقي يمر بأزمة مالية حادة نتيجة انخفاض حصيلة الإيرادات مقابل ارتفاع النفقات الجارية وهذا يدل على ضعف الضبط المالي .
- 6- من خلال الضبط المالي يمكن الحد من الإسراف في الإنفاق المتزايد والتقليل من نسب العجز العام .
- 7- يلاحظ من خلال تحليل العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة أن السلاسل الزمنية لجذر الوحدة غير مستقرة واستقرت بعد اخذ الفروق الأولى.
- 8- عند إجراء اختبار(ARDL) تبين أن العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي والمتغيرات المستقلة ذات تأثير معنوية للنموذج أن المتغيرات المستقلة (RE، IE، GR) في النموذج قد فسر المتغير التابع

(GDP) بمقدار (99%) ، كذلك تبين العلاقة بين نسبة السيولة والقواعد المالية معنوية النموذج وان المتغيرات المستقلة في النموذج قد فسرت المتغير التابع بنسبة (92%) .

9- عند إجراء اختبار (Bounds Test) لدالة الناتج المحلي الإجمالي أظهرت النتائج إن قيمة F المحتسبة اقل من قيمة F الحرجة عند كل المستويات في النموذج.

ثانياً : التوصيات

- 1- اعتماد قواعد الضبط المالي في العمليات المالية من اجل دعم الاستقرار الاقتصادي فضلاً عن توقع الازمات قبل حدوثها اذ ان السياسات الاقتصادية الكلية تستلزم نظاماً مالياً مستقراً .
- 2- اعتماد سياسات أكثر انضباطاً لمعالجة الاختلالات في هيكل النفقات الجارية وإيجاد وسائل بديلة لتعزيز حصيله الإيرادات العامة كالصناديق السيادية في حال تعرض الاقتصاد العراقي لأي صدمات خارجية سلبية أو أزمة سيولة .
- 3- ضرورة تدعيم القطاع المالي العراقي لتنويع المحافظ المالية.
- 4- ضرورة ترابط السياستين المالية والنقدية واتخاذ الإجراءات الممكنة قبل حدوث الأزمة لمراعاة التأخر الزمني من أجل تحقيق الاستقرار المالي .
- 5- إن السياسة المالية لها تأخر زمني أكبر من السياسة النقدية في إيجاد المعالجات والحلول خلال حدوث الصدمات أو الأزمات، لذا يجب ان يتم اللجوء الى السياسة النقدية لإيجاد المعالجات اللازمة.
- 6- ضرورة المواصلة في تحليل المؤشرات الاحترازية الكلية بحديها المؤشرات الاحترازية الجزئية ومؤشرات الاقتصاد الكلي في العراق للأعوام القادمة واستخدامها في تحذير المؤسسات المالية قبل وقوع أزمة مالية يمكن أن تتطور وتصبح حدثاً نظامياً يؤثر على بقية القطاعات الاقتصادية الأخرى.
- 7- ضرورة تطبيق أكبر قدر ممكن من السياسات الاحترازية الكلية وتطويرها لضمان تحقيق استقرار القطاع المالي العراقي وتجنب أي مخاطر مستقبلاً.
- 8- وضع خطط استراتيجيات بعيدة المدى تعمل على الفصل بين الاقتصاد الحقيقي وعائدات النفط .
- 9- تعزيز البنية التحتية المالية لتعليمات وقوانين تدعم الاستقرار المالي في ضوء أجواء مناسبة من مؤسسات مالية ومصرفية .
- 10- ضرورة متابعة التركيزات المصرفية وتشجيع المنافسة المصرفية باستخدام المؤشرات الاحترازية الكلية.
- 11- زيادة مشاركة القطاع المالي في الحياة الاقتصادية في العراق لدعم وتنويع الحافظة المالية ولتوفير السيولة اللازمة لسد النقص في حال التعرض لأي طارئ بسبب الاختلال داخل المؤسسات المالية .

المصادر

والمراجع

أولاً : المصادر العربية

القران الكريم

أ- الكتب

- 1- الأفندي، محمد احمد، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الطبعة الخامسة، الأمين للنشر والتوزيع، صنعاء ، اليمن، 2013 .
- 2- الخيكاني، نزار كاظم، الموسوي، حيدر يونس، السياسات الاقتصادية الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي، الطبعة الثانية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015 .
- 3- السريتي ، السيد محمد احمد ، غزلان ، محمد عزت محمد ، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية ، كلية التجارة ، جامعة الإسكندرية ، مصر، ط1، 2010 .
- 4- السريتي ، السيد محمد احمد ، واخرون ، اقتصاديات النقود والبنوك والتجارة الخارجية ، مكتبة الاقتصاد ، كلية التجارة ، جامعة الإسكندرية ، مصر ، 2019 .
- 5- الشاذلي، أحمد شفيق، الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه ، صندوق النقد العربي ، 2014 .
- 6- آل شبيب، دريد كامل، إدارة الاستثمارات " تحليل الاستثمارات، الأسواق المالية، المحافظ الاستثمارية "، دار اليازوري العلمية،الأردن، 2009 .
- 7- الغالبي، عبد الحسين جليل عبد الحسن، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية نظرية وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر، عمان، الأردن، 2011 .
- 8- القاضي، حسن محمد، الإدارة المالية العامة، الرمال للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014 .
- 9- الكناني، أياد هلال، الحكم العالمي في دراسة العلاقات الدولية بعد الحرب الباردة، الطبعة الأولى، دار الخليج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2020 .
- 10- المغربل، نهال، الدين العام وخيارات السياسة المالية، مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، مركز المعرفة، مقالات اقتصادية واجتماعية، مصر، 2021 .
- 11- المغربي، محمد الفاتح محمود بشير، إدارة التمويل المصرفي، الطبعة الأولى، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة، مصر، 2019 .
- 12- الوكيل، محمد إبراهيم خيرى، الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور إسلامي، الطبعة الأولى، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2014 .

- 13- الوصال، كمال أمين، ثقب وجيوب بحث في أسباب إهدار المال العام في مصر، دار ابن رشد، القاهرة، 2018 .
- 14- الوصال، كمال أمين، الاقتصاد المصري بين المطرقة والسندان أزمتا الدين العام والعجز في الموازنة العامة البحث عن مخرج، دار ابن رشد، القاهرة، 2016.
- 15- باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة طه عبد الله منصور وآخرون، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1987 .
- 16- بدري، احمد أبو بكر علي، مفاهيم تقليدية ومعاصرة في إدارة المالية العامة، الدائرة الاقتصادية والفنية، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، أبو ظبي، 2011 .
- 17- بن قدور، أشواق، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي : دراسة لعينة من الدول خلال الفترة 1965-2005 ، الطبعة الأولى ، دار الراية للنشر ، عمان ، الأردن ، 2013 .
- 18- توماس ماير ، جيمس س. دوسينبري ، روبرت ز. اليبير، النقود والبنوك والاقتصاد ، ترجمة السيد احمد عبد الخالق ، دار المريخ للنشر ، الرياض ، المملكة العربية السعودية ، 2002 .
- 19- حمزة ، حسن كريم، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن ، 2011 .
- 20- حنفي، عبد الغفار، إدارة المصارف، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر ، 2002 .
- 21- دراز، حامد عبد المجيد، أيوب، سميرة، المالية العامة، دار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002 .
- 22- دعدوش، علي عبد الكاظم، دور الانضباط المالي في معالجة الصدمات المزدوجة في الاقتصاد العراقي للمدة (2010 – 2020) ، مركز البيان للدراسات والتخطيط، ص 7.
- 23- رنيه، محمد يسر، عبد المنعم، هبة، التعامل مع المؤسسات المصرفية ذات المخاطر النظامية محليا ودور المصارف المركزية، أمانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، صندوق النقد العربي، 2014 .
- 24- سمر، نوال بوعلام، البورصة والأسواق المالية، دار اليازوري العلمية، عمان، الأردن، 2021 .
- 25- شهاب، مجدي، أصول الاقتصاد العام المالية العامة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2004.
- 26- صقر، احمد صقر ، النظرية الاقتصادية الكلية ، الطبعة الثانية، وكالة المطبوعات، الكويت، 1983.
- 27- صندوق النقد الدولي، مؤسسات المالية العامة والنتائج المالية، آفاق الاقتصاد الإقليمي، إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، 2019 .

- 28- عبد الحافظ، ضياء الدين صبري، آليات سد عجز الموازنة العامة "دراسة فقهية اقتصادية مقارنة"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2018 .
- 29- عبد اللطيف، مصيطفى، بن بوزيان، محمد ، أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية ، الطبعة الأولى ، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع ، بيروت ، لبنان ، 2015 .
- 30- عبد الحميد، عبد المطلب، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2003 .
- 31- عرب، عاصم بن طاهر، اقتصاديات العمل نظرية عامة، الطبعة الثانية، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، 2006 .
- 32- علي، احمد إبريهي، الاقتصاد النقدي وقائع ونظريات وسياسات، الطبعة الثانية، منقحة وموسعة للتعليم العالي، بغداد، العراق، 2021 .
- 33- علي، عبد المنعم السيد، عيسى، نزار سعد الدين، النقود والمصارف والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004 .
- 34- قناوي ، عزت ، أساسيات في النقود والبنوك، دار العلم للنشر والتوزيع، مصر ، 2005 .
- 35- كافي، مصطفى يوسف، تحليل وإدارة بورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار مؤسسة رسلان، دمشق سوريا، 2009 .
- 36- مايكل ابدجمان، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة، ترجمة منصور محمد إبراهيم، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1999 .
- 37- محمود، محمود حامد، الاقتصاد الكلي، دار حميثرا للنشر والترجمة، القاهرة، مصر، 2017 .
- 38- مشكور، سعود جايد، الطلو، عقيل حميد جابر، مبادئ المالية العامة والتشريع المالي في العراق، الطبعة الأولى، مطبعة العالمية، جمهورية العراق، 2016 .
- 39- هندي، منير إبراهيم ، إدارة البنوك التجارية – مدخل اتخاذ القرار ، ط3 ، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية ، 2002 .
- 40- واين نافزيجر، التنمية الاقتصادية، ترجمة هبة عز الدين حسين، دار حميثرا للنشر والترجمة، 2018 .
- 41- وهم ، بدر غيلان، السوق النقدية والمالية في العراق ، بغداد ، 2009 .
- 42- يونس، محمود، وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، قسم الاقتصاد، جامعة السكندرية، مصر، 2000 .

ب- التقارير والنشرات

- 1- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، تقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي، 2021 .
- 2- البنك المركزي ، تقرير الاستقرار المالي ، قسم الاستقرار النقدي والمالي ، 2017 .
- 3- البنك المركزي العراقي ، الخطة الإستراتيجية (2016-2022) .
- 4- البنك المركزي العراقي ، التقرير السنوي للاستقرار المالي ، 2016 .
- 5- البنك المركزي العراقي ، الخطة الإستراتيجية الثانية (2021-2023) .
- 6- البنك المركزي العراقي ، قسم الاستقرار النقدي والمالي ، تقرير الاستقرار المالي لعام 2021 .
- 7- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، التقارير الاقتصادية السنوية للبنك المركزي العراقي ، من 2004 -2020 .
- 8- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرات السنوية للبنك المركزي العراقي ، من 2004-2021 .
- 9- وزارة التخطيط العراقية ، الجهاز المركزي للإحصاء ، مديرية الأرقام القياسية نشرة مختلفة.
- 10- وزارة المالية العراقية ، دائرة المحاسبة ، قسم التوحيد ، جداول الحسابات الختامية لسنوات مختلفة.

ج- البحوث والدراسات

- 1- إبراهيم، نيفين فرج ، اثر عجز الموازنة العامة في مصر في الدين الخارجي باستخدام التكامل المشترك والسببية، بحوث اقتصادية عربية ، العدد 71، 2015، ص98 .
- 2- الحماقي ، يمن محمد حافظ ، استقلالية البنك المركزي وأثره على السياسة النقدية، معهد الدراسات المصرفية، البنك المركزي المصري ، 1994 .
- 3- السبتي وسيلة و آخرون ،عجز الموازنة العامة وطرق تمويله في الاقتصاد، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال ، المجلد (5)،العدد (1)، 2019.
- 4- السيد ، جيهان محمد، حسين، إيناس فهمي ، أثر الصدمات الاقتصادية الكلية في سوق العمل في الاقتصاد المصري، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد (71) ، بيروت ، لبنان، 2015 .
- 5- الشرنه، سعيد، دور الضبط المالي في مواجهة الازمات المالية ، اطروحة لنيل شهادة دكتوراه في علم التسيير ،كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، الجزائر ، 2018 .

- 6- العباس، بلقاسم ، سياسات أسعار الصرف ، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية ، المعهد العربي للتخطيط بالكويت ، العدد (23) ، 2003 .
- 7- العميد، علي عبد الرضا حمودي ، مؤشرات الحيطة الكلية وإمكانية التنبؤ المبكر بالأزمات (دراسة تطبيقية - حالة العراق)، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، البنك المركزي العراقي، 2009 .
- 8- الكبيسي، محمد صالح ، العبيدي ، إسرائ صالح ، قياس تأثير الصدمات الانفاقية على بعض المتغيرات الكلية في العراق للمدة 1990-2014، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية ، جامعة واسط، العدد(26)، 2017.
- 9- جار الله ، رعد أسامة ، دنون، مروان عبد المالك ، قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة من الدول النامية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع للفترة 1960-2010 ، تنمية الرافدين ، المجلد (35)، العدد(114) ، 2013 .
- 10- خلف، عمار حمد ، سياسات الحيطة الكلية ودورها في تقليل المخاطر النظامية وضمان الاستقرار المالي ، مجلة الدراسات النقدية والمالية ، العدد (6)، دائرة الإحصاء والأبحاث ، البنك المركزي العراقي ، 2019.
- 11- شيناسي، غاري، الحفاظ على الاستقرار المالي، قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي، العدد 36، 2005 .
- 12- صقر، محمد، وآخرون، استجابة الاقتصاد الكلي لصدمة في الإنفاق الحكومي ، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات ، العلمية، المجلد (39)، العدد(4)، 2017 .
- 13- فرج، حسين مهجر، علي، عماد محمد، دور سياسي الانضباط المالي والتعقيم النقدي في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في العراق (2004-2016)، مجلة الادارة والاقتصاد، العدد (42)، 2019، ص 487.
- 14- عثماوي ، علي عثماوي ، عجز الموازنة العامة- الحالة المصرية - الأسباب- العلاج ، مجلة مصر المعاصرة، العددان (541-542)، القاهرة ، 1998.
- 15- هدهود، مايح شبيب ، القطاع المالي والمصرفي بين إشكاليات الواقع وآفاق الإصلاح : دراسة في أقطار عربية مختارة ، الغري للاقتصاد والعلوم الإدارية ، المجلد 2، العدد 10 ، 2008 .

- 1- أحمد، شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية : دراسة تحليلية تطبيقية مختارة من البلدان العربية ، الطبعة الأولى ، الدار الجامعية، الإسكندرية ، مصر ، 2007 .
- 2- عقون، سليم، قياس اثر المتغيرات الاقتصادية على معدل البطالة دراسة قياسية تحليلية حالة الجزائر، رسالة ماجستير، تقنيات كمية، جامعة سطيف، 2010-2009 .
- 3- هاشم ، مصطفى عبد الرؤوف عبد الحميد ، قياس آثار السياسة المالية والنقدية على أهم المتغيرات الكلية في الاقتصاد المصري خلال الفترة (1974- 91/90) واتجاهاتها المستقبلية ، رسالة دكتوراه ، جامعة قناة السويس ، كلية التجارة ، قسم الاقتصاد ، 2001 ، ص23.

ثانيا : المصادر الأجنبية المصادر الأجنبية

A-Books

- 1- Advisory Commission on Intergovernmental Relations, Fiscal Discipline In The Federal System: National Reform And The Experience Of The States, Washington DC, A-107, 1987.
- 2- Alexander, P., Baden, S., Glossary on macroeconomics from a gender perspective, Institute of Development Studies, University of Sussex, 2000.
- 3- Allen, F., & Carletti, E. Systemic Risk and Macro prudential Regulation, University of Pennsylvania and European University Institute, mimeo, 1-13, 2011.
- 4- AP Faure, Financial System : An Introduction , Quoin Institute(Pty) Limited, 1st edition, 2013.
- 5- Chodorow-Reich, G., & Coglianesi, J., Unemployment Insurance and Macroeconomic Stabilization, The Hamilton Project, The Brookings Institution, Washington, 2019.
- 6- Douglas D Evanoff, David S Hoelscher, George G Kaufman, Globalization and Systemic risk, World Scientific Studies in International Economics,

Copyright by World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd, Printed in Singapore, 2009.

- 7- Freixas X and JC Rochet, *Microeconomics of Banking*, 2nd edn, MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2008.
- 8- Hawkins & Robert B. *Fiscal Discipline In The Federal System: National Reform And The Experience Of The States*, Advisory Commission on Intergovernmental Relations, Washington, 1987.
- 9- Hugo Frey Jensen, *Central Bank's Role in Reserve and Debt Management: The Danish Experience*, Challenges to Central Banking from Globalized Financial Systems, Danmarks National bank, IMF in Washington, D.C., 2002.
- 10- IMF, *Financial Soundness Indicators: Compilation Guide*, Washington, D.C., ISBN 1-58906-385-6, 2006.
- 11- Jagdish Handa, *Monetary Economics*, Psychology press, London, Routledge, 2000.
- 12- Jorge A. Chan-Lau, *Systemic Risk Assessment and Oversight*, Published by Risk Books, a Division of Incisive Media Investments Ltd, Printed and bound in the UK by Berforts Group, 2013.
- 13- Kern Alexander, Rahul Dhumale, & John Eatwell, *Global Governance of Financial Systems :The International Regulation of Systemic Risk*, Oxford University Press, New York, United States of America, 2006.
- 14- Michael R , Darby, *Intermediate Macroeconomics*, international student edition, MCGRAW- hill , KOGAKUSHA.LTD, university of California. Los Angeles, 1979.
- 15- Mikesell, J. *Fiscal Administration*, New York: Harcourt Brace College Publishers, (1999).
- 16- Mishkin.F., *The economies of money, banking, and financial markets*, Tenth edition, Pearson Education, 2013.

- 17- Musgrave, R. A. & Musgrave, Public Finance in Theory and Practice, fifth edition, New York: McGraw-Hill, P. B., 1989.
- 18- Peter Balogh, Macro prudential Supervision Tools in the European Banking System, Published by Elsevie, Procedia Economics and Finance, 2012.
- 19- Peter Howells, & Keith Bain, The Economics of Money, banking and Finance, BRENTICE HALL, Harlow, 2005 .
- 20- Prasanna Gai, Systemic Risk : The Dynamics of Modern Financial Systems, First Edition, Oxford University Press, Printed in Great Britain by the MPG Print group, UK, 2013.
- 21- Shah, Anwar, Budgeting and Budgetary Institutions, Public Sector governance and Accountability Series, The World Bank, Washington DC, 2007.
- 22- Stephen H. Axilrod., Transformations to open market operations: Developing economies and emerging markets, International Monetary Fund, Washington D.C., 1996.
- 23- Xavier Freixas, Luc Laeven, & Jose -Luis Peydro, Systemic Risk, Crises, and Macroprudential Regulation, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, 2015.
- 24- Yilin HOU, Fiscal Discipline as a Capacity Measure of Financial Management by Sub national Governments, University of Georgia, USA, 2003.

B- Researches and Studies

- 1- Abbas Malath, & et al, The Impact of Financial Discipline on Monetary and Fiscal Policies (Iraq as a Case Study), International Journal of Innovation, Creativity and Change, Vol. (12), No.(7), 2020.

- 2- Acharya, Viral, & et al, Regulating Systemic Risk, in Viral Acharya and Matthew Richardson (Eds), Restoring Financial Stability: How to Repair a Failed System (Hoboken, NJ: John Wiley & Sons), Vol. (542), 2009.
- 3- ACT Legislative Assembly, The economics of budget surplus versus deficit, Centre for International Economics, Canberra & Sydney, 2012.
- 4- Aisne, A. & Haunter, D., Budget deficits and interest rates: a fresh perspective, Journal of Economic, Vol.(2), No. (6), 2016.
- 5- Alan J. Auerbach, Implementing The New Fiscal Policy Activism, Working Paper 14725, National Bureau of Economic Research, Cambridge, 2009.
- 6- Alberto Musalem Borrero, On the Long and Short of Central Bank Independence, Policy Coordination, and Economic Performance, IMF, Working Paper, NO.(19), 2001.
- 7- Alexander Jung, & Harald Uhlig, Monetary policy shocks and the health of banks, European Central Bank, No. (2303), 2019.
- 8- Andrea Schaechter, & et al, Fiscal Rules in Response to the Crisis—Toward the “Next Generation” Rules .A New Dataset, IMF Working Paper, Fiscal Affairs Department, International Monetary Fund, WP/12/187, 2012.
- 9- Andrew Bauer, Fiscal Rules for Natural Resource Funds: How to Develop and Operationalize an Appropriate Rule, Natural Resource Governance Institute, 2014.
- 10- Andrew Mountford, & Harald Uhlig, what are the effects of fiscal policy shocks, National bureau of economic research, Cambridge, 2009 .
- 11- Antonio Di Cesare & Anna Rogantini Picco, Questioni di Economia e Finanza A survey of systemic risk indicators, BANCA DITALIA EUROSISTEMA, NO.(458), 2018.
- 12- Anzuini, A., Rossi, L., & Tommasino, P., Fiscal policy uncertainty and the business cycle: Time series evidence from Italy. Journal of Macroeconomics, 65, 103238, 2020.

- 13- Aregbeyen, O. & Ibrahim, M.T. Testing the Revenue and Spending Nexus in Nigeria: An Application of the Bound Test Approach, *European Journal of Social Sciences*, Vol.(27), No.(3), 2012.
- 14- Bancarewicz, G., Kryteria klasyfikacji i uprzywilejowana pozycja bankow waznych systemowo oraz wyrownywanie szans bankow w systemie finansowym, *Bank i Kredyt*, No. (11/12), Warszawa listopad-grudzien, 2005.
- 15- Bank of England, Instruments of macroprudential policy, A Discussion Paper, 2011.
- 16- Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems, Basle, 2011.
- 17- Benoit Campagne, Markus Kitzmuller & Silvana Tordo, Designing Oil Revenue Management Mechanisms An Application to Chad, World Bank Group, Policy Research Working Paper NO.(9402), 2020.
- 18- Billio, Monica, Mila Getmansky, Andrew W. Lo and Lorian Pelizzon, Econometric Measures of Connectedness and Systemic Risk in the Finance and Insurance Sectors, *Journal of Financial Economics*, 104(3), 2012.
- 19- BIS, Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences, CGFS Papers No. (38), BIS, 2010.
- 20- Boot, A., Hoffmann, P., Laeven, L., & Ratnovski, L., Financial intermediation and technology: What's old, what's new?, European Central Bank, NO.(2438), 2020.
- 21- Calmer, L., Fiscal policy to stabilize the domestic economy in the EMU, *Journal of Economic Studies*, Vol.(1), No.(2), 2013.
- 22- Carolin Nerlich, & Wolf Heinrich Reuter, Fiscal Rules, Fiscal Space And Procyclical Fiscal Policy, European Central Bank , Working Paper, No (1872) , 2015.

- 23- Catherine Mathieu, & Henri Sterdyniak, Towards New Fiscal Rules in the Euro Area?, Leibniz Information Centre for Economics, Vol. (57), No. (1), 2022.
- 24- Chan-Lau, Jorge A. and Li Ong, “Estimating the Exposure of Major Financial Institutions to the Global Credit Risk Transfer Market: Are They Slicing the Risks or Dicing with Danger?” Journal of Fixed Income, 17(3), 2007.
- 25- Christensson, J., & et al, What Can Financial Stability Reports Tell Us About Macroprudential Supervision?, Federal Reserve Bank of Kansas City, 2010.
- 26- Cifuentes, R. Banking Concentration: Implications For Systemic Risk and Safety Net, Designs. Central Bank of Chile Working Papers, No. (231), Central Bank of Chile, 2003.
- 27- C. John McDermott & Robert F. Wescott., Fiscal Reforms That Work, ECONOMIC ISSUUE, IMF, NO. (4), 1997.
- 28- Crockett, Andrew, The Theory and Practice of Financial Stability, Princeton Essays in International Finance, No. (203), 1997.
- 29- David Mihalyi, Fiscal Rules in Resource Rich Countries, Natural Resource Governance Institute, 2018.
- 30- Davoodi, Hamid R., & et al, Fiscal Rules and Fiscal Councils, Working Paper, Fiscal Department, IMF, EP/22/11, 2022, P 6.
- 31- De Bandt, O., & Hartmann, P, Systemic risk: A survey, ECB, Working Paper Series No. (35), 2000.
- 32- Debrun, X., & et al, Tied to the mast? National fiscal rules in the European Union, Article in journal Economic Policy a European foru-Oxford : Oxford University Press, Vol. (23), No. (54), 2008.
- 33- De Nicolo, G., & et al, Externalities and Macroprudential Policy, IMF Discussion Note SDN/12/05, IMF, 2012.

- 34-** Deploy, G., Rosa, F. & Morten, S., The role of independent fiscal policy institutions, *Journal of Economic*, Vol. (22), No.(6), 2010.
- 35-** De Souza, S. R. S., & et al, Evaluating Systemic Risk Using Bank Default Probabilities in Financial Networks, *Journal of Economic Dynamics & Control*, Working papers NO .(426), 2016.
- 36-** DICE REPORT, Database, Journal for Institutional Comparisons, The international platform of Ludwig-Maximilians University's Center for Economic Studies and the Ifo Institute for Economic Research, Munich, Vol. (2), No. (2), 2004.
- 37-** Dobrota, G., Voda, A. D., Dumitrascu, D. D., The effects of fiscal policy shocks on the business environment, *Journal of Business Economics and Management*, Vol. (22), No. (4), 2021.
- 38-** Eling, M., & Pankoke, D., Systemic Risk in the Insurance Sector: Review and Directions for Future Research, University of St.Gallen Working papers on finance, No. (21), 2014.
- 39-** Elke Hahn, The Impact Of Exchange Rate Shocks On Sectoral Activity And Prices In The Euro Area, European Central Bank, No. (796), 2007.
- 40-** Enzo Croce and Mohsin S. Khan, Monetary Regimes and Inflation Targeting, Finance and Development, International Monetary Fund, Vol.(37), No.(3), 2000.
- 41-** Eric M. Leeper & Christopher A. Sims, Toward a Modern Macroeconomic Model Usable for Policy Analysis, Federal Reserve Bank of Atlanta, and Yale University, NBER Macroeconomics Annual, Vol. (9), 1994.
- 42-** Erick Lahura , Measuring the Effects of Monetary Policy Using Market Expectations, Central Reserve Bank of Peru, 2012.
- 43-** European Central Bank, Financial Networks and Financial Stability, Financial Stability Review, 2010.
- 44-** European Central Bank, Financial Stability Review, 2012.

- 45-** European Systemic Risk Board , Flagship Report on Macro-Prudential Policy in the Banking Sector , 2014.
- 46-** Evans, O., & et al, Macroprudential Indicators of Financial System Soundness, Occasional Paper 192, International Monetary Fund, Washington DC, 2000.
- 47-** Eyraud Luc, & et al, Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability, IMF Staff Discussion Note, No. (18/04), 2018.
- 48-** Fiscal Policy and Financing for Development in Developing Countries, Jean-Louis Combes & Alexandru Minea, Sciences Economiques, Centre d'Etudes et de Recherche sur le Developpement International, Université Clermont Auvergne, France, 2020.
- 49-** Group of ten, Report on consolidation in the financial sector, The present publication can be obtained through the websites of the BIS, the IMF and the OECD, 2001.
- 50-** Gunnar Bardsen, Kjersti-Gro Lindquist & Dimitrios P. Tsomocos, Evaluation of macroeconomic models for financial stability analysis, Working Paper Financial Markets Department, Norges Bank, 2006.
- 51-** Hans J Blommestein & Philip Turner , Interactions between sovereign debt management and monetary policy under fiscal dominance and financial instability, Frankfurt, Germany, BIS Papers, No.(65), 2011.
- 52-** Hansen, L P, Challenges in Identifying and Measuring Systemic Risk, NBER Working paper series, National Bureau of economic Research, E44, 2012.
- 53-** Hellwig, M. ,Systemic Aspects of Risk Management in Banking and Finance, Swiss Journal of Economics and Statistics 131, 1995.
- 54-** Hellwig, M. , Banks, Markets, and the Allocation of Risks, Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE) 154, 1998.

- 55-** Henrikas Karpavicius, Classification and Interpretation of Macroeconomic Exogenous Shocks – The Case of Lithuania, *Socialiniai tyrimai / Social Research*, Vol. (2), No.(27), 2012.
- 56-** Holmstrom B & J Tirole, Private and Public Supply of Liquidity, *Journal of Political Economy*, Vol.(106), NO(1), 1996.
- 57-** Hoshi, T., and A. Kashyap, Japan’s financial crisis and economic stagnation, *Journal of Economic Perspectives* 18, 2004.
- 58-** Jack carr. Michaelr. Darby. The role of money supply shocks in the short-Run demand for money, *Journal of Monetary Economic*, working paper, No.(524), 1980.
- 59-** Jeremy C. Stein, Monetary Policy As financial-stability Regulation ,*The Quarterly Journal of Economics*, Vol (127), NO(1), 2012.
- 60-** Jiro Honda, & et al, Exploring the Output Effect of Fiscal Policy Shocks in Low Income Countries, *IMF Working Paper*, International Monetary Fund, 2020.
- 61-** Kaufman, Bank Failures, Systemic Risk, and Bank, Regulation, *Cato Journal*, Vol.(16), No. (1), 1996.
- 62-** Kaya, Ayse & Sen, Huseyin , How to achieve and sustain fiscal discipline in Turkey: Rising Taxes, reducing government spending or a combination of both, *Romanian Journal of Fiscal Policy* , Vol. (4), NO. (1), 2013.
- 63-** Kenneth Enoch Okpala, Medium Term Expenditure Framework and Budget Effectiveness in Nigeria, *International Journal of Innovation and Scientific Research*, Vol. (4), No. (1), 2014.
- 64-** Lawrence J. Christiano, & et al, Monetary Policy Shocks: What Have We Learned and to What End?, working paper NO.(6400), 1998 .
- 65-** Lilia Razlog, Tim Lrwin & Chris Marrison, A framework for managing government guarantees, *World Bank Group, MTI Global Practice*, No.(20), 2020.

- 66-** Lotte Schou-Zibell, & et al, A Macroprudential Framework for Monitoring and Examining Financial Soundness, ADB Working Paper Series on Regional Economic Integration, No. (43), 2010.
- 67-** Manganelli , Simone; Wolswijk, & Guido : Market discipline, financial integration and fiscal rules: what drives spreads in the euro area government bond market ?, European Central Bank (ECB), Frankfurt , ECB Working Paper, No. (745), 2007.
- 68-** Marc Labonte , Financial Regulation : Systemic Risk, CRS report, Congressional Research, R47026, 2022.
- 69-** Marcel Kasumovich, Interpreting Money-Supply Shocks, Bank of Canada Working Paper , 1996.
- 70-** Martine Guerguil, Fiscal Affairs Department, Fiscal Rules and Small States: A Brief Overview, International Monetary Fund, 2013.
- 71-** Matteo Foglia, & Eliana Angelini, The Time-Spatial Dimension of Eurozone Banking Systemic Risk, Department of Economics, “G.d’Annunzio” University of Chieti Pescara, Viale Pindaron. 42, 65127 Pescara, Italy, 2019.
- 72-** Merton R.C., On the Pricing of Corporate Debt: the Risk Structure of Interest Rates. *Journal of Finance*, Vol. (29), 1973.
- 73-** Mayer, E., & Scharler, J., Noisy Information, Interest Rate Shocks and the Great Moderation, Working Paper, No. 1007, Johannes Kepler University of Linz, Department of Economics, Linz, 2010.
- 74-** Nina Budina, & et al, Fiscal Rules at a Glance: Country Details from A New Dataset, IMF Working Paper, WP/12/273, 2012.
- 75-** Nier, E W., Financial Stability Frameworks and the Role of Central Banks: Lessons from the Crisis, IMF Working Paper WP/09/70, IMF, 2009.
- 76-** Nyong Essien, S., & Ibrahim Doguwa, S., Development and compilation of macroprudential indicators for financial stability and monetary policy in Nigeria, IFC Bulletin, No. (39), 2013.

- 77-** Olivier Blanchard & Roberto Perotti, An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output, NBER Working Paper, 1999.
- 78-** Owen Evans, & et al, Macroprudential Indicators of Financial System Soundness, IMF, Washington DC, OCCASIONAL PAPER(192), 2000.
- 79-** Pawel Smaga, The Concept of Systemic Risk, Published by Systemic Risk Centre, The London School of Economics and Political Science, Houghton Street, London, SRC Special Paper, No .(5), 2014.
- 80-** Petkov & Vasil S. Advantages and Disadvantages of Fiscal Discipline in Bulgaria in Times of Crisis, Contemporary Economics, Warsaw, Vol. (8), No.(1), 2014.
- 81-** Philip Davis, Macroprudential Analysis and Financial Soundness Indicators, Brunel University, West London, 2014.
- 82-** Philip Davis, & et al, Assessing the macroeconomic impact of alternative macroprudential policies, journal homepage, Economic Modelling 80, 2019.
- 83-** Report of the Financial Stability Forum on, Enhancing Market and Institutional Resilience, 2008.
- 84-** Richard M. Bird, Fiscal Flows, Fiscal Balance, and Fiscal Sustainability, Research Gate, University of Toronto, 2003.
- 85-** Romer and Romer ,A new Measure of Monetary Shocks, Derivation and Implication the American Economic Review, Vol. (4),No. (4), 2004.
- 86-** Simon Gray, The Management of Government Debt, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, Handbooks in Central Banking, NO.(5), 1996.
- 87-** S.Kumar &Ter-Minassian, promoting Fiscal Discipline, International Monetary Fund, 2007.
- 88-** Steven L. Schwarcz , Systemic Risk , The Georgetown law Journal , Vol. (97), NO.(193), 2008.

- 89-** Stephen Hall, Brian Henry and James Nixon, “ Central Bank Independence and Co-ordinating Monetary and Fiscal Policy”, Economic Outlook, Vol.(23), NO(2), 1999.
- 90-** Stephen Tapp, Canadian Experiences with Fiscal Consolidations and Fiscal Rules, Ottawa, Canada, 2010.
- 91-** Solarz, J. K, Wyzwania stojące przed polskim systemem bankowym u progu XXI wieku. In Oręziak, L., Pietrzak, B., editor, Bankowosc na swiecie i w Polsce: stan obecny i tendencje rozwojowe, OLYMPUS Centrum Edukacji i Rozwoju Biznesu, Warszawa, 2001.
- 92-** Szpunar, P. J. and Glogowski, A., Lending in foreign currencies as a systemic risk. Macro-prudential Commentaries Issue, No.(4), 2012.
- 93-** Teresa Ter-Minassian, Preconditions for a successful introduction of structural fiscal balance based rules in Latin America and the Caribbean: a framework paper, Inter-American Development Bank, Institutional Capacity and Finance Sector, No.(157), 2010.
- 94-** Varangis, P., & et al, Exogenous shocks in low income countries: economic policy issues and the role of the International community, 2004.
- 95-** Vitor Gaspar, & David Amaglobeli , Fiscal Rules, International Monetary Fund , Policy Note Issue No. (60), 2019.
- 96-** Wallenberg, M. "The design of fiscal rules and forms of governance", Journal of Finances, Vol. (16), No. (8), 2004.
- 97-** Weonho Yang, & et al, Government Spending Shocks and the Multiplier: New Evidence from the U.S. Based on Natural Disasters, CESIFO working paper NO.(4005), 2012.
- 98-** Xavier Vives, External discipline and financial stability, European Economic Review, VOL . (46), NO(4-5), 2002.

- 1- آل طعمة ، حيدر حسين، خمسة أسئلة حول تغيير سعر الصرف ، تقرير منشور على شبكة الانترنت ، شبكة النبا المعلوماتية ، 2022 .
- 2- James Chen, The Golden Rule of Government Spending, Investopedia, 2020.
- 3- Peersman.Gert, How much do financial shoks affect the economy?, World economic forum, 2015.



ملحق (1)

موجودات وحقوق الملكية وصافي الربح والقروض والديون المتعثرة للقطاع المالي العراقي للمدة (2004-2021) وعرض النقد الواسع (M2) (مليار دينار)

السنوات	الموجودات	حقوق الملكية	صافي الربح	القروض	الديون المتعثرة	عرض النقد الواسع (M2)
2004	162564	-219.3	3.9	486	90	12254
2005	222317	-2609	196	725	98	14684
2006	262825.3	524.3	531	1439	137	21080
2007	274196	11633	1181	2057	182	26956
2008	300203	5922	1059	3577	219	34920
2009	313758	6726	851	4309	239	45438
2010	340581	6457	762	9712	275	60386
2011	125725	9439	942	15290	459	72178
2012	129319	14379	1583	22850	498	75466
2013	147251	19497	1473	24701	1995	87679
2014	145662	19732	1228	28196	2361	90728
2015	104057	14553	1049	30297	3080	84527
2016	112480	14428	1123	30612	3346	90466
2017	121690	19053	1322	30967	4341	92857
2018	121485	22014	656	31146	4863	95391
2019	139995	23521	1078	35410	4148	103441
2020	175261	40176	1240	43033	4451	119906
2021	206653	45217	910	46123	4669	139886

المصدر :

- 1- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، التقارير الإقتصادية السنوية، سنوات مختلفة .
- 2- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرات السنوية للبنك المركزي العراقي ، سنوات مختلفة .
- 3- البنك المركزي العراقي ، قسم الإستقرار والنقدي وألمالي ، تقارير الإستقرار ألمالي للبنك المركزي العراقي ، سنوات مختلفة .

ملحق (2)

النفقات الجارية والاستثمارية والإيرادات العامة والنتائج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية والعجز والدين العام (مليار دينار)

الدين العام	الفائض أو العجز	النتائج المحلي الإجمالي	الإيرادات العامة	النفقات الاستثمارية	النفقات العامة الجارية	السنوات
114858	1467.5	53,235	32988.9	3924.3	31521.4	2004
116552	9604.4	73,534	40435.5	3765	30831.1	2005
115828.1	11561	95,588	49055.5	2576.9	37494.5	2006
101384.5	15656.6	111,456	54964.9	6588.5	39308.3	2007
79463.6	13363.8	157,026	80641	14976	67277.2	2008
80250.5	-346.2	130,643	55243.5	9648.7	55589.7	2009
74056.3	44	162,065	70178.2	15553.3	70134.2	2010
81431.7	30049.7	217,327	108807.4	17832.1	78757.7	2011
79584.4	14677.6	254,225	119817.2	29351	105139.6	2012
86408.3	-5287.5	273,588	113840.1	40380.7	119127.6	2013
89543.1	-7863.7	266,333	105609.8	24930.8	113473.5	2014
100733.2	-3927.25	194,681	66470.25	18564.7	70397.5	2015
118767.1	-12658.2	196,924	54409.27	15894	67067.43	2016
125815.4	1932.08	221,666	77422.2	16464.5	75490.12	2017
124804.5	25696.6	268,919	106569.8	13820.2	80873.2	2018
65985	-4156.53	276,158	107567	24422.6	111723.5	2019
100319	-12882.7	219,769	63199.7	3209	76082.4	2020
91312	19554.8	301,440	109081.5	13323	89526.7	2021

المصدر:

- 1- وزارة المالية العراقية ، دائرة المحاسبة ، قسم التوحيد ، جداول الحسابات الختامية لسنوات مختلفة .
- 2- وزارة التخطيط العراقية ، الجهاز المركزي للإحصاء ، مديرية الأرقام القياسية نشرات مختلفة .

Abstract

The Iraqi economy is one of the rentier economies that depend mainly on oil exports where the oil sector constitutes the largest part of the gross domestic product which is offset by twice the output of the rest of the other sectors of the economy. which worked to significant structural imbalances in the gross domestic product despite Iraq achieving large financial surpluses as a result of selling oil for most of the study period (2004-2021).

The study aims to clarify the effectiveness of fiscal discipline mechanisms in facing systemic risks, through the possibility of using some macroeconomic variables on the Iraqi banking system and analyzing the relationship between fiscal discipline rules and systemic risk indicators represented by macro-prudential tools in Iraq. The importance of the study comes in light of the internal and external economic fluctuations that the Iraqi economy is exposed to, assuming that the effectiveness of financial control mechanisms through the use of macro-prudential policies works to achieve economic stability standard, based on statistical data in Iraq for the period (2004-2021). The researcher reached several conclusions, including that the relationship between the independent and dependent variables of the time series of the unit root is unstable and stabilized after taking the first differences, and the existence of a long-term equilibrium relationship. When conducting the (ARDL) test, it was found that the relationship between GDP and the independent variables had a significant effect on the model. The independent variables (RE, IE, GR) in the model explained the dependent variable (GDP) by (99%). Liquidity and financial rules have a significant impact, and that the independent variables .The model explained the dependent variable by (92%). The researcher recommends adopting the rules of financial control in financial operations in order to support economic stability, as well as anticipating crises before they occur, as macroeconomic policies require a stable financial system. And the need to apply as much macro-prudential policies as possible and develop them to ensure the stability of the Iraqi financial sector and avoid any future risks.

The Republic of Iraq

Ministry of Higher Education and Scientific Research

University of Karbala

College of Administration and Economics

Department of Economics



**Mechanisms of fiscal discipline and the role of
the central bank in facing systemic risks-An
analytical study of the banking sector in Iraq for
the period(2004-2021)**

A Thesis Submitted By

Ahmed Abdul-Jabbar Sabah

To The Council of Management and Economic College

University of Karbala

In Partial Fulfillment of the Requirements For The

Degree of Master of Science in Economics

Supervisor By

Asst. Prof. Dr. Sarmad Abdul-Jabbar Al-khairallah

1444 A.H.

2023 A.D.