



Tikrit Journal of Administrative and Economics Sciences

مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

EISSN: 3006-9149

PISSN: 1813-1719



An econometric study of the impact of financial depth on economic growth in Iraq for the period (2004-2022)

Mustafa Ahmed Hardan*, khalaf Muhammad Hamad

College of Administration and Economics/Tikrit University

Keywords:

Financial depth, economic growth, Iraq model.

ARTICLE INFO

Article history:

Received 06 Apr. 2024

Accepted 23 Apr. 2024

Available online 30 Sep. 2024

©2023 THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE
UNDER THE CC BY LICENSE

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



*Corresponding author:

Mustafa Ahmed Hardan

College of Administration and
Economics/Tikrit University



Abstract: Financial depth aims to increase the provision of financial services at a low cost and ensure the sustainability of financial revenues, while expanding the scope of development-oriented financial services. Financial depth includes increasing the proportion of financial assets to the gross domestic product, as the advanced financial sector, which is represented by financial institutions and financial intermediaries, contributes to enhancing growth. Economic, by directing financial savings towards high-return investments and thus increasing productivity, in addition to providing advance information about financial services and investment opportunities, which enhances the ability to make the right investment decisions. It lies in determining the impact of financial depth on economic growth in Iraq, and building a standard model that can be used to measure this impact, by analyzing the time series on which the standard model will be built, and applying time gap autoregression, where it was concluded that the weakness occurring in the private sector It did not obtain opportunities to improve the reality of the Iraqi economy for various reasons, including the large volume of government spending, which affected most aspects and various economic sectors in the country, the weakness of the private sector and its small size, and the necessity of developing the financial market in Iraq in a way that serves the interest of the national economy and assisting companies in building the necessary capital. For investment.

دراسة قياسية لأثر العمق المالي في النمو الاقتصادي في العراق للمدة (2004-2022)

خلف محمد حمد

مصطفى احمد حردان

كلية الإدارة والاقتصاد/جامعة تكريت

المستخلص

العمق المالي يهدف إلى زيادة توفير الخدمات المالية بتكلفة منخفضة وضمان استدامة الإيرادات المالية، مع توسيع نطاق الخدمات المالية الموجهة نحو التنمية، ويشمل العمق المالي زيادة نسبة الأصول المالية للناتج المحلي الإجمالي، إذ يسهم القطاع المالي المتقدم والذي يتمثل في المؤسسات المالية والوسطاء الماليين في تعزيز النمو الاقتصادي، وذلك من خلال توجيه الوفورات المالية نحو الاستثمارات ذات العائد المرتفع ومن ثم زيادة الإنتاجية، فضلاً عن توفير المعلومات المسبقة حول الخدمات المالية والفرص الاستثمارية، الأمر الذي يعزز القدرة على اتخاذ القرارات الاستثمارية الصحيحة. تكمن في تحديد أثر العمق المالي على النمو الاقتصادي في العراق، وبناء نموذج قياسي يمكن استخدامه في قياس هذا الأثر، وذلك من خلال تحليل السلاسل الزمنية التي سوف يبنى عليها النموذج القياسي، وتطبيق الانحدار الذاتي للفجوة الزمنية، حيث توصل إلى أن الضعف الحاصل في القطاع الخاص وعدم حصوله على فرص النهوض بواقع الاقتصاد العراقي لأسباب متعددة منها حجم الانفاق الحكومي الكبير والذي طال أغلب الجوانب وفي مختلف القطاعات الاقتصادية في البلد، وضعف القطاع الخاص وصغر حجمه، وضرورة تطوير سوق المال في العراق بما يخدم مصلحة الاقتصاد الوطني ومساعدة الشركات ببناء رؤوس الأموال اللازمة للاستثمار.

الكلمات المفتاحية: العمق المالي، النمو الاقتصادي، العراق نموذج.

المقدمة

تسعى معظم دول العالم إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي بها، بوصفه مؤشراً يعبر عن التطور الاقتصادي، كما يعبر عن زيادة الناتج الإجمالي من السلع والخدمات، ومن ثم يؤدي إلى زيادة متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي الحقيقي، الأمر الذي ينتج عنه زيادة معدلات الرفاهية الاقتصادية لأفراد المجتمع، علماً أن تطور وتوسع السوق المالي والنقدي يؤدي إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي، وذلك من خلال توفير الموارد المالية اللازمة لزيادة معدلات الاستثمار، إذ تعد الدول ذات الأنظمة المالية المتطورة ذات حجم استثمار مرتفع، وأيضاً تكون فيها معدلات النمو الاقتصادي مرتفعة، والعكس صحيح، إن تطور القطاع المالي وعمقه يؤثر إيجاباً على القطاع الحقيقي، لأن هذا التطور يحفز القطاع المالي على زيادة القدرة التمويلية، كما يسمح بتعبئة وتوجيه المدخرات نحو المشروعات الاستثمارية الأكثر إنتاجية، الأمر الذي ينتج عنه زيادة معدلات النمو الاقتصادي، فزيادة العمق المالي يسمح بزيادة تنوع مؤسسات الوساطة المالية وزيادة المنافسة بينها، مما ينتج عنه تراكم الموارد المالية داخل القطاع المالي، ثم إعادة توجيه تلك الموارد نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية، ولغرض تحقيق هدف الدراسة قسمت على أربعة مباحث المبحث الأول منهجية الدراسة والمبحث الثاني الجانب النظري والمبحث الثالث الجانب التطبيقي والرابع الاستنتاجات والمقترحات.

المبحث الأول: منهجية الدراسة

أولاً. مشكلة البحث: إن تطور العمق المالي العالمي وتوافر المؤسسات المالية المتقدمة يلعب دوراً مؤثراً في تحسين الاعتماد على النظام المالي وإجراءات التمويل. ومن خلال هذا السؤال يطرح الأسئلة الآتية:

1. إن هناك توسعاً كبيراً في الأسواق المالية، يمكن من خلاله توسيع الإنتاج وزيادة معدلات نمو الاقتصاد الحقيقي.
2. إن تحسن أنشطة التمويل وتنويع الاستثمارات المالية وتحفيز التنوع في الأنشطة الاقتصادية وزيادة مؤشرات العمق المالي في الأسواق المالية.
3. إن زيادة التداول في الأوراق المالية ويشجع التنوع في قطاعات الاقتصاد الحقيقي. وبذلك تنعكس مشكلة الدراسة الحالية في قلة الاهتمام بمؤشرات العمق المالي في الاقتصاد العراقي والتي بدورها تؤثر في النمو الاقتصادي وبشكل سلبي.

ثانياً. أهمية البحث: تنبع أهمية البحث من الدور الحيوي الذي يؤديه النظام المالي كأداة لزيادة معدلات النمو الاقتصادي، وبعد النظام المالي أداة نحو الاندماج في الاقتصاد العالمي، كما يعد العمق المالي أحد أهم المؤشرات التي تعطي صورة عن هيكل وطبيعة النظام المالي في الدولة، وعلاقته بالنمو الاقتصادي، والذي يمكن من خلال التعرف على دور مؤسسات النظام المالي في عملية النمو الاقتصادي.

ثالثاً. فرضيات البحث: تنطلق فرضية البحث من فرضيتين أساسيتين، وهما :
فرضية العدم H_0 : لا يوجد تأثير معنوي ذي دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) بين العمق المالي والنمو الاقتصادي في العراق.
الفرضية البديلة H_1 : يوجد تأثير معنوي ذي دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) بين العمق المالي والنمو الاقتصادي في العراق.

- رابعاً. هدف البحث:** تكمن أهداف البحث في تحديد:
1. أثر العمق المالي على النمو الاقتصادي في العراق.
 2. بناء نموذج قياسي يمكن استخدامه في قياس هذا الأثر.
 3. تحليل السلاسل الزمنية التي سوف يبنى عليها النموذج القياسي، وتطبيق الانحدار الذاتي للفجوة الزمنية.

خامساً. منهج البحث: تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي في توضيح الإطار النظري للدراسة، أما في الجانب القياسي فتم الاعتماد على برنامج EViews 12 في تقدير نموذج الانحدار الذاتي للفجوة الزمنية الموزعة، أما عن مصدر البيانات فقد تم الحصول عليها من المواقع الرسمية والمصادر الرسمية.

سادساً. الدراسات السابقة:

1. دراسة (شندي، 2013): بعنوان (الأسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية سوق العراق للأوراق المالية دراسة حالة) تهدف الدراسة إلى التعرف على ماهية السوق المالية وادواتها ومؤشراتها ببيان أثر سوق العراق للأوراق المالية على النشاط الاقتصادي. قياس الأثر من خلال مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية وربطها بالنتائج المحلي الإجمالي توصلت الدراسة الى اهم النتائج أن هناك علاقة بين نشاط كل من السوقيين الأولية والثانوية فكلاهما تؤثر في الأخرى وتتأثر

بها. ان نجاح عمليات السوق الأولية في تغطية اصداراتها وزيادة حجم مشاركة الأفراد في عملياتها ينعكس ايجابيا على نشاط السوق الثانوية بشكل زيادة في حجم التداول المتحقق فيها. وصى الباحث باتباع عدد من الخيارات منها السماح بدخول المؤسسات المالية المصرفية وشركات الوساطة الأجنبية سعياً لتوسيع السوق وتعزيز سيولته. انشاء أسواق السندات الاقليمية وبأخذ التعاون على صعيد هذه السوق أشكالاً عدة تشجع المستثمرين المحليين على الاكتساب والاستثمار بالسندات.

2. دراسة (Setiawan, 2015) بعنوان:

Analyze And Compare The Levels Of Financial Depth In Indonesia And Identify The Factors That Affect

كانت الدراسة تهدف إلى: تحليل ومقارنة مستويات العمق المالي في إندونيسيا وتحديد العوامل التي تؤثر فيها مع ثلاث مجموعات من الدول: الأولى بلدان الدخل المتوسط والأدنى، والثانية بلدان شرق آسيا والمحيط الهادئ النامية، والثالثة بعض الدول حول العالم توصلت الدراسة إلى العمل على جذب الشركات والمستثمرين الأجانب لإعطاء الفرصة لتدفق رؤوس الأموال من الخارج لخلق فرص استثمارية تساهم في اتساع السوق.

سابعاً. **اختلاف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة ومجالات الاستفادة منها:** تناولت الدراسات السابقة تحليل العمق المالي في بعض الدول وبعض القطاعات، كما تناولت أثر العمق المالي على معدلات النمو الاقتصادي، وتعدّ الدراسات السابقة الأساس الذي لا يمكن الحياد عنه في تحديد كل من متغيرات الدراسة وتحديد الجانب التحليلي والجانب التطبيقي لدراستنا الحالية ومن هذا المنطلق فقد اختلفت دراستنا الحالية عن الدراسات السابقة في جوانب عدة أهمها الآتي:

1. الاستفادة الكبيرة من الدراسات السابقة في بناء الإطار المفاهيمي لمتغيرات الدراسة وتحديد مسارات الدراسة ومعرفة أبعاد كل متغير من متغيرات الدراسة المعتمدة والمستقلة مما يساهم في رسم الخطوط العريضة للدراسة الحالية.
2. الاطلاع على النتائج التي توصلت إليها الدراسات والابحاث السابقة والبدء من إذ انتهى الآخرون والتطرق إلى الجوانب التي لم يتم التطرق لها في دراساتهم.
3. تحديد المؤشرات والتي تعبر عن المتغيرات الخاصة بدراستنا الحالية وبشكل تفصيلي من أجل بناء نموذج تفصيلي يحدد مسارات الجانب العملي.
4. اختلفت دراستنا الحالية عن الدراسات السابقة بالمدة الزمنية الممتدة من (2004- 2022).

المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للعمق المالي والنمو الاقتصادي

تمهيد:

تسعى معظم دول العالم إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي بها، بوصفه مؤشراً يعبر عن التطور الاقتصادي، كما يعبر عن زيادة الناتج الإجمالي من السلع والخدمات، ومن ثم يؤدي إلى زيادة متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي الحقيقي، الأمر الذي ينتج عنه زيادة معدلات الرفاهية الاقتصادية لأفراد المجتمع، علماً أن تطور وتوسع السوق المالي والنقدي يؤدي إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي، وذلك من خلال توفير الموارد المالية اللازمة لزيادة معدلات الاستثمار، إذ تعد الدول ذات الأنظمة المالية المتطورة ذات حجم استثمار مرتفع، وأيضاً تكون فيها معدلات النمو الاقتصادي مرتفعة، والعكس صحيح.

1-1. مفهوم العمق المالي: تتعدد التعريفات الخاصة بالعمق المالي، نتيجة تعدد واختلاف التفسيرات ووجهات النظر المقدمة من قبل الاقتصاديين والماليين بخصوص هذا الشأن، إذ يعبر العمق المالي عن مدى التنمية المالية للاقتصاد والذي يختلف من دولة لأخرى، لكن معظم التعريفات توحدت في المدلول والمضمون، ومن هذه التعريفات ما يأتي -يعرف العمق المالي بأنه: "زيادة توفير الخدمات المالية مع اختيار أوسع للخدمات الموجهة لجميع مستويات المجتمع، ويعني بشكل عام زيادة نسبة عرض النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي (Waleed & Alyan, 2016: 158)". يعرف العمق المالي بأنه: "تراكم الأصول المالية بوتيرة أسرع من تراكم الثروة غير المالية والإنتاج (Bakang, 2015: 9)". يعرف العمق المالي بأنه: "حجم أو نشاط القطاع المالي، تخفيف تجزئة الأسواق المالية خصوصاً في الدول النامية". (السعدي، 2011: 219) من التعريفات السابقة، يمكن تعريف العمق المالي بأنه: "عملية متعددة الأبعاد والأطراف، تهدف إلى توسيع حجم ونشاط المؤسسات والأسواق المالية الوسيطة، وذلك من خلال زيادة وتعدد الخدمات المالية المقدمة".

2-1. أهداف العمق المالي: العمق المالي يعني قدرة القطاعات والوكلاء على استخدام مجموعة من الأدوات المالية في اتخاذ عدة قرارات تتعلق بالادخار والاستثمار، بما في ذلك الاستحقاقات طويلة الأجل. كما أن الوسطاء الماليين قادرين على نشر كميات كبيرة من رؤوس الأموال، الأمر الذي ينتج عنه حجم تداول كبير فعلياً من الأموال، دون الحاجة إلى تحركات كبيرة مقابل الأصول. وأخيراً فإن القطاع المالي قادر على إنشاء قائمة واسعة من الموجودات للمشاركة في المخاطر، وهو بذلك يوفر الحيلة والتنوع أيضاً (Mukundi, 2013: 2). من ثم، يمكن لمستويات مرتفعة من العمق المالي تحقيق جملة من الأهداف، منها (Nguena & Abimbola, 2013: 2)، (طرشي وبوفليح، 2016، 42: 43) أ. فاعلية تبادل السلع والخدمات.

ب. تعبئة وتجميع المدخرات، وجذب عدد كبير من المستثمرين.

ج. تطبيق حوكمة الشركات، ومتابعة الاستثمارات.

د. خفض وتنويع مخاطر السيولة، والمخاطر المؤقتة.

هـ. تغطية المخاطر وبطريقة جيدة، وذلك من خلال التنويع وتقليل مخاطر السيولة، إذ يقوم القطاع المالي بعمل تشكيلة كبيرة من الموجودات، والتي يمكن من خلالها توزيع المخاطر، وبالتالي يتم تغطية المخاطر أو تنوعها.

3-2. مؤشرات العمق المالي: يمكن تقسيم مؤشرات العمق المالي على النحو الآتي:

1. مؤشر العمق النقدي: يعد هذا المؤشر من المؤشرات الرئيسية لقياس العمق المالي، لأنه يوضح مدى عمق القطاع المالي، إذ يقيس هذا المؤشر الأموال الفعلية الموجهة إلى القطاع الخاص والتي تؤدي إلى زيادة الاستثمار وبالتالي زيادة معدلات النمو الاقتصادي، الأمر الذي ينتج عنه زيادة الخدمات المالية المقدمة، وتحسين الوساطة المالية، وتطوير القطاعات الإنتاجية. علماً بأن الائتمان المصرفي يشمل الائتمان الممنوح للقطاع الخاص في مختلف القطاعات باستثناء الائتمان الممنوح للحكومة أو الهيئات أو الشركات والوكالات التابعة لها والبنك المركزي، فضلاً عن المؤسسات المالية الأخرى مثل شركات التمويل والتأمين، (السعدي، 2011: 219) أي أن هذا المؤشر يجسد أنشطة الوساطة المالية المقدمة للقطاع الخاص فقط. وتوجد مؤشرات عدة خاصة بالعمق النقدي، منها ما يأتي:

أ. **عرض النقد بالمعنى الضيق (M1) إلى الناتج المحلي الإجمالي:** إذ تقدم النقود بالمعنى الضيق (M1) خدمات المدفوعات، والتي تعمل على تسهيل المعاملات الاقتصادية، وتشمل النقود بالمعنى

الضيق: النقود الموجودة خارج المصارف، مضافاً إليها الودائع الجارية بالعملة الوطنية والأجنبية للقطاعات الاقتصادية، باستثناء الأموال الحكومية لدى البنوك التجارية. (السعدي، 2011: 220)، (البنك المركزي العراقي، 2018: 22)

ب. **عرض النقد بالمعنى الواسع (M2) إلى الناتج المحلي الإجمالي:** يعبر عرض النقد بالمعنى الواسع عن كمية النقود المتداولة داخل الاقتصاد، ودورها في النشاط الاقتصادي، بمعنى أن النقود بمعناها الواسع يوضح الإطار الملائم لكمية النقد الكلية، الأمر الذي يمكن من خلاله قياس نسبة السيولة في الاقتصاد القومي. (البنك المركزي العراقي، 2017: 12)، (عوض ومالك، 2011: 515) تشمل النقود بالمعنى الواسع كل من: النقد بمعناه الضيق، مضافاً إليها ودائع التوفير والودائع الآجلة، والودائع الادخارية الخاصة لدى المصارف التجارية، علماً بأن النقد بمعناه الواسع يقدم خدمات الادخار، والتي يجب أن تزيد بمعدلات كبيرة حتى يمكن تحقيق العمق المالي (أحمد وكامران، 2019: 209)، (السعدي، 2011: 220)

ج. **عرض النقد بالمعنى الأوسع (M3) إلى الناتج المحلي الإجمالي:** يعد مفهوم النقود بالمعنى الأوسع أكثر نطاقاً من (M2)، ويطلق عليه في العادة السيولة الكلية، وقد تم الأخذ بهذا المفهوم بعد التوسع الحكومي في النشاط الاقتصادي، إذ يمثل عرض النقد بالمعنى الأوسع السيولة في النشاط الاقتصادي في مجموعه، أي يشمل (M2) مضافاً إليه المدخرات المودعة خارج المصارف التجارية (أحمد وحمة، 2019: 206).

2. **مؤشر العمق المصرفي:** يتقدم الائتمان الممنوح للقطاع الخاص المؤشرات المستخدمة في قياس العمق المالي، والمؤشر عبارة عن الائتمان الذي تقدمه المصارف والمؤسسات المالية للقطاع الخاص مقسوماً على الناتج المحلي الإجمالي، ويستخدم المؤشر في قياس نمو القطاع المصرفي، وبصفة خاصة قياس مستوى الوساطة المالية. علماً بأن هذا المؤشر يقوم على الائتمان المقدم من قبل الوسطاء الماليين إلى القطاع الخاص فقط، أي أنه لا يشمل الائتمان المقدم من البنك المركزي أو الائتمان المقدم من المصارف إلى القطاع العام، كما يقيس المؤشر وبدقة الكمية الفعلية للأموال الموجهة إلى القطاع الخاص أكثر من أي مقياس آخر. (صبرة ودنيا، 2015: 50) وترتبط نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص للناتج المحلي الإجمالي مباشرة بالاستثمار والنمو الاقتصادي، وتفسر نسبة زيادة المؤشر الزيادة في الخدمات المالية وتحسن الوساطة المالية، وزيادة ونمو معدلات إجمالي الودائع. كما إن هذا المؤشر يرتبط بمستوى الدخل، لأن زيادة الدخل تعني زيادة الادخار، إذ يعد الاستهلاك ثابت لحد ما، ففي الدول المتقدمة التي تتمتع بالدخل المرتفع، حيث يبلغ الائتمان الخاص للناتج المحلي الإجمالي حوالي (103%)، أي أكثر من أربعة أضعاف متوسط النسبة في الدول منخفضة الدخل (عزام، 2017: 40).

أ. **نسبة الموجودات بالمؤسسات المالية إلى الناتج المحلي الإجمالي:** يعد هذا المؤشر من أكثر مؤشرات قياس العمق المالي شمولية، ويعد أفضل من مؤشر الائتمان الموجه للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، لأنه يحوي القروض الموجهة للحكومة وإلى القطاعات الأخرى. (عموص، 2017: 11) علماً بأن الموجودات بالمؤسسات المالية تشمل: القروض والأوراق المالية كالأسهم والسندات وغيرها من الأوراق المالية، وهذا عكس الموجودات بالشركات الصناعية التي تضم المباني والآلات. ويمكن تقسيم الموجودات بالمؤسسات المالية إلى: النقود، وودائع لأجل، صافي محفظة قروض العميل، الموجودات الثابتة، إذ تعد نقود الودائع الادخارية مصدراً للتمويل لكن على

المدى القصير، أما على المدى الطويل فإن: الودائع لأجل، وصافي محفظة قروض العميل، والموجودات الثابتة، وأخيراً الموجودات الأخرى، كل ذلك يسهم في زيادة معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي. (بروم، 2009: 7)، إذ تعد الودائع لأجل غير مستحقة في الأجل القصير، كما تعد الموجودات الثابتة طويلة الأجل لأنه لا يوجد لها أجل للاستحقاق، أما المحفظة فهي دائماً ما تكون دائمة النمو، ويمكن تحويلها إلى نقد بسهولة ويسر، وأخيراً فإن الموجودات المالية تسهم في تعزيز القدرة على التوسع في تقديم الخدمات في مجال الأقرض، الأمر الذي يعزز الاستثمار، وبالتالي زيادة معدلات النمو الاقتصادي.

ب. نسبة الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي: هذا المؤشر يتضمن في الودائع لدى البنوك أو نسبة الودائع المصرفية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وارتفاع النسبة يعني وجود مقدار أكبر من الاستثمارات، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي. (عموص، 2017: 22) علماً بأن إجمالي الودائع يشمل كلاً من: ودائع الادخار، ودائع لأجل، الودائع تحت الطلب، الودائع بمكاتب البريد، ودائع الحكومة المركزية والتي تتضمن الودائع المالية بمفهومها الواسع أي تشمل الأوراق المالية، (مثل: السندات الحكومية وأسهم الشركات، والحقوق على المؤسسات غير المصرفية). إن ارتفاع نسبة الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي توضح أن هناك تحسن في تقديم الخدمات المالية، الأمر الذي ينتج عنه زيادة المعاملات المصرفية، ومن ثم زيادة معدلات النمو الاقتصادي وصولاً إلى العمق المالي، أما انخفاض هذه النسبة، فيدل على عدم الكفاءة في العمليات المصرفية، الأمر الذي يدفع العملاء إلى فتح حسابات مصرفية في دول أخرى (بروم، 2009: 7).

3. مؤشر العمق المالي في الأسواق المالية: تعد مؤشرات الأسواق المالية مجموعة فرعية من المؤشرات الفنية ذات الطبيعة الكمية، وتسعى تلك المؤشرات إلى تفسير البيانات المالية أو الأسهم في محاولة للتنبؤ بتحركات السوق، وتلك المؤشرات في العادة ما تتكون من نسب مئوية، كالاتي:

أ. نسبة رسملة سوق الأوراق المالية إلى الناتج المحلي الإجمالي: يعرف معدل الرسملة السوقية بأنه عبارة عن: القيمة السوقية للأوراق المالية المدرجة في البورصة في مدة معينة مقسوماً على الناتج المحلي الإجمالي في نفس المدة، وارتفاع معدل المؤشر يعبر عن مدى قدرة سوق الأوراق المالية على تنويع المخاطر وتعبئة المدخرات اللازمة للاستثمار، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي. ومن الجدير بالذكر أن: استعمال معدل الرسملة السوقية في تقدير حجم الأسواق المالية بمختلف دول العالم يوضح مدى تطور هذه الأسواق، لأن عدد الشركات الكبير المدرج في البورصة لا يعني اتساع حجم السوق إذا كانت هذه الشركات صغيرة من حيث القيمة السوقية، كما أن تطور وتغير حجم الشركات في الأسواق المالية يؤدي إلى زيادة الرسملة، وهذا يفسر العمق المالي. (رفيق، 2006: 135)، (علي، 2009: 33) كما يعد مؤشر رسملة السوق مرآة تعكس مستوى نشاط سوق الأوراق المالية، ارتفاع قيمة المؤشر عن ارتفاع حجم سوق الأوراق المالية. (داخل، 2017: 181)

ب. نسبة الأوراق المالية المتداولة إلى الناتج المحلي الإجمالي: وهذه النسبة يطلق عليها مؤشر حجم التداول، والذي يقيس قيمة الأسهم المتداولة في سوق الأوراق المالية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وتلك النسبة تعكس مدى إسهامات السوق في توفير السيولة للاقتصاد، بمعنى أن ارتفاع النسبة تعني ارتفاع السيولة في السوق، ومن ثم تشجيع الاستثمار. (جماع، 2018: 58)

ج. نسبة سندات الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي: هذا المؤشر ينقسم على ثلاثة أقسام، وهي:

القسم الأول: نسبة سندات الدين العام الدولية إلى الناتج المحلي الإجمالي:

تعد سندات الدين العام الدولية ديون خارجية تصدرها بعض الدول لتغطية العجز في الموازنة العامة للدولة، والديون الدولية عبارة عن التزامات مالية قائمة وموزعة على فترة زمنية محددة، يلتزم فيها المقيمون في دولة معينة تجاه غير المقيمين، والديون الدولية تشمل: الديون الحكومية، وديون البنك المركزي، وأيضاً ديون المؤسسات العامة والخاصة (جماع، 2018: 59).

القسم الثاني: نسبة سندات الدين الخاصة إلى الناتج المحلي الإجمالي:

عادة ما تصدر شركات القطاع الخاص سندات بهدف تمويل بعض الاستثمارات الخاصة بها، مقابل معدل فائدة يحصل عليها حامل السند، علماً بأن السندات لا تعد حق ملكية بل هي سند مديونية، على أن تقوم الجهات المصدرة للسندات في مواعيد محددة بدفع معدلات الفائدة التي التزمت به، على أن تقوم بسداد القيمة الاسمية للسندات في مواعيد الاستحقاق، ويمكن تمييز السندات الخاصة عن السندات الحكومية كونها تصدر بمعدلات فائدة أعلى، لكنها أكثر عرضة للمخاطر، والتي ترتبط بالجهات المصدرة للسندات (جماع، 2018: 66).

القسم الثالث: نسبة سندات الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي:

الدين العام هو ما تقتضيه الجهات العامة في الدولة لتمويل أعمالها ومشروعاتها العامة نظراً لعجز الموارد المالية بالدولة عن الوفاء بما تتطلبه تلك الأعمال أو المشروعات، والدين العام ظاهرة عالمية لكنه يتم وفق ضوابط محددة، إلا أن زيادة الدين العام تؤدي إلى مشاكل اقتصادية عدة وتؤثر على النشاط الاقتصادي بالدولة. (رفيق، 2006: 130) يستخدم مؤشر سندات الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي لقياس مستوى الدين العام بالنسبة للنشاط الاقتصادي بالدولة، ويعد هذا المؤشر من أهم المؤشرات لقياس درجة المديونية، لأنه يظهر قدرة الحكومة على السداد، على أن لا تتجاوز النسبة (60%) والتي تعد حد الأمان بناءً على معاهدة ماستريخ 1992/ وهناك منظمات دولية اعتمدت الحدود الدنيا للدين العام فهي تتراوح بين (20-30%)، أما الحدود في صندوق النقد فهي تتراوح بين (25-30%). (أبو مدللة وآخرون، 2013: 283)

4-1. مفهوم النمو الاقتصادي: يعد النمو الاقتصادي من أكثر المصطلحات الاقتصادية تداولاً عند

الباحثين الاقتصاديين، ورغم ذلك لا يوجد تعريف محدد له، إذ تتعدد التعريفات الخاصة به، منها:

❖ **إن النمو الاقتصادي:** يتمثل في تحقيق زيادة مستمرة في الدخل القومي الحقيقي، وزيادة متوسط نصيب الفرد من هذا الدخل عبر الزمن، بالتالي يتضمن النمو الاقتصادي ما يأتي (السريتي، 2008: 329) أ. تحقيق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي، لكن ذلك يتطلب أن يكون معدل نمو الدخل القومي أكبر من معدل نمو السكان.

ب. أن تكون الزيادة في متوسط دخل الفرد حقيقية وليست نقدية، بمعنى أن تكون الزيادة في معدل دخل الفرد أكبر من معدل التضخم.

ج. أن تتسم الزيادة في متوسط دخل الفرد بصفة الاستمرارية، بمعنى أن تكون على المدى الطويل، بالتالي لا يمثل النمو العابر نمواً في المفهوم الاقتصادي.

❖ كما يعرف النمو الاقتصادي بأنه: "زيادة قدرة الدولة في الأجل الطويل على عرض مجموعة متنوعة من السلع الاقتصادية لسكانها، وتعتمد الزيادة في القدرة الإنتاجية على التقدم التكنولوجي والتعديلات

الأيدولوجية التي يحتاج الوضع إليها." وهذا المفهوم يحوي ثلاث عناصر أساسية، هي: (السريتي، 2008: 369)

1. الاستمرارية في زيادة الناتج القومي تعد مظهراً من مظاهر النمو الاقتصادي، أما القدرة على توفير القدر الوفير من السلع فهي إشارة للنضج الاقتصادي.
2. التقدم التكنولوجي شرط لاستمرار النمو الاقتصادي، وهذا شرط ضروري لكن ليس كافٍ
3. إمكانية تحقيق النمو المصاحب للتكنولوجيا الجديدة، يتطلب إجراء تعديلات مؤسسية وأيدولوجية، لأن التكنولوجيا بدون الابتكارات الملازمة لن تكون ذات جدوى، كما ينبغي تحقيق التكامل بين المدخلات.

❖ كما يعرف النمو الاقتصادي بأنه: "الزيادة المحققة على المدى الطويل لإنتاج البلد"، وعليه فإن النمو الاقتصادي يتجلى في النقاط الآتية (السريتي، 2008: 369)

- زيادة الناتج الوطني الحقيقي بين فترتين.
- ارتفاع معدل دخل الفرد. وعليه، يمثل النمو الاقتصادي الزيادة في قيمة السلع والخدمات المنتجة من قبل الاقتصاد الوطني، والتي تؤدي إلى زيادة مستمرة في الدخل الوطني الحقيقي وبمعدلات أعلى من معدلات نمو السكان، بالشكل الذي يضمن زيادة مستمرة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي.

المبحث الثالث: التحليل القياسي لمتغيرات البحث

يتم في هذا المبحث استعراض لنتائج الأنموذج القياسي المستعمل في قياس تأثير مؤشرات العمق المالي على النمو الاقتصادي في العراق وذلك من خلال استعمال البرنامج القياسي (E-Views 12)، إذ تغطي بيانات البحث المدة (2004-2022)، وقد تم تقسيم بيانات البحث على بيانات فصلية (ربع سنوية) ليصبح عدد المشاهدات (76) مشاهدة.

أولاً. توصيف المتغيرات المستخدمة في الأنموذج: يتم توصيف الأنموذج القياسي من خلال تحديد متغيرات البحث الداخلة في الأنموذج وطبيعة العلاقات التأثيرية بينها وكما يوضحها الجدول رقم (1) الآتي:

جدول (1): متغيرات البحث في الأنموذج القياسي

متغيرات البحث	اسم المتغير	نوع المتغير
Y	النمو الاقتصادي	متغير تابع
X1	عرض النقود/الناتج المحلي الإجمالي	متغير مستقل
X2	الائتمان للقطاع الخاص/الناتج المحلي الإجمالي	متغير مستقل
X3	إجمالي الودائع/الناتج المحلي الإجمالي	متغير مستقل
X4	رسملة السوق المالية	متغير مستقل

المصدر: من إعداد الباحث.

يوضح الجدول رقم (1-3) متغيرات البحث الداخلة في تقدير الأنموذج القياسي، وبناءً على ذلك يتم بناء أنموذج قياسي يتكون من هذه المتغيرات، يكون المتغير (Y) هو المتغير التابع وباقي المتغيرات (X_1, X_2, X_3, X_4) هي المتغيرات التوضيحية، وكما موضح بالدالة الآتية:

$$Y = F(X_1, X_2, X_3, X_4) \dots (1)$$

لإثبات صحة الفرضية من عدمها والولوج إلى الهدف الرئيس من البحث، سنقوم بوصف المتغيرات الأساسية للبحث حسب النظرية الاقتصادية إذ يمثل المتغير التابع (معدل النمو الاقتصادي

((Y))، أما المتغيرات المستقلة فهي (نسبة عرض النقد بالمعنى الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي (X_1) ، نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي (X_2) ، نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي (X_3) ، رسملة السوق المالية (X_4)))، وكما موضح في الجدول رقم (2) الآتي:

جدول (2): بيانات متغيرات الأنموذج القياسي في العراق للمدة (2004-2022)

Years	X1	X2	X3	X4	Y
2004	23.0	1.2	16.2	3.2	79.9
2005	20.0	1.3	14.6	4.3	38.13
2006	22.1	2.0	17.7	2.1	29.99
2007	24.2	2.1	23.5	1.9	16.6
2008	22.2	2.5	22.0	1.5	40.89
2009	34.8	3.6	29.5	2.7	-16.8
2010	37.3	5.3	29.6	2.1	24.05
2011	33.2	5.2	25.8	2.3	34.1
2012	29.7	5.8	24.4	2.1	16.98
2013	32.0	6.2	25.2	4.2	7.62
2014	34.1	6.7	27.8	3.6	-2.65
2015	43.4	9.3	33.1	6.7	-26.9
2016	45.9	9.2	31.7	6.9	1.15
2017	41.9	8.8	30.2	6.7	12.56
2018	35.5	7.5	28.6	5.5	21.32
2019	37.5	7.6	29.7	5.2	2.69
2020	55.6	12.0	39.4	6.5	-21.9
2021	46.5	9.8	31.9	5.3	39.64
2022	43.9	9.1	33.7	4.1	27.2

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجداول (1).

ثانياً. وصف عينة البحث: يوضح الجدول رقم (3) وصفاً للمتغيرات الداخلة في الأنموذج القياسي بتفصيل الخصائص الرئيسة للمتغيرات التي تم اعتمادها في البحث، وكالاتي:

جدول (3): التحليل الوصفي لمتغيرات البحث

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	17.08263	34.88421	6.063158	27.08421	4.047368
Median	16.98000	34.80000	6.200000	28.60000	4.100000
Maximum	79.94000	55.60000	12.00000	39.40000	6.900000
Minimum	-26.90000	20.00000	1.200000	14.60000	1.500000
Std. Dev.	24.92918	9.637165	3.181649	6.201700	1.812363

	Y	X1	X2	X3	X4
Skewness	0.318233	0.181614	-0.053545	-0.360088	0.223779
Kurtosis	3.373656	2.298923	1.891927	2.719114	1.652044
Jarque-Bera	1.724909	1.974238	3.924434	1.892240	6.388101
Probability	0.422125	0.372649	0.140547	0.388145	0.041005
Sum	1298.280	2651.200	460.8000	2058.400	307.6000
Sum Sq. Dev.	46609.81	6965.621	759.2168	2884.581	246.3495
Observations	76	76	76	76	76

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (E-Views 12).

من خلال الجدول رقم (3-4) يلاحظ أن الوسط الحسابي لمتغير النمو الاقتصادي (Y) والذي يمثل المتغير التابع بلغ (17.08263) والانحراف المعياري (24.92918) وإن قيمه تتراوح بين (79.94000) و(-26.90000)، وإن بيانات هذا المتغير تتبع التوزيع الطبيعي اعتماداً على احتمالية (Jarque-Bera) والتي بلغت (0.422125) وهي أكبر من مستوى المعنوية (0.05%). كما أن توزيع البيانات كان معتدلاً يتجه نحو التطاول اعتماداً على قيمة (Kurtosis) البالغة (3.373656)، أما عن تناظر أو التواء البيانات فتوضح قيمة (Skewness) البالغة (0.318233) أن البيانات متناظرة بشكل واضح مع التواء قليل نحو اليسار لأنها أكبر من الصفر قليلاً. كما يلاحظ من خلال الجدول رقم (3-4) أن الوسط الحسابي لمتغير عرض النقود/الناتج المحلي الإجمالي (X₁) والذي يمثل المتغير المستقل الأول بلغ (34.88421) والانحراف المعياري (9.637165) وإن قيمه تتراوح بين (55.60000) و(20.00000)، وإن بيانات هذا المتغير تتبع التوزيع الطبيعي اعتماداً على احتمالية (Jarque-Bera) والتي بلغت (0.372649) وهي أكبر من مستوى المعنوية (0.05%). كما أن توزيع البيانات كان معتدلاً يتجه نحو التفلطح اعتماداً على قيمة (Kurtosis) البالغة (2.298923)، أما عن تناظر أو التواء البيانات فتوضح قيمة (Skewness) البالغة (0.181614) أن البيانات متناظرة بشكل واضح مع التواء قليل نحو اليسار لأنها أكبر من الصفر قليلاً. كذلك يلاحظ من خلال الجدول رقم (3-3) أن الوسط الحسابي لمتغير الائتمان المقدم للقطاع الخاص/الناتج المحلي الإجمالي (X₂) والذي يمثل المتغير المستقل الثاني بلغ (6.063158) والانحراف المعياري (3.181649) وإن قيمه تتراوح بين (12.00000) و(1.200000)، وأن بيانات هذا المتغير تتبع التوزيع الطبيعي اعتماداً على احتمالية (Jarque-Bera) والتي بلغت (0.140547) وهي أكبر من مستوى المعنوية (5%). كما أن توزيع البيانات كان متفلطحاً بالاعتماد على قيمة (Kurtosis) البالغة (1.891927)، أما عن تناظر أو التواء البيانات فتوضح قيمة (Skewness) البالغة (-0.053545) أن البيانات متناظرة بشكل واضح مع التواء قليل جداً نحو اليمين لأنها أصغر من الصفر قليلاً. ويلاحظ أيضاً من خلال الجدول رقم (3-3) أن الوسط الحسابي لمتغير إجمالي الودائع/الناتج المحلي الإجمالي (X₃) والذي يمثل المتغير المستقل الثالث بلغ (27.08421) والانحراف المعياري (6.201700) وإن قيمه تتراوح بين (39.40000) و(14.60000)، وإن بيانات هذا المتغير تتبع التوزيع الطبيعي اعتماداً على احتمالية (Jarque-Bera) والتي بلغت (0.388145) وهي أكبر من مستوى المعنوية (5%). كما أن توزيع البيانات كان معتدلاً يتجه نحو التفلطح اعتماداً على قيمة (Kurtosis) البالغة (2.719114)، أما عن تناظر أو التواء البيانات فتوضح قيمة (Skewness)

البالغة (-0.360088) أن البيانات متناظرة بشكل واضح مع التواء قليل نحو اليمين لأنها أصغر من الصفر قليلاً. في حين يلاحظ من خلال الجدول رقم (3-3) أن الوسط الحسابي لمتغير رسملة السوق المالية (X_4) والذي يمثل المتغير المستقل الرابع بلغ (4.047368) والانحراف المعياري (1.812363) وإن القيمة تتراوح بين (6.900000) و(1.500000)، وأن بيانات هذا المتغير لا تتبع التوزيع الطبيعي اعتماداً على احتمالية (Jarque-Bera) والتي بلغت (0.041005) وهي أصغر من مستوى المعنوية (5%)، لذا لا بد من معالجة بيانات هذا المتغير قبل استخدامها في الأنموذج القياسي. كما إن توزيع البيانات كان معتدلاً يتجه نحو التفلطح اعتماداً على قيمة (Kurtosis) البالغة (1.652044)، أما عن تناظر أو التواء البيانات فتوضح قيمة (Skewness) البالغة (0.223779) أن البيانات متناظرة بشكل واضح مع التواء قليل نحو اليسار لأنها أكبر من الصفر قليلاً.

ثالثاً. نتائج اختبارات السكون: يجب التأكد أولاً من سكون جميع متغيرات الأنموذج من خلال إجراء اختبار (ديكي-فولر) الموسع (Augmented Dickey Fuller (ADF)، إذا لُكي يتم التحقق من مدى سكون السلاسل الزمنية للمتغير فقد تم اختبارها وفقاً لاختبار ديكي – فولر، إذ إن هذه الطريقة تختبر فرضية العدم ($H_0: \beta=1$) التي تفترض أن السلسلة الزمنية تكون غير مستقرة، أي يوجد فيها جذر وحدة، أما إذا ما كانت السلسلة مستقرة فإن ذلك يكون معتمداً على قبول الفرضية البديلة ($H_1: \beta<1$) والتي تدل على انعدام وجود جذر وحدة. والجدول رقم (4) يوضح اختبار السكون لمتغيرات الأنموذج القياسي اعتماداً على اختبار (ديكي-فولر) الموسع (Augmented Dickey Fuller (ADF).

جدول (4): اختبار ديكي - فولر (ADF) لمتغيرات الأنموذج

المتغير	المستوى			الفرق الأول		
	حد ثابت فقط	حد ثابت واتجاه عام	بدون حد ثابت ولا اتجاه عام	حد ثابت فقط	حد ثابت واتجاه عام	بدون حد ثابت ولا اتجاه عام
	Prob.	Prob.	Prob.	Prob.	Prob.	Prob.
Y	0.0213	60.126	0.0040	0.0000	0.0000	0.0000
X1	490.48	230.16	0.7683	0.0000	0.0000	0.0000
X2	290.60	930.28	0.8208	0.0000	0.0000	0.0000
X3	40.377	0990.2	0.8350	0.0000	0.0000	0.0000
X4	0.5192	0.6677	0.5114	0.0000	0.0000	0.0000

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (E-Views 12).
يلاحظ من الجدول رقم (3-4) اختبار السكون لمتغيرات الأنموذج، إذ يتبين أن المتغير التابع كان ساكناً عند المستوى وباقي المتغيرات ساكنة عند الفرق الأول، وذلك بالاعتماد على اختبار (ديكي- فولر) الموسع (ADF)، وهذا اعتماداً على قيمة Prob، والتي كانت عند أقل من (5%). وبذلك يكون قد تم استيفاء شروط تطبيق أنموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL. رابعاً. تقدير الأنموذج وفق منهجية الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL: إن تطبيق أنموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL يشترط شرطاً أساسياً لتطبيقه هو عدم وجود سلسلة متكاملة (مستقرة) عند الفرق الثاني $[I(2)]$. ويتم اللجوء إلى نتائج تقدير أنموذج ARDL من أجل معرفة الاختبارات الاحصائية الخاصة بالأنموذج، فضلاً عن معرفة درجة سلامة

الأنموذج وعدم احتوائه على الانحدار الزائف. وبذلك تم إجراء تقدير أنموذج ARDL وكانت النتائج كما في الجدول رقم (5) الآتي:

جدول (5): نتائج تقدير أنموذج ARDL

Selected Model: ARDL (1, 4, 1, 1, 1)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Y(-1)	0.438629	0.072083	6.085087	0.0000
X1	1.058051	0.818118	1.293273	0.2010
X1(-1)	-1.076067	0.835114	-1.288527	0.2026
X1(-2)	-1.98E-13	0.316580	-6.26E-13	1.0000
X1(-3)	1.01E-13	0.316580	3.18E-13	1.0000
X1(-4)	1.433466	0.291480	4.917881	0.0000
X2	1.630466	2.310048	0.705815	0.4831
X2(-1)	-3.831252	2.268241	-1.689085	0.0965
X3	-5.075774	1.027962	-4.937706	0.0000
X3(-1)	3.948428	1.115461	3.539728	0.0008
X4	-8.009608	1.628044	-4.919773	0.0000
X4(-1)	5.778022	1.684441	3.430231	0.0011
C	13.26079	9.077006	1.460921	0.1493
R-squared	0.921183	Mean dependent var		13.59222
Adjusted R-squared	0.905152	S.D. dependent var		20.53910
S.E. of regression	6.325500	Akaike info criterion		6.689038
Sum squared resid	2360.705	Schwarz criterion		7.100102
Log likelihood	-227.8054	Hannan-Quinn criter.		6.852684
F-statistic	57.46402	Durbin-Watson stat		1.225114
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (E-Views 12).

وتوضح النتائج إلى أن الأنموذج القياسي للبحث يعد مقبولاً، إذ بلغ معامل التحديد المصحح (0.905)، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر (90.5%) من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع، وكذلك قيمة إحصائية (F) بلغت (57.46402) وبمعنوية للأنموذج كانت عالية (0.000000)، مما يعني أن الأنموذج مقبول ككل. أما قيمة اختبار (t) للمعاملات فقد كانت معنوية عند مستوى معنوية (5%) فيما عدا معلمة المتغير (X_2) فقد كانت معنوية عند المستوى (10%).

خامساً. اختبار التكامل المشترك وفق منهجية ARDL: إن اختبار التكامل المشترك في أنموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL يعرف باختبار الحدود (Bound Test)، وأن اختبار الحدود يعتمد على القيمة الإحصائية لـ (فيشر) وذلك من خلال المقارنة مع الحدود الدنيا والعليا

(Critical Value Bounds) والموزعة ضمن مستويات معنوية مختلفة وكما هو موضحة في الجدول رقم (6) الآتي:

جدول (6): اختبار الحدود للتكامل المشترك وفق منهجية ARDL

Test Statistic	Value	K
F-statistic	11.63355	4
Critical Value Bounds		
Significance	I(0) Bound	I(1) Bound
10%	2.20	3.09
5%	2.56	3.49
2.5%	2.88	3.87
1%	3.29	4.37

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (E-Views 12).
 يبين الجدول رقم (6) القيمة الإحصائية (F) والتي بلغت (11.63355) وهي أكبر من الحدود الدنيا والعليا عند مستوى معنوية (5%)، وهذا يعني وجود علاقة التكامل المشترك ما بين المتغيرات المستقلة (مؤشرات العمق المالي) والمتغير التابع (النمو الاقتصادي)، وإن هذه النتيجة تقودنا لتطبيق أنموذج تصحيح الخطأ في الأجل القصير والطويل.
 سادساً. أنموذج تصحيح الخطأ وفق منهجية ARDL: يتكون أنموذج تصحيح الخطأ من قسمين، الأول يتضمن مرونات الأجل القصير وبينما يتضمن الثاني مرونات الأجل الطويل، وكانت النتائج كما في الجدول رقم (7) الآتي:

جدول (7): علاقات الأجل القصير والأجل الطويل وفقاً لأنموذج ARDL

Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.26079	9.077006	1.460921	0.1493
Y(-1)*	-0.561371	0.072083	-7.787880	0.0000
X1(-1)	1.415449	0.490915	2.883288	0.0055
X2(-1)	-2.200785	1.115351	-1.973178	0.0532
X3(-1)	-1.127346	0.656492	-1.717227	0.0912
X4(-1)	-2.231587	0.911670	-2.447800	0.0174
D(X1)	1.058051	0.818118	1.293273	0.2010
D(X1(-1))	-1.433466	0.291480	-4.917881	0.0000
D(X1(-2))	-1.433466	0.291480	-4.917881	0.0000
D(X1(-3))	-1.433466	0.291480	-4.917881	0.0000
D(X2)	1.630466	2.310048	0.705815	0.4831
D(X3)	-5.075774	1.027962	-4.937706	0.0000
D(X4)	-8.009608	1.628044	-4.919773	0.0000

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	2.521416	0.780959	3.228614	0.0020
X2	-3.920377	1.968039	-1.992022	0.0510
X3	-2.008203	1.076866	-1.864858	0.0672
X4	-3.975245	1.498089	-2.653544	0.0102
C	23.62216	15.06865	1.567636	0.1223
EC = Y - (2.5214*X1 - 3.9204*X2 - 2.0082*X3 - 3.9752*X4 + 23.6222)				

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (E-Views 12).

إذ يوضح الجدول رقم (7) مروانات الأجل القصير والأجل الطويل بالنسبة لأنموذج البحث، والعلاقة قصيرة الأجل وطويلة الأجل، ففي العلاقة قصيرة الأجل يلاحظ الأثر الإيجابي للمؤشر (X₁) إذ أن ارتفاع قيمته بنسبة (1%) يؤدي إلى ارتفاع قيمة (Y) بنسبة (1.415449%) وإن هذا الأثر كان معنوياً عند مستوى (5%)، إذ كانت القيمة الاحتمالية له (0.0055). ويلاحظ الأثر السلبي للمؤشر (X₂) إذ أن ارتفاع قيمته بنسبة (1%) يؤدي إلى انخفاض قيمة (Y) بنسبة (2.200785%)، وأن هذا الأثر كان معنوياً عند مستوى (5%)، إذ كانت القيمة الاحتمالية له (0.0532). كما يلاحظ الأثر السلبي للمؤشر (X₃) إذ إن ارتفاع قيمته بنسبة (1%) يؤدي إلى انخفاض قيمة (Y) بنسبة (1.127346%) وأن هذا الأثر كان معنوياً عند مستوى (10%)، إذ كانت القيمة الاحتمالية له (0.0912). وكذا الحال يلاحظ الأثر السلبي للمؤشر (X₄) إذ إن ارتفاع قيمته بنسبة (1%) يؤدي إلى انخفاض قيمة (Y) بنسبة (2.231587%) وأن هذا الأثر كان معنوياً عند مستوى (5%)، إذ كانت القيمة الاحتمالية له (0.0174). أما عن نتائج الأجل الطويل فيلاحظ وجود علاقة طردية بين (X₁) و (Y) عند مستوى معنوية عند (5%)، بينما توجد علاقة عكسية بين كل من المتغيرات المستقلة (X₂, X₃, X₄) والمتغير التابع (Y) عند مستوى معنوية عند (5% و 10%)، وعلى ضوء ذلك نقوم بقبول الفرضية البديلة التي تفترض وجود علاقة طويلة الأجل بين مؤشرات العمق المالي والنمو الاقتصادي في العراق، ومن ثم تصبح معادلة الانحدار الذاتي لفترات الابطاء الموزع تلقائياً على النحو الآتي:

$$[EC = Y - (2.5214 \cdot X_1 - 3.9204 \cdot X_2 - 2.0082 \cdot X_3 - 3.9752 \cdot X_4 + 23.6222)]$$

جدول (8): أنموذج تصحيح الخطأ وفقاً لأنموذج ARDL

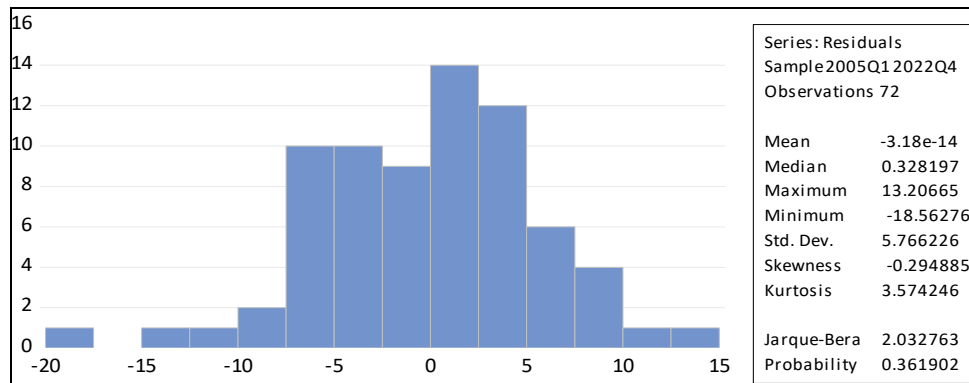
ARDL Error Correction Regression				
ECM Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(X1)	1.058051	0.737602	1.434447	0.1567
D(X1(-1))	-1.433466	0.270804	-5.293368	0.0000
D(X1(-2))	-1.433466	0.270804	-5.293368	0.0000
D(X1(-3))	-1.433466	0.270804	-5.293368	0.0000
D(X2)	1.630466	2.087686	0.780992	0.4379
D(X3)	-5.075774	0.936101	-5.422251	0.0000
D(X4)	-8.009608	1.483020	-5.400877	0.0000
CointEq(-1)*	-0.561371	0.064514	-8.701534	0.0000

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (E-Views 12).

كما يوضح الجدول رقم (3-8) العلاقة طويلة الأجل فإنه يتضح المعنوية المرتفعة لمعامل تصحيح الخطأ $[-1] \text{CointEq}]$ وهو سالب وقيمته محصورة بين الصفر والواحد الصحيح أي أنه مطابق لبند شرط تصحيح الخطأ من ناحية القيمة والإشارة والمعنوية، إذ إن قيمته (-0.56)، إذ إن 0.56/1 تساوي 7 أشهر وهذا يعني أن الاختلالات التي تحدث في الأجل القصير يتم تصحيحها في الأجل الطويل وهذا يعكس التأثير الواضح لمؤشرات العمق المالي على النمو الاقتصادي.

سابعاً. اختبارات جودة الأنموذج القياسي: هنالك مجموعة من الاختبارات التي تفسر جودة أنموذج ARDL المستخدم في قياس العلاقة بين متغيرات البحث، أهمها الآتي:

1. التوزيع الطبيعي للبواقي: يتضح من الشكل رقم (1) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي الأنموذج، إذ إن بواقي الأنموذج يتم توزيعها توزيعاً طبيعياً، لأن احتمالية (Jarque-Bera) بلغت (0.361902) وإن هذه القيمة كانت أكبر من مستوى (5%)، فضلاً عن أن الأنموذج يتصف بالتناظر والاعتدال اعتماداً على قيمة كل من Kurtosis و Skewness.



شكل (1): اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي Normality

المصدر: الشكل من نتائج برنامج (E-Views 12).

2. اختبار ثبات تجانس التباين: يتبين من الجدول رقم (9) نتائج اختبار ثبات تجانس التباين للأنموذج وفقاً لاختبار (ARCH)، إذ يتضح من خلال النتائج عدم وجود مشكلة في ثبات تجانس التباين وذلك من خلال الاعتماد على الاحتمالية البالغة (0.3727) والتي تجاوز مستوى المعنوية (5%)، ومن ثم نرفض الفرضية البديلة والتي تنص على أن النموذج يحتوي على مشكلة ثبات تجانس التباين، ونقبل فرضية عدم التي تفترض أنه لا توجد مشكلة ثبات تجانس التباين للأنموذج المقدر.

جدول (9): نتائج اختبار ثبات تجانس التباين (ARCH)

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.804929	Prob. F (1,69)	0.3727
Obs*R-squared	0.818709	Prob. Chi-Square (1)	0.3656

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (E-Views 12).

3. اختبار الارتباط الذاتي التسلسلي: يتبين من الجدول رقم (10) نتائج الارتباط الذاتي التسلسلي للأنموذج وفقاً لاختبار (LM)، ويتضح من خلال النتائج عدم وجود مشكلة في الارتباط الذاتي التسلسلي وذلك من خلال الاعتماد على الاحتمالية البالغة (0.0007) وهي أصغر من مستوى الدلالة المعنوية (5%)، وبالتالي نقوم برفض الفرضية البديلة ونقبل فرضية عدم التي تفترض عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي التسلسلي في الأنموذج.

جدول (10): نتائج الارتباط الذاتي التسلسلي (LM)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	8.206520	Prob. F(2,57)	0.0007
Obs*R-squared	16.09713	Prob. Chi-Square(2)	0.0003

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (E-Views 12).

4. اختبار Ramsey لخطأ مواصفات معادلة الانحدار (RESET): يستخدم هذا الاختبار لتحديد مواصفات لنموذج الانحدار الخطي العام، وبشكل أكثر تحديداً، فهو يختبر ما إذا كانت المجموعات غير الخطية من المتغيرات التوضيحية تساعد في تفسير متغير الاستجابة. الحدس وراء الاختبار هو أنه إذا كانت المجموعات غير الخطية من المتغيرات التوضيحية لها أي قوة في تفسير متغير الاستجابة، فسيتم تحديد النموذج بشكل خاطئ بمعنى أن عملية توليد البيانات قد يتم تقريبها بشكل أفضل بواسطة كثيرة الحدود أو دالة غير خطية أخرى.

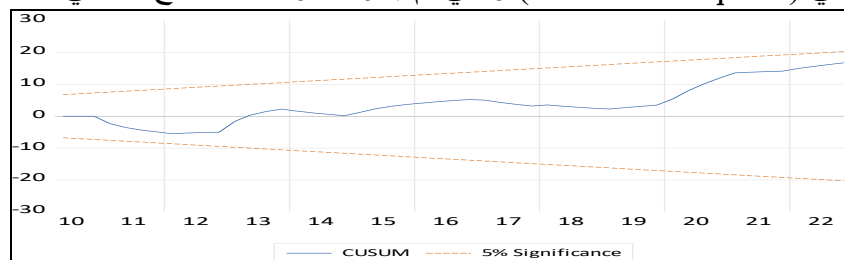
ومن خلال الجدول رقم (11) يتضح أن احتمالية إحصائية (F) بلغت (0.2445) وهي أكبر من مستوى المعنوية (5%) مما يعني أن النموذج الرياضي لا يعاني من سوء التوصيف الرياضي وأن المتغيرات المستخدمة في النموذج القياسي هي كافية لتوضيح التغيرات الحاصلة في المتغير التابع، ولا حاجة إلى ادخال متغيرات أخرى في النموذج.

جدول (11): اختبار Ramsey للنموذج القياسي المقدر

Ramsey RESET Test			
Equation: UNTITLED			
Omitted Variables: Squares of fitted values			
Specification: Y X1 X2 X3 X4 C			
	Value	df	Probability
t-statistic	1.635984	70	0.1063
F-statistic	2.676444	(1, 70)	0.1063
Likelihood ratio	2.851678	1	0.0913

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج (E-Views 12).

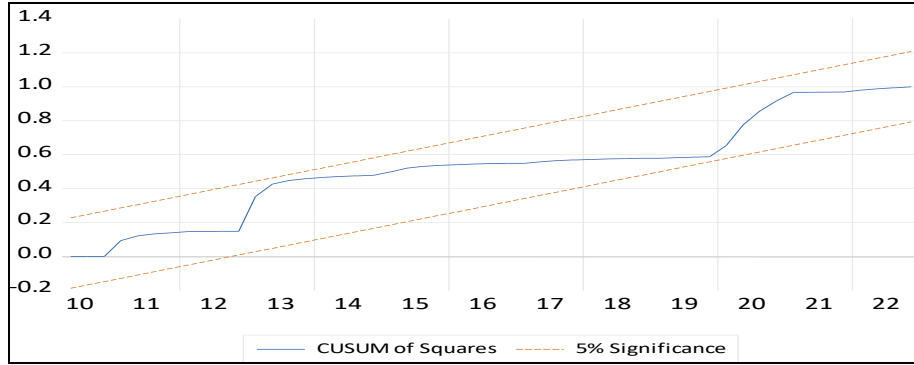
ثامناً. اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج القياسي: بعد تقدير نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL واختبار الحدود للتكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ وإجراء اختبارات الجودة، يتم إجراء اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج، وذلك الاختبار لا يمكن إجرائه إلا بعد إعادة تقدير النموذج وفقاً لطريقة المربعات الصغرى (OLS)، إذ تظهر بعد ذلك اختبارات عدة ضمن بند (Stability Diagnostics) ومن بينها التقديرات التعاودية (Recursive Estimation) والتي تحتوي عدة اختبارات أشهرها اختباري المجموع التراكمي للبواقي (Cusum) و(المجموع التراكمي لمربعات البواقي (Cusum of Square) والتي تم إجرائها وكانت النتائج كما في الأشكال الآتية:



شكل (2): اختبار المجموع التراكمي للبواقي Cusum

المصدر: الشكل من نتائج برنامج (E-Views 12).

إذ يبين الشكل رقم (2) اختبار المجموع التراكمي لبواقي الأنموذج، إذ تشير الخطوط الحمراء المتقطعة للحدود الحرجة عند مستوى معنوية (5%) وتشير السلسلة الزرقاء المتصلة والمتعرجة للمجموع التراكمي لبواقي الأنموذج، وإن فحوى الاستقرار هو وجود تلك السلسلة التراكمية داخل الحدود الحرجة الحمراء، لذا يتبين لنا بأن أنموذج البحث كان يتصف بالاستقرار الهيكلي طيلة مدة البحث.



شكل (3): اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي Cusum of Squares

المصدر: الشكل من نتائج برنامج (E-Views 12).

أما الشكل رقم (3) فيبين اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي لأنموذج البحث، إذ تشير الخطوط الحمراء المتقطعة للحدود الحرجة عند مستوى معنوية (5%) وتشير السلسلة الزرقاء المتصلة والمتعرجة للمجموع التراكمي لمربعات البواقي لأنموذج، وإن فحوى الاستقرار هو وجود تلك السلسلة التراكمية داخل الحدود الحرجة الحمراء. لذا يتبين لنا بأن أنموذج البحث الموضح في الشكل رقم (3-3) كان مستقراً هيكلياً طوال مدة البحث. لذلك يشير كل من الشكل رقم (2) والشكل رقم (3) إلى وجود نوع من الاستقرار والانسجام بين معلمات الأجل الطويل ومعلمات الأجل القصير لأنموذج.

المبحث الرابع: الاستنتاجات والمقترحات

أولاً. الاستنتاجات:

1. إن الضعف الحاصل في القطاع الخاص وعدم حصوله على فرص النهوض بواقع الاقتصاد العراقي لأسباب متعددة منها حجم الانفاق الحكومي الكبير والذي طال أغلب الجوانب وفي مختلف القطاعات الاقتصادية في البلد، وضعف القطاع الخاص وصغر حجمه.
2. إن المتغيرات المستقلة تفسر (90.5%) من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع، وكذلك قيمة إحصائية (F) بلغت (57.46402) وبمعنوية لأنموذج كانت عالية (0.000000)، مما يعني أن الأنموذج مقبول ككل.
3. وجود علاقة التكامل المشترك ما بين المتغيرات المستقلة (مؤشرات العمق المالي) والمتغير التابع (النمو الاقتصادي).
4. الأثر الإيجابي للمؤشر (X1) إذ أن ارتفاع قيمته بنسبة (1%) يؤدي إلى ارتفاع قيمة (Y) بنسبة (1.415449%) وأن هذا الأثر كان معنوياً عند مستوى (5%).
5. يلاحظ الأثر السلبي للمؤشر (X3) إذ إن ارتفاع قيمته بنسبة (1%) يؤدي إلى انخفاض قيمة (Y) بنسبة (1.127346%) وأن هذا الأثر كان معنوياً عند مستوى (10%).

6. يلاحظ الأثر السلبي للمؤشر (X4) إذ إن ارتفاع قيمته بنسبة (1%) يؤدي إلى انخفاض قيمة (Y) بنسبة (2.231587%) وأن هذا الأثر كان معنوياً عند مستوى (5%).
 7. إن بواقي الأنموذج يتم توزيعها توزيعاً طبيعياً، لأن احتمالية (Jarque-Bera) بلغت (0.361902) وإن هذه القيمة كانت أكبر من مستوى (5%)، فضلاً عن أن الأنموذج يتصف بالتناظر والاعتدال اعتماداً على قيمة كل من Skewness و Kurtosis.
 8. عدم وجود مشكلة في ثبات تجانس التباين وذلك من خلال الاعتماد على الاحتمالية البالغة (0.3727) والتي تجاوز مستوى المعنوية (5%)، ومن ثم نرفض الفرضية البديلة والتي تنص على أن النموذج يحتوي على مشكلة ثبات تجانس التباين.
 9. عدم وجود مشكلة في الارتباط الذاتي التسلسلي وذلك من خلال الاعتماد على الاحتمالية البالغة (0.0007) وهي أصغر من مستوى الدلالة المعنوية (5%)، ومن ثم نقوم برفض الفرضية البديلة ونقبل فرضية العدم التي تفترض عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي التسلسلي.
- ثانياً. المقترحات:** بعد عرض الاستنتاجات التي تم الوصول إليها من خلال الجانب التطبيقي فقد تم تقديم مجموعة من المقترحات أهمها:

1. على الحكومة أن تقوم بتخفيض القيود التي تفرضها على القطاع المالي، كالسقوف على أسعار الفائدة ومتطلبات الاحتياطي القانوني وغيرها والتي بدورها ستزيد المدخرات ويرتفع عرض الائتمان الخاص ومن ثم ستزداد الاستثمارات نتيجة لزيادة الأموال المخصصة للإقراض، مما يرفع معدلات النمو الاقتصادي. بينما وجود القيود على النظام المالي سيؤدي إلى انخفاض المدخرات وزيادة الاستهلاك ومن ثم تراجع معدلات النمو الاقتصادي.
2. الاهتمام بموضوع الكبح المالي، والذي يعد جملة من الإجراءات والتنظيمات التي تخص النظام المالي، والمتخذة من قبل السلطات النقدية، بهدف إشباع الحاجات المالية للحكومة وبسعر فائدة منخفض.
3. العمل على تخفيض تكاليف المعلومات والمعاملات بمساعدة المؤسسات التي تقوم بالوساطة المالية، ومن ثم فإن وجود هؤلاء الوسطاء الماليين يزيد من الكفاءة الاقتصادية ويعزز النمو الاقتصادي. وعلى نحو أساس، من خلال تعبئة المدخرات، وتنويع المخاطر، وتوجيه المدخرات إلى مشاريع جديدة وكذلك من خلال مراقبة المشاريع الممولة.

المصادر

أولاً. المصادر العربية:

1. الأمين، باصالح، وعبد المنعم، بن جابر (2020)، أثر التمويل المصرفي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018) باستخدام منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDI)، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد دراية ادرا، الجزائر.
2. أبو مدلة – وآخرون، (2013)، تطور الدين العام في الأراضي الفلسطينية (2000-2011)، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 1، العدد 2.
3. أحمد، يونس علي وحمة، وكامران أحمد، (2019)، قياس العلاقة بين محددات العرض النقدي والنمو الاقتصادي في العراق للمدة 1991-2008م، مجلة جامعة كارميان، المجلد 6، العدد 2.
4. ادريس، يوسف عثمان، (2004)، تحرير حساب رأس المال، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 41، العدد 3، 2004.

5. بروم، (2009)، إدارة الأصول والخصوم لدى مؤسسات التمويل الأصغر المتلقية للودائع، المجموعة الاستشارية لمساعدة الفقراء، العدد 55، واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية.
6. داخل، علاء عباس، (2017)، سوق الأوراق المالية ودوره في تمويل التنمية الاقتصادية، ماليزيا أنموذجاً، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 19، العدد 2.
7. السعدي، صبحي حسون، (2011)، مؤشرات قياس العمق المالي: دراسة تحليلية في عينة من الدول المختارة للمدة (1980-2008م)، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 17.
8. طرشي، محمد، (2018)، وآخرين، أثر العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1995-2015).
9. البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، التقرير الاقتصادي السنوي، العراق، 2018.
10. طالب، عوض، والمحادين، ومالك ياسين المحادين، (2011)، أثر التطور النقدي في النمو الاقتصادي في الأردن، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 29، العدد والمحادين.
11. أحمد، يونس علي وحمة، وكامران أحمد، (2019)، قياس العلاقة بين محددات العرض النقدي والنمو الاقتصادي في العراق للمدة 1991-2008م، مجلة جامعة كاربميان، المجلد 6، العدد 2.
12. عزام، محمود عزام، (2017)، مؤشرات العمق المالي للأسواق المالية وأثرها على النمو الاقتصادي دراسة حالة: سوق المال الفلسطيني، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر.
13. عموص، عبير، (2017)، تأثير التطور في النظام المالي الفلسطيني على النمو الاقتصادي في فلسطين 2008-2015، دائرة الأبحاث والسياسة النقدية، سلطة النقد الفلسطينية.
14. رفيق، مزاهدية، (2006)، كفاءة سوق الأوراق المالية ودورها في تخصيص الاستثمارات: دراسة حالة سوق الأسهم السعودية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة.
15. السريتي، السيد محمد، وعلي عبد الوهاب، (2009)، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية – مصر.
16. جماع، أسحاق أبكر عبدالله، (2018)، تحليل أثر أداء أسواق الأوراق المالية على معدلات النمو الاقتصادي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذو الإبطاءات الموزعة، دراسة تطبيقية على سوق الخرطوم للأوراق المالية (1995-2016م)، أطروحة دكتوراه، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.

ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. Waleed Hanna Alrabadi, D., & Alyan Kharabsheh, B., (2016, January), Financial Deepening and Economic Growth: The Case of Jordan. Journal of Accounting and Finance, 16 (03), p 158
2. Bakang, Marlyse Linda Ngo, (2015), Effects of Financial Deepening on Economic Growth in Kenya, International Journal of Business and Commerce, Vol.4, No.07, p 6
3. Mukundi Alex, (2013), The Relationship between Financial Deepening and Gross Domestic Product in Kenya: A Case of Nse Listed Financial Institutions, School of Business, University of Nairobi., p2.
4. Nguena, Christian, L. & Abimbola, Temilade, M., (2013), Financial Deepening Dynamics and Implication for Financial Policy Coordination in a Monetary Union: the case of WAEMU, African Economic Conference, Regional Integration in Africa. 2013, p 2.