



**Tikrit Journal of Administrative
And Economics Sciences**

مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

ISSN: 1813-1719 (Print)



Measuring and Analyzing the Nonlinear Effect of Financial Development on Economic Growth in Iraq during the period (2004-2019)

Researcher: Raddam Saab Abbas
College of Administration and Economics
Tikrit University
cade.2021.72@st.tu.edu.iq

Lecturer. Dr. Gailan Ismael Abdullah
College of Administration and Economics
Tikrit University
gailan.ismael@tu.edu.iq

Abstract:

The research aims to measure and analyze the Nonlinear effect of financial development on economic growth in Iraq during the period (2004-2019), by following the method of Nonlinear Autoregressive Distributed Lag (NARDL) in order to measure the positive and negative effects of financial development on economic growth in Iraq. The research obtains that the level of financial development in Iraq was weak in most of the years of the research period, which indicates the weak development of the Iraqi financial system in general, and thus its lack of influence in promoting economic growth. The research found that there are no standard problems in the standard model (Instability of Homogeneity and Autocorrelation problems). That the model was stable during the research period, and the research also found that there was no significant effect of the nonlinear effect of financial development on economic growth. As well as the presence of A one-way causal relationship from financial development to economic growth, meaning that financial development causes economic growth, while economic growth does not cause financial development in Iraq.

Keywords: Financial Development, Economic Growth, Nonlinear Effect, Toda-Yamamoto Causality, Nonlinear Autoregressive Distributed Lag NARDL.

**قياس وتحليل الأثر غير المتماثل للتنمية المالية على النمو الاقتصادي في العراق
للمدة (٢٠١٩-٢٠٠٤)**

م. د. كيلان إسماعيل عبدالله
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة تكريت

الباحث: ردام صعب عباس
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة تكريت

المستخلص:

يهدف البحث إلى قياس وتحليل الأثر غير المتماثل للتنمية المالية والنمو الاقتصادي في العراق خلال المدة (2004-2019)، وذلك من خلال اتباع أسلوب الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع غير المتماثل (NARDL) من أجل قياس الأثر الايجابي والأثر السلبي للتنمية المالية على النمو الاقتصادي في العراق. وقد توصل البحث إلى أن درجة التنمية المالية في العراق كانت ضعيفة في

معظم سنوات مدة البحث، مما يؤثر على ضعف تنمية النظام المالي العراقي على نحو عام، وبالتالي عدم تأثيرها في ردف النمو الاقتصادي. كما توصل البحث إلى عدم وجود مشاكل قياسية في الأنموذج القياسي (مشكلة عدم ثبات التجانس ومشكلة الارتباط الذاتي)، وإن الأنموذج كان مستقراً خلال مدة البحث، وتوصل البحث أيضاً إلى عدم وجود تأثير معنوي للأثر غير المتماثل للتنمية المالية في النمو الاقتصادي، فضلاً عن وجود علاقة سببية متجهة باتجاه واحد من التنمية المالية إلى النمو الاقتصادي، أي أن التنمية المالية تسبب في النمو الاقتصادي، في حين كان النمو الاقتصادي لا يسبب في التنمية المالية في العراق.

الكلمات المفتاحية: التنمية المالية، النمو الاقتصادي، الأثر غير المتماثل، سببية تودا-ياماموتو، أنموذج الانحدار غير المتماثل لفترات الإبطاء الموزعة.

المقدمة:

يعد النظام المالي عبر مؤسساته وأسواقه واحداً من أهم مرتكزات النمو الاقتصادي، كون النظام المالي يؤدي دور المجمع ومن ثم الناقل للموارد المالية من الوحدات ذات الفائض المالي إلى الوحدات ذات العجز المالي؛ ليحقق بذلك المساهمة على نحو فاعل في تمويل وتعزيز النمو الاقتصادي عبر الاستثمارات الجديدة، لذلك فإن كل ما يصب في تنمية النظام المالي سينعكس بشكل أو بآخر على النمو الاقتصادي.

وقد تناولت الأدبيات الاقتصادية العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي على نحو واسع، إذ استخدم الباحثون الاقتصاديون مؤشرات عدة لقياس التنمية المالية فضلاً عن قياس أثر تلك المؤشرات على النمو الاقتصادي، وتعد دراسة شومبيتر عام 1911 من أهم الدراسات الاقتصادية ذات الصلة بموضوع البحث، إذ أشارت هذه الدراسة إلى أن للقطاع المالي الأثر البالغ على تعزيز النمو الاقتصادي من خلال دور المنظم، واستكمالاً لما تقدم فإن النظام المالي يؤدي دوراً في تسهيل عملية تمويل عمليات الاستثمار وبالتالي زيادة النشاط الاقتصادي وارتفاع معدلات النمو في الوقت نفسه.

وفي العراق ومن خلال نظام السوق المتبع بعد عام 2003 فإن العراق عمد إلى اتباع العديد من الإصلاحات والاجراءات لتحقيق التنمية المالية من خلال إشراف البنك المركزي وهيئة الأوراق المالية لزيادة درجة تنمية النظام المالي، وذلك بزيادة العمق المالي والوصول المالي والكفاءة المالية في كل من المؤسسات المالية والأسواق المالية للقيام بدوره المهم في ردف عملية النمو الاقتصادي العراقي.

مشكلة البحث: تتمثل مشكلة البحث في الأسئلة المحورية الآتية:

١. ما الأثر غير المتماثل للتنمية المالية على النمو الاقتصادي في العراق خلال المدة (2004-2019)؟
٢. ما طبيعة واتجاه العلاقة السببية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في العراق خلال المدة (2004-2019)؟

أهمية البحث: إن التعرف على طبيعة واتجاه العلاقة بين مؤشرات التنمية المالية والنمو الاقتصادي في العراق خلال المدة (2004-2019) يسمح بالوقوف على مستوى التنمية المالية في العراق خلال هذه المدة ومن ثم التعرف على الدور الذي تؤديه في تمويل النمو الاقتصادي ومن ثم محاولة تعزيز ذلك ومعالجة مكامن الضعف في قصور التنمية المالية عن القيام بدورها في ردف النمو الاقتصادي.

فرضية البحث: ينطلق البحث من فرضية مفادها أن "هناك علاقة توازنية معنوية طويلة الأجل بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في العراق خلال المدة (2004-2019)"، وإن "هناك علاقة سببية تبادلية باتجاهين بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في العراق خلال مدة البحث".

هدف البحث: يهدف البحث إلى تحليل وقياس الأثر غير المتماثل للتنمية المالية على النمو الاقتصادي في العراق خلال المدة (2004-2019) باستخدام نموذج الانحدار غير المتماثل لفترات الإبطاء الموزعة (Nonlinear Autoregressive Distributed Lag (NARDL مع قياس العلاقة السببية التبادلية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في العراق خلال المدة (2004-2019).

منهج البحث: من أجل تحقيق أهداف البحث واختبار صحة فرضيته من عدمها، اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي والمنهج الاستنباطي والأسلوب القياسي لدراسة وتحليل الأثر غير المتماثل للتنمية المالية والنمو الاقتصادي في العراق خلال المدة (2004-2019).

هيكلية البحث: قسم البحث على ثلاثة مباحث، تطرق المبحث الأول إلى الإطار النظري للتنمية المالية والنمو الاقتصادي، وتناول المبحث الثاني تحليل واقع التنمية المالية والنمو الاقتصادي في العراق للمدة (2004-2019)، في حين تضمن المبحث الثالث قياس الأثر غير المتماثل للتنمية المالية والنمو الاقتصادي في العراق للمدة (2004-2019)، واختتم البحث بجملة من الاستنتاجات والتوصيات.

المبحث الأول: الإطار النظري للتنمية المالية والنمو الاقتصادي

أولاً. تعريف التنمية المالية وأهميتها: تعرف التنمية المالية على أنها "تحسين كمية ونوعية وكفاءة خدمات الوساطة المالية" (Sanusi et al., 2012: 1606)، وينعكس التحسن في خدمات الوساطة المالية والمؤشرات المالية عموماً من خلال المعاملات بين المؤسسات المالية والكيانات الاقتصادية غير المالية، بما في ذلك المعروض النقدي والقروض المصرفية القائمة (Ono, 2017: 323). كما تعرف التنمية المالية على أنها "أي تحسين في وظائف النظام المالي"، أي أنها تتطوي على تحسينات في إنتاج معلومات مسبقة حول الاستثمارات المحتملة، مراقبة الاستثمارات وتنفيذ حوكمة الشركات، التجارة والتنويع وإدارة المخاطر، وتعبئة المدخرات وتجميعها، وتبادل السلع والخدمات، إذ تؤثر كل من هذه الوظائف المالية على قرارات الادخار والاستثمار وبالتالي على النمو الاقتصادي، نظراً لوجود العديد من احتكاكات السوق، وبما أن القوانين واللوائح والسياسات تختلف على نحو ملحوظ عبر الاقتصادات ومع مرور الوقت، فقد يكون للتحسينات على طول أي بُعد آثار مختلفة على تخصيص الموارد والرفاهية اعتماداً على الاحتكاكات الأخرى في الاقتصاد (Levine, 2004: 6). ومما تقدم يمكن تعريف التنمية المالية على أنها قدرة النظام المالية بمؤسساته وأسواقه المالية في بلد ما على توفير الخدمات المالية لتسهيل وتكثيف المعاملات المالية بين الأفراد والوحدات الاقتصادية، فهي مفتاح التنمية الاقتصادية للبلدان.

وتتبع أهمية التنمية المالية من أهمية النظام المالي في الاقتصاد الذي له دور بارز في حركة النشاط الاقتصادي، إذ يؤثر النظام المالي على النمو الاقتصادي في المقام الأول من خلال التأثير على تخصيص مدخرات المجتمع. وبالتالي، عندما تعمل الأنظمة المالية على نحو جيد في تحديد وتمويل الشركات التي تتمتع بأفضل الاحتمالات الاستثمارية، وليس تلك الشركات التي تتمتع بأقوى الروابط السياسية، فإن هذا يحسن من تخصيص رأس المال وبالتالي يعزز النمو الاقتصادي. وتشجع الأنظمة المالية دخول شركات جديدة واعدة وبالتالي تجبر الشركات الأقل كفاءة على

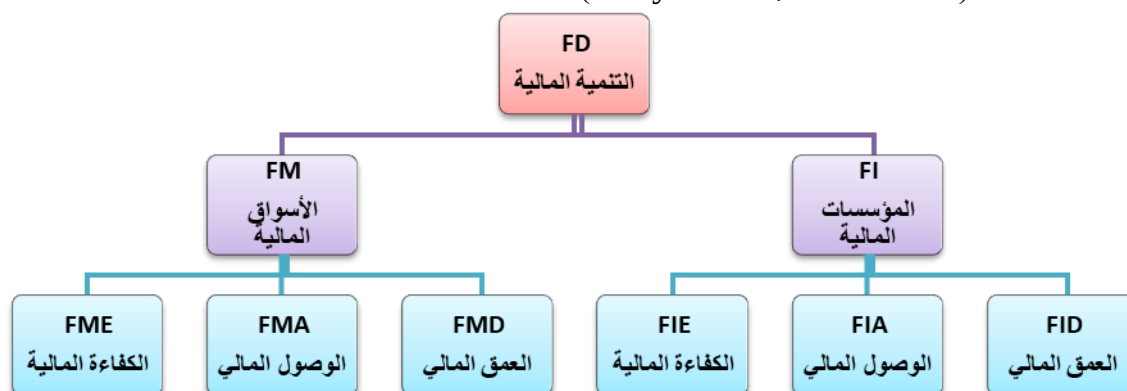
الخروج من السوق، كما تعمل الأنظمة المالية أيضاً على توسيع الفرص الاقتصادية، بحيث يكون تخصيص الائتمان - وبالتالي الفرصة المقدمة - أقل ارتباطاً بالثروة المتراكمة وأكثر ارتباطاً بالقيمة الاجتماعية للمشروع. فضلاً على ذلك، ومن خلال تحسين حوكمة الشركات؛ تقلل الأسواق والمؤسسات المالية التي تعمل على نحو جيد من الهدر والاحتيايل، وهو ما يعزز الاستخدام الفاعل للموارد النادرة. ومن خلال تسهيل إدارة المخاطر، يمكن للأنظمة المالية أن تسهل تمويل المشاريع ذات العائد المرتفع مع انعكاسات إيجابية على مستويات المعيشة. ومن خلال تجميع مدخرات المجتمع، تتيح الأنظمة المالية إمكانية استغلال وفورات الحجم والحصول على أكبر زيادة إنمائية من الموارد المتاحة (World Bank, 2012: 19).

ثانياً. تطور مؤشرات التنمية المالية: لقد تم استخدام عدد غير محدود من المؤشرات لقياس التنمية المالية عبر البلدان، وكانت هذه المؤشرات تتغير على نحو مستمر بدءاً من الدراسات المبكرة. المؤشر الأكثر شيوعاً هو "العمق المالي" أو نسبة المطلوبات السائلة إلى الناتج المحلي الإجمالي. وبعد ذلك تم استخدام ثلاثة مؤشرات أخرى للتنمية المالية؛ أحدها يميز بين المؤسسات المالية المختلفة (البنوك المركزية والمصارف التجارية)؛ واثنان آخران يمثلان نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص إلى إجمالي الائتمان أو نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي. كما تم اقتراح استخدام نسبة موجودات مصارف الودائع المالية إلى موجودات جميع المؤسسات المصرفية في المجموع، مع الاستحواذ على حجم المصارف. ومع ذلك، أن حجم القطاع المصرفي وحجم الائتمان الممنوح للاقتصاد المحلي ليس هو العامل الوحيد المهم لقياس التنمية المالية، إذ يمكن أن تكون درجة التركيز والمنافسة في القطاع المصرفي بمثابة مؤشر على كفاءة تقديم الخدمات المالية، وأن المنافسة المحدودة قد تكون مفيدة في تنمية النظم المالية. وبعد ذلك تم استخدام مؤشر نسبة عرض النقود بالمعنى الواسع (M2) إلى الناتج المحلي الإجمالي، بيد أنه لا يعكس تطور القطاع المالي كونه M2 يشمل العملة في التداول أيضاً، لذلك تم استخدام مقياس (M2-M1) بدلاً من ذلك كخيار أفضل (Shilyaeva, 2009: 50-51).

كما قد تم استخدام عدد آخر من المؤشرات مثل نسبة إجمالي الودائع في النظام المالي إلى الناتج المحلي الإجمالي (والتي تقيس الحجم الكلي للوسطاء الماليين) ونسبة إيداع موجودات المصارف إلى الناتج المحلي الإجمالي (والتي تقيس عمق المصارف في النظام المالي) ونسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي (لقياس عمق الوساطة المالية) ونسبة الائتمان الممنوح للحكومة والمؤسسات المملوكة للدولة إلى الناتج المحلي الإجمالي (للتعرف على تأثير الائتمان المقدم إلى القطاع العام) ونسبة الائتمان المحلي المقدم من القطاع المصرفي إلى الناتج المحلي الإجمالي (لقياس دور المصرف من حيث توفير الائتمان المحلي ونسبة الائتمان المصرفي الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي (لتحديد دور المصرف من حيث توفير الائتمان الخاص). كما تم استخدام نسبة القيمة السوقية للشركات المدرجة إلى الناتج المحلي الإجمالي لقياس التنمية المالية في الأنظمة القائمة على السوق (Chung et al., 2019: 14).

وعلى نحو عام، لا يوجد اتفاق عام على المؤشرات المستخدمة لقياس التنمية المالية، بيد أنه تم استخدام مؤشر جديد للتنمية المالية في دراسة معدة من قبل صندوق النقد الدولي عام 2015 لقياس جميع أبعاد التنمية المالية وتلافي نقاط الضعف التي تعاني منها المؤشرات التقليدية المفردة التي استخدمت على نحو واسع في البحوث والدراسات. إن الغرض من هذا المؤشر هو التعرف

على السمات الرئيسة للأنظمة المالية من حيث مدى عمقها وسهولة الوصول إليها وكفاءتها. وهذا منفصل عن تحديد الدوافع الأساسية لهذه الميزات، مثل الأطر المؤسسية والتنظيمية والقانونية، أو نتائجها، مثل ما إذا كانت الأنظمة المالية أكثر تعزيزاً للنمو أو أكثر استقراراً. ويشتمل مؤشر التنمية المالية المقترح من قبل صندوق النقد الدولي، والموضح في الشكل رقم (١)، على المؤشرات الفرعية الآتية: (Svirydzhenka, 2016: 8-11)



المخطط (١): مؤشرات التنمية المالية

Source: Svirydzhenka, K., (2016), Introducing a New Broad-based Index of Financial Development, International Monetary Fund, IMF Working Papers, 16 (05).

الأول: مؤشرات المؤسسات المالية:

١. مؤشر عمق المؤسسات المالية (FID): والذي يمكن قياسه باستخدام المتغيرات الآتية:
 - أ. نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي
 - ب. نسبة أصول صناديق التقاعد إلى الناتج المحلي الإجمالي
 - ج. نسبة أصول صناديق الاستثمار إلى الناتج المحلي الإجمالي
 - د. نسبة أقساط التأمين على الحياة والتأمين غير الحياة إلى الناتج المحلي الإجمالي
٢. مؤشر وصول المؤسسات المالية (FIA): ويقاس بالمتغيرات الآتية:
 - أ. عدد فروع المصارف لكل 100,000 بالغ.
 - ب. عدد أجهزة الصراف الآلي ATMs لكل 100,000 بالغ.
٣. مؤشر كفاءة المؤسسات المالية (FIE): ويقاس بالمتغيرات الآتية:

- أ. هامش صافي الفائدة.
- ب. نسبة الإقراض إلى الودائع.
- ج. الدخل من غير الفوائد إلى إجمالي الدخل.
- د. التكاليف العامة إلى مجموع الأصول.
- هـ. العائد على الأصول.
- و. العائد على حقوق الملكية.

الثاني: مؤشرات الأسواق المالية:

١. مؤشر عمق الأسواق المالية (FMD): ويقاس بالمتغيرات الآتية:
 - أ. نسبة رسملة سوق الأسهم إلى الناتج المحلي الإجمالي.
 - ب. نسبة الأسهم المتداولة إلى الناتج المحلي الإجمالي.

- ج. نسبة سندات الدين الدولية للحكومة إلى الناتج المحلي الإجمالي.
 - د. نسبة إجمالي سندات الدين للشركات المالية إلى الناتج المحلي الإجمالي.
 - هـ. نسبة إجمالي سندات الدين للشركات غير المالية إلى الناتج المحلي الإجمالي.
 ٢. **مؤشر وصول الأسواق المالية (FMA):** ويقاس بالمتغيرات الآتية:
 - أ. نسبة الرسملة السوقية باستثناء أعلى 10 أكبر شركات.
 - ب. إجمالي عدد مصدري الديون (الشركات المحلية والخارجية، والمالية وغير المالية).
 ٣. **مؤشر كفاءة الأسواق المالية (FME):** ويقاس بالمتغير الآتي:
 - أ. معدل دوران سوق الأسهم (الأسهم المتداولة إلى الرسملة).
- ثالثاً. تعريف النمو الاقتصادي:** تم إدخال مفهوم النمو الاقتصادي في التداول العلمي من قبل العالم الأمريكي سيمون كوزنتس الحائز على جائزة نوبل، الذي لاحظ حدوث هذه العملية في نهاية القرن الثامن عشر. ومع ذلك، هناك وجهة نظر أخرى تؤيدها غالبية الباحثين المعاصرين وهي أنهم متأكدون من أن عملية النمو الاقتصادي بدأت في العشرينات من القرن التاسع عشر (Poliduts & Kapkaev, 2015: 62).
- ويعرف النمو الاقتصادي على أنه "زيادة في الأدوات والمنتجات التي سيتم استخدامها لتلبية الاحتياجات البشرية في أي بلد ما". وتتضمن طريقة قياس معدل النمو الاقتصادي الاستفسار عما إذا كانت هناك زيادة حقيقية (باستثناء الزيادات في الأسعار) في الناتج المحلي الإجمالي من سنة إلى أخرى، إذ يمثل الناتج المحلي الإجمالي المعادل السوقي Market Equivalent لجميع القيم القابلة للقياس التي ينتجها اقتصاد واحد (ÇalÕúkan, 2015: 650).
- ويعد النمو الاقتصادي عملية غير مكتملة في استمرارها، والتي غالباً ما تغير الاتجاهات السائدة. وتعكس الاتجاهات الحالية مثل هذه التغييرات الحضارية الأساسية التي، وفقاً لرأي العلماء، يمكن أن تؤدي إلى ظهور مجتمع جديد على نحو أساس. وتقدم المصادر العلمية تعريفات مختلفة للنمو الاقتصادي، ويدعي الكثير منها أنها انعكاس كامل لجوهرها. كما ينبغي التمييز بين مفاهيم مثل "النمو الاقتصادي" و"التنمية الاقتصادية"، فوفقاً للاقتصادي Jan Tinbergen فإن التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي "متوافقان مع بعضهما البعض، لكنهما غير متطابقين".
- ومن السمات المهمة للتنمية الاقتصادية تتمثل في تحسين رفاهية جميع فئات السكان، بحيث يزداد أمنهم المالي، لكن النمو الاقتصادي لا يعني تحسين الأمن المالي المتساوي لجميع فئات السكان (Poliduts & Kapkaev, 2015: 62).
- وبموجب مفهوم النمو الاقتصادي لابد من زيادة سنوية في الإنتاج المادي معبراً عنها بالقيمة أو معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي أو الدخل القومي. أي يمكن تحقيق النمو بيد أنه لا يحقق المسار التنموي للاقتصاد. لذا فإن مقادير التنمية الاقتصادية لا تنطوي فقط على زيادة في الإنتاج المادي، بل تشمل أيضاً جميع العمليات والتغيرات الاجتماعية والاقتصادية الأخرى الناجمة عن تأثير العوامل الاقتصادية وما وراءها. لذلك يتم التعبير عن التنمية الاقتصادية في فترة زمنية أطول. وتتكون التنمية الاقتصادية للاقتصاد القومي من سلسلة من التغييرات الهيكلية، ويتم تحقيق التنمية الاقتصادية للبلد من خلال زيادة المشاركة في قدرة معالجة الإنتاج الصناعي، وعلى المستويات الأعلى يهيمن قطاع الخدمات على نحو متزايد (Ivic, 2015: 55-56).

رابعاً. مؤشرات النمو الاقتصادي: تقترح النظرية الاقتصادية مجموعة واسعة من المؤشرات المحتملة لمعدل نمو الاقتصاد، نظراً لأنه تم اقتراح العديد من محددات النمو في مختلف البلدان. إن إدراج العديد من المتغيرات التي يعتقد أنها تؤثر على معدل النمو في دراسات النمو المالي يضمن متانة النتائج التجريبية، إذ يتم استخدام مجموعة من المتغيرات التي تتحكم في العوامل الأخرى المرتبطة بالنمو ولتقييم قوة الارتباط المستقل بين التنمية المالية والناتج الوطني. ومن الأمثلة على ذلك يستخدم عن متغيرات السياسة الاقتصادية "التضخم" كمؤشر على استقرار الاقتصاد الكلي، وعن المتغيرات الهيكلية تستخدم "التجارة" لالتقاط درجة انفتاح الاقتصاد؛ ويستخدم عن متغيرات السياسة الاجتماعية "معدل وفيات الرضع" التي تحاول تقييم تأثير ديناميكيات السكان على النمو (Awili, 2015: 49). لذلك، تعد مؤشرات النمو الاقتصادي وسيلة مهمة في قياس مدى جودة الأداء الاقتصادي للبلدان (Eboi, 2015: 1).

وبالرغم من المشاكل المفاهيمية والقياسية المرتبطة باستخدام الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو، فإن استخدامه مدعوم بنظرية النمو الداخلي الجديدة. كما يتم استخدام متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (الذي يقيس نسبة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي إلى إجمالي عدد السكان في الاقتصاد) أيضاً كمؤشر للنمو الاقتصادي (Awili, 2015: 49) (Peterson, 2017: 6-9).

كما يستخدم معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بعد استبعاد معدل نمو السكان منه؛ للتعبير عن النمو الاقتصادي وفقاً للمعادلة الآتية (زغير، ٢٠١٧: ٢):

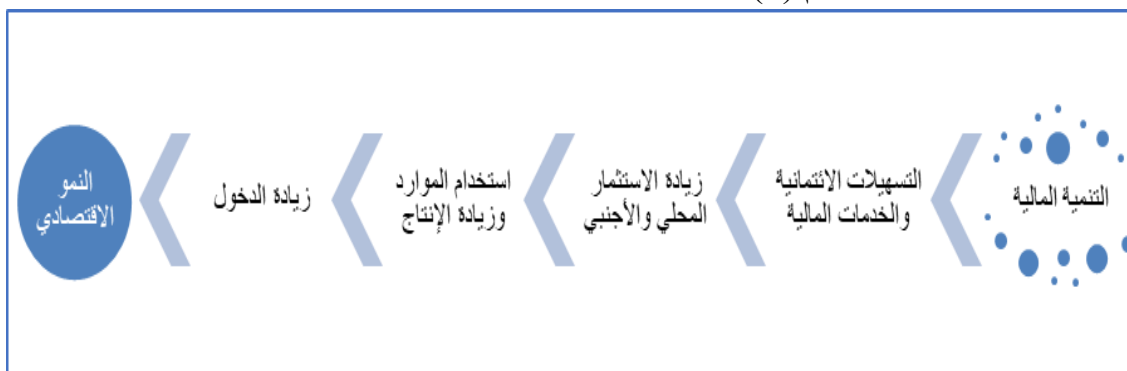
$$\text{معدل النمو الاقتصادي} = \text{نمو الناتج المحلي الإجمالي} - \text{نمو السكان}$$

إذ إن النمو الاقتصادي لا يعني فقط حدوث زيادة في الناتج المحلي الإجمالي، بل لا بد من أن يترتب على زيادة الناتج المحلي الإجمالي زيادة في الدخل الحقيقي للفرد، وبالتالي لا بد أن يفوق معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي معدل النمو السكاني.

خامساً. العلاقة السببية التحليلية للتنمية المالية والنمو الاقتصادي: إن أي تغيير اقتصادي من شأنه أن يولد من القوى ما يعزز اتجاه هذا التغيير، وهذا ما يفسر زيادة الفقر وزيادة الغنى، ومن ثم اتساع الفجوة بينهما، بيد أن هناك إمكانية لتغيير اتجاه هذه الحلقة التراكمية من الأسفل إلى الأعلى عبر قوى عديدة داخلية وخارجية من خلال آلية عمل المضاعف ومن ثم المعجل. ومن بين هذه القوى - في سبيل التغيير - التنمية المالية التي من شأنها كسر وتغيير اتجاه هذه الحلقة نحو الأعلى لتحقيق المزيد من النمو الاقتصادي. لذا، فمن الأهمية بمكان تنمية النظام المالي ولا سيما النظام المصرفي المجمع للموارد المالية من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض، ومن ثم تمريرها إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز محققة بذلك المساهمة في حفز النمو الاقتصادي عبر تمويل الاستثمارات وتطوير قنوات تعبئة وتحفيز المدخرات باتجاه المصارف، ومن ثم الائتمان والاستثمار، فضلاً عن تنمية الأسواق المالية، التي ستزود الرفاهية الاقتصادية والعدالة الاجتماعية والنمو الاقتصادي (صالح وحاتم، ٢٠١٧: ٢١٨).

وفي المجتمعات الحديثة، يتم فصل الاستثمارات عن المدخرات التي ستمول الاستثمارات، ويتم تنفيذ التفاعل بين الادخار والاستثمار بواسطة النظام المالي. والعلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي تحدث في هذه المرحلة. ويمكن توضيح تأثير التنمية المالية في تحقيق النمو الاقتصادي من خلال الآتي:

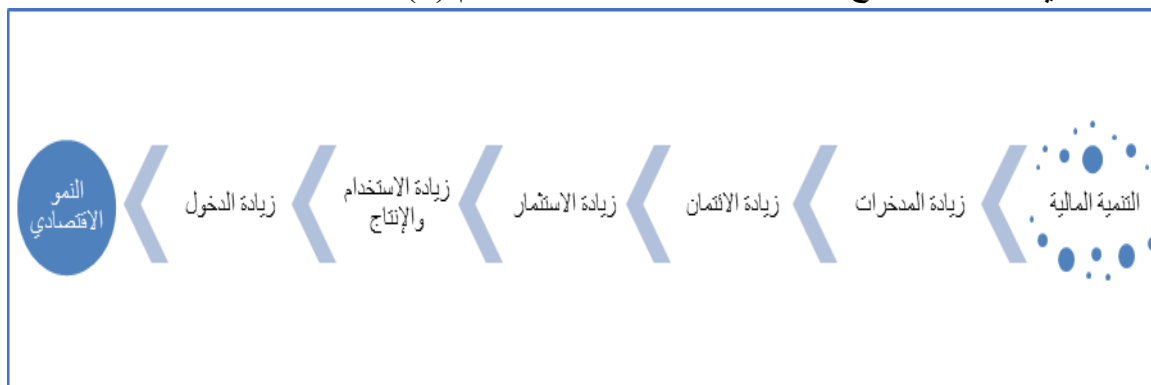
١. **حلقة التنمية المالية – الاستثمار – النمو الاقتصادي:** إذ يزداد الاستثمار نتيجة للتسهيلات الائتمانية المقدمة وتخفيض نسبة المخاطرة المالية التي يوفرها النظام المالي. ويمكن توضيح هذه الحلقة من خلال المخطط رقم (٢):



المخطط (٢): حلقة التنمية المالية – الاستثمار – النمو الاقتصادي

المصدر: صالح، لورنس يحيى؛ وحاتم، غفران (٢٠١٧)، النمو الاقتصادي في سياق التطور المالي في العراق للمدة ١٩٩٠-٢٠١٣، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد (٥٣)، ص ٢٠٣-٢٣٠.

٢. **حلقة التنمية المالية – الادخار – النمو الاقتصادي:** تساعد التنمية المالية على تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو المؤسسات المالية بهدف الحصول على العوائد المالية، ومن ثم تحويلها إلى استثمار، وبالتالي تمويل مشاريع استثمارية عدة تسهم على نحو كبير في زيادة الإنتاج والاستخدام والنمو الاقتصادي. ويمكن توضيح هذه الحلقة من خلال المخطط رقم (٣):



المخطط (٣): حلقة التنمية المالية – الادخار – النمو الاقتصادي

المصدر: صالح، لورنس يحيى؛ وحاتم، غفران (٢٠١٧)، النمو الاقتصادي في سياق التطور المالي في العراق للمدة ١٩٩٠-٢٠١٣، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد (٥٣)، ص ٢٠٣-٢٣٠.

وتعد العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي من العلاقات التي درسها الاقتصاديون على نحو واسع، إذ تعد هذه العلاقة محل جدل كبير بين الاقتصاديين سواء من الجانب النظري أو التطبيقي، وقد ظهرت العديد من الفرضيات والنظريات التي تناولت تفسير طبيعة واتجاه هذه العلاقة، نذكر منها (الخطيب وصندوق، ٢٠٢٠: ٢٤-٢٦) (النعمي وآخرون، ٢٠١٩: ٣٠٧):

١. **نظرية الهيكل المالية:** التي تنص على أن للمصارف دور كبير في دعم القطاعات الاقتصادية من خلال عمليات التمويل التي تقوم بها سواء كان تمويلاً قصيراً أو طويلاً الأجل. وتفسر هذه النظرية العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي من خلال بنية القطاع المالي ووصوله، إذ يكون لوجود شبكة واسعة من المؤسسات المالية التي تعمل على تقديم خدمات مالية متنوعة أثر كبير على عملية الادخار والاستثمار مما يسهم في رفع معدلات النمو الاقتصادي.

ويعد الاقتصادي الأمريكي Hugh T. Patrick من أوائل الاقتصاديين الذين فسروا العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي بناءً على نظرية الهيكل المالية، إذ اهتم بدراسة اتجاه وسببية هذه العلاقة. وقد وجد أن هذه العلاقة تتحدد بالاستناد إلى مستوى النمو الاقتصادي في البلد وفقاً لألتيين: آلية العرض القائد وآلية الطلب التابع. ويشرح Patrick أنه في المراحل الأولى من النمو الاقتصادي تتحقق فرضية العرض القائد التي تقول أن التنمية المالية تؤثر إيجاباً على النمو الاقتصادي، إذ إن وجود المؤسسات المالية والأسواق المالية يزيد من عرض الخدمات المالية، ومن خلال وجود الخدمات المالية يقوم القطاع المالي بوظيفتين: الأولى نقل الموارد من القطاعات التقليدية التي لا تسهم في النمو الاقتصادي إلى القطاعات الحيوية التي تسهم في النمو الاقتصادي، والثانية تتمثل في تعزيز وتحفيز الشركات ضمن هذه القطاعات للاستجابة لخدماتها وتخصيص الأموال في استثمارات جيدة مما يرفع من العوائد، وهذا يعطي حافزاً للادخار والاستثمار، ويسهم بالتالي في النمو الاقتصادي. ولكن بعد الوصول إلى معدل نمو اقتصادي مرتفع تبدأ مرحلة جديدة هي الطلب التابع التي تقول بأن الزيادة في عرض الخدمات المالية يكون استجابة لزيادة الطلب عليها بسبب الارتفاع في معدلات النمو الاقتصادي، وبالتالي زيادة عمليات الاستثمار والإنتاج.

٢. **فرضية التقيد المالي:** تأخذ هذه الفرضية بالحسبان القيود التي تفرضها الحكومات على النظام المالي بحيث أن هذه القيود تعيق تطور النظام المالي وتنعكس على نحو سلبي على النمو الاقتصادي، بينما تنعكس سياسة التحرر المالي على نحو إيجابي على النمو الاقتصادي. وتعد دراسة كل من Mckinnon (1973) و Shaw (1973) من أبرز الدراسات التي فسرت العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، إذ إنه عندما تقوم الحكومة بتخفيض القيود التي تفرضها على القطاع المالي (كمطالبات الاحتياطي القانوني) ستزيد المدخرات ويرتفع عرض الائتمان الخاص، وبالتالي ستزداد الاستثمارات نتيجة لزيادة الأموال المخصصة للإقراض، مما يرفع معدلات النمو الاقتصادي. بينما وجود القيود على النظام المالي سيؤدي إلى انخفاض المدخرات وزيادة الاستهلاك، وبالتالي تراجع معدلات النمو الاقتصادي.

٣. **نظرية النمو الداخلي:** يؤثر القطاع المالي على النمو الاقتصادي بحسب هذه النظرية من خلال قناتين رئيسيتين، هما قناة تراكم رأس المال وقناة إنتاجية رأس المال. فبالنسبة لقناة تراكم رأس المال، يكون التأثير من خلال زيادة مستوى الادخار، إذ إنه كلما زاد الادخار تزداد الأموال المتوفرة للاستثمار فترتفع معدلات النمو الاقتصادي بما يتناسب وارتفاع معدلات الاستثمار. أما بالنسبة لقناة إنتاجية رأس المال، فأن تنمية القطاع المالي تمكن من جمع وتحليل المعلومات وتقييم المشاريع الاستثمارية المتوفرة والتي تسهم بإزالة مشاكل عدم تجانس المعلومات وتحسين نوعية وكفاءة الاستثمارات من خلال تجميع الموارد المالية في أفضل استخدام لها، مما يؤدي إلى زيادة إنتاجية رأس المال وبالتالي رفع معدلات النمو الاقتصادي.

المبحث الثاني: تحليل واقع التنمية المالية والنمو الاقتصادي في العراق للمدة (2019-2004)

نحاول في هذا المبحث تحليل واقع التنمية المالية والنمو الاقتصادي في العراق للمدة (2019-2004) من خلال تحليل مؤشر التنمية المالية وتحليل مؤشر النمو الاقتصادي وكما يأتي:

أولاً. تطور مؤشر التنمية المالية في العراق للمدة (2019-2004): تم بناء مؤشر تجميعي للتنمية المالية في العراق استرشاداً بالمؤشر المقترح من قبل صندوق النقد الدولي [الموضح في المبحث الأول] ووفقاً لما توفر من البيانات عن العراق تخص المؤسسات المالية والأسواق المالية. وقد تضمن المؤشر التجميعي للتنمية المالية في العراق كلاً من مؤشرات المؤسسات المالية [نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي (تعبيراً عن العمق المالي)]، و[عدد فروع المصارف لكل 100,000 بالغ، وعدد أجهزة الصراف الآلي ATMs لكل 100,000 بالغ (تعبيراً عن الوصول المالي)]، و[معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية (تعبيراً عن الكفاءة المالية)]، ومؤشرات الأسواق المالية [نسبة رسملة سوق الأسهم إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة الأسهم المتداولة إلى الناتج المحلي الإجمالي (تعبيراً عن العمق المالي)]، و[نسبة الرسملة السوقية باستثناء أعلى 10 أكبر شركات (تعبيراً عن الوصول المالي)]، و[معدل دوران سوق الأسهم (تعبيراً عن الكفاءة المالي)].

وقد تم بناء المؤشر التجميعي لتتراوح قيمته بين الصفر والواحد الصحيح وفقاً لـ (طريقة التحويل التجريبي)* المستخدمة في تحويل القيم الأصلية إلى قيم معيارية يمكن من خلالها بناء المؤشرات التجميعية مع إعطاء الوزن نفسه لجميع المؤشرات الفرعية لمنع بعض المؤشرات من أن يكون لها تأثير أكبر من غيرها وكذلك لكي يكون لتلك المؤشرات التباين نفسه (عبدالله، ٢٠١٩: ٢٧). وهذه الطريقة أيضاً تم استخدامها في تحويل معدل النمو الاقتصادي من القيم الأصلية إلى القيم المعيارية لكي تتسنى عملية القياس الاقتصادي.

والجدول رقم (١) والشكل رقم (١) يوضح درجة التنمية المالية في النظام المالي العراقي خلال المدة (2019-2004)، إذ كلما اقتربت الدرجة من الواحد الصحيح دلّ ذلك على التنمية المرتفعة في النظام المالي في مقابل انخفاض تلك الدرجة الذي يدل على انخفاض التنمية المالية.

يتضح من الشكل رقم (١) أن الاتجاه العام لمؤشر التنمية المالية كان موجباً رغم أن ميله كان منخفضاً على نحو واضح، مما يدل على التنمية المالية في العراق تتم على نحو تدريجي بطيء. إذ نلاحظ أن أعلى درجة للتنمية المالية في العراق بلغت (0.8175) في عام 2013 في حين كان عام 2004 (0.2421) هي الدرجة الأقل خلال المدة (2019-2004).

* هذه الطريقة أيضاً تم استخدامها في تحويل معدل النمو الاقتصادي من القيم الأصلية إلى القيم المعيارية لكي تتسنى عملية القياس الاقتصادي.

الجدول (١): المؤشر التجميعي للتنمية المالية في العراق خلال المدة (2019-2004)

السنة	الانتماء للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي	إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي	عدد فروع المصارف لكل ألف بالغ	عدد أجهزة الصراف الآلي لكل ألف بالغ	معدل العائد على الموجودات	معدل العائد على حقوق الملكية	القيمة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي	قيمة الأسهم المتداولة إلى الناتج المحلي الإجمالي	القيمة السوقية باستثناء أعلى 10 أكبر شركات	قيمة الأسهم المتداولة إلى القيمة السوقية	المؤشر التجميعي للتنمية المالية	معدل التغير السنوي %
2004	1.2	16.2	1.80	0.47	1.8	14.7	3.2	0.2	43.8	7.5	0.2421	-
2005	1.3	14.6	2.00	0.75	2.2	11.4	4.3	0.5	28.1	11.6	0.2559	5.7
2006	2.0	17.7	3.40	0.51	2.5	12.5	2.1	0.2	34.6	7.5	0.2471	-3.4
2007	2.1	23.5	3.41	0.63	4.5	21.7	1.9	0.4	35.1	20.0	0.4652	88.3
2008	2.5	22.0	3.46	0.70	3.9	23.1	1.5	0.2	39.0	12.8	0.3966	-14.7
2009	3.6	29.5	4.80	1.20	1.7	10.0	2.7	0.3	50.8	11.5	0.4468	12.7
2010	5.3	29.6	5.30	2.20	3.1	14.9	2.1	0.2	44.5	11.6	0.506	13.2
2011	5.2	25.8	5.10	2.17	3.6	14.6	2.3	0.4	39.1	19.1	0.5474	8.2
2012	5.8	24.4	5.50	2.29	4.1	16.8	2.1	0.4	38.8	16.8	0.5574	1.8
2013	6.2	25.2	5.40	2.08	4.5	17.2	4.2	1.0	65.8	24.8	0.8175	46.7
2014	6.7	27.8	5.30	1.61	2.7	8.8	3.6	0.3	31.5	9.4	0.4321	-47.1
2015	7.3	33.1	4.90	1.86	0.4	3.3	6.7	0.2	22.1	3.5	0.3486	-19.3
2016	9.2	31.7	4.00	2.38	1.9	10.5	6.9	0.3	24.5	3.8	0.438	25.6
2017	8.8	30.2	4.21	2.85	1.6	7.6	6.7	0.4	28.8	6.1	0.4635	5.8
2018	7.5	28.6	4.40	3.65	0.8	3.7	5.5	0.2	27.9	3.2	0.3708	-20
2019	7.6	29.5	3.90	4.16	2.0	11.0	5.2	0.1	29.5	2.0	0.4147	11.8

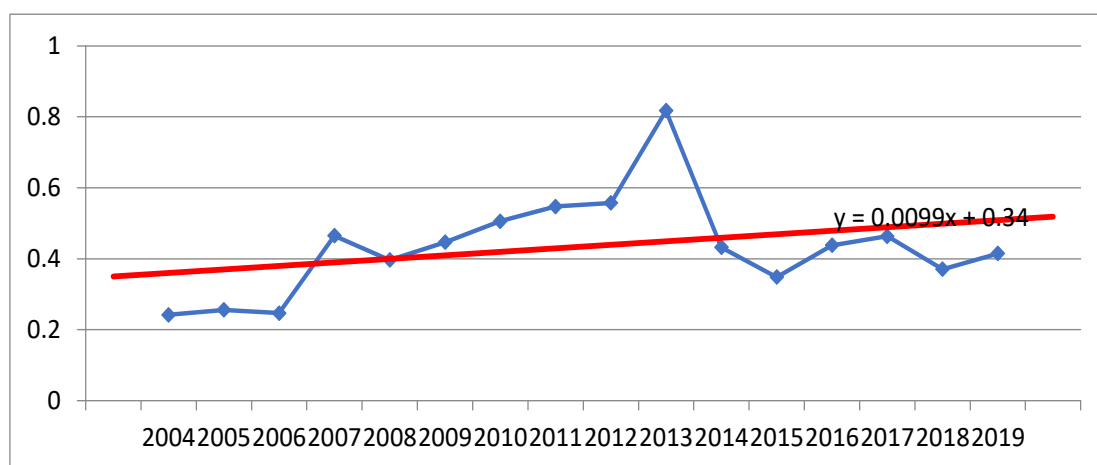
المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على:

- ❖ سوق العراق للأوراق المالية، التقرير السنوي للأعوام 2019-2004، بغداد، العراق.
- ❖ هيئة الأوراق المالية، التقرير السنوي عن حركة التداول في سوق العراق للأوراق المالية للأعوام 2019-2007، دائرة البحوث والدراسات، بغداد، العراق.
- ❖ بيانات الموقع: < <https://databank.worldbank.org/home.aspx> >.
- ❖ بيانات الموقع: < <https://www.cbiraq.org/default.aspx> >.
- * معدل التغير السنوي: من احتساب الباحث وفقاً للمعادلة (معدل التغير السنوي =

$$\frac{\text{القيمة الحالية} - \text{القيمة السابقة}}{\text{القيمة السابقة}} \times 100$$

نلاحظ من الجدول رقم (١) أن درجة التنمية المالية أخذت بالارتفاع من (0.2421) عام 2004 لتصل إلى (0.4652) عام 2007 وبمعدل نمو (88.3%) ثم أخذت بالانخفاض إلى (0.3966) عام 2008 وبمعدل نمو سالب (14.7%) بسبب الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الاقتصاد العالمي وما يرتبط به من أنظمة مالية وأسعار السلع الرئيسية وتداولات عابرة للحدود. بعد ذلك أخذت التنمية المالية بالارتفاع بمعدل سنوي موجب طيلة الأعوام (2013-2009) إذ بلغت أعلى مستوى لها 2013 إذ بلغت درجة التنمية المالية (0.8175) وبمعدل نمو سنوي (46.7%)،

وجاء ذلك نتيجة للتوسع في عمل المؤسسات المالية والأسواق المالية خلال هذه الأعوام تبعاً لارتفاع أسعار النفط عالمياً وانعكاس ذلك على نشاط النظام المالي. ثم في السنة التالية انخفضت درجة التنمية المالية لتصل عام 2014 إلى (0.4321) وبمعدل نمو سالب (47.1%) ثم إلى (0.3486) عام 2015 وبمعدل نمو سالب أيضاً بلغت نسبته (19.3)، بسبب أحداث داعش وما مر به البلد من أزمة أمنية واقتصادية أدت إلى انخفاض في درجة التنمية المالية، إذ حصلت السيطرة على العديد من المصارف وفروع المصارف فضلاً عن الانخفاض في تقديم الخدمات المالية من قبل المصارف وتوجهها لتمويل الدين الداخلي، وانخفاض ثقة الأفراد بالنظام المصرفي على نحو عام، فانخفضت الودائع وقلت التعاملات في سوق الأوراق المالية. ثم بعد ذلك أخذت درجة التنمية المالية في السنوات اللاحقة بالارتفاع التدريجي ولكنها لم تتجاوز (0.5)، وهو ما يؤثر على أن درجة التنمية المالية في العراق على نحو عام منخفضة نسبياً ولم تتجاوز (0.5) في معظم سنوات مدة البحث.



الشكل (١): مؤشر التنمية المالية في العراق للمدة (2019-2004)

المصدر: الشكل من عمل الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (١)

ثانياً. تحليل مؤشر النمو الاقتصادي في العراق للمدة (2019-2004): إن اعتماد التجارة الخارجية في العراق على الكميات المصدرة من النفط الخام في تحقيق فوائض مالية عمق حجم الاختلال في القطاعات والأنشطة الاقتصادية، إذ إن عدم وجود تنويع في حجم صادرات العراق يجعل البلد منكشفاً اقتصادياً، ويتسم بالتبعية إلى الأسواق الخارجية، بمعنى أن انخفاض سعر برميل النفط في الأسواق العالمية سوف يؤثر مباشرة على الاقتصاد العراقي، إذ يعتمد في صادراته على مصدر وحيد هو (النفط الخام). وبذلك يكون للناتج النفطي تأثيره الواضح في إجمالي الناتج المحلي وبالتالي تأثيره على المتغيرات الاقتصادية الكلية وما ارتبط بها من مؤشرات مالية ونقدية وأسواق رأس المال.

ونلاحظ من الجدول رقم (٢) نمو الناتج المحلي الإجمالي للقطاعات والأنشطة الانتاجية (الزراعة والصناعة والخدمات) فقد حققت ارتفاع إلى ما يقرب عشرة أضعاف خلال المدة (2019-2004) فقد ارتفعت الناتج المحلي الإجمالي من (29585788.6) مليون دينار في عام 2003 إلى نحو (277884869.4) مليون دينار في عام 2019، أي بمعدل نمو بلغ نحو (89.5%) خلال مدة البحث، ومتوسط نمو بلغ (17.5%)، إذ أخذ بالارتفاع من عام 2004 حتى

عام 2008 ويعود السبب في الارتفاع إلى هذا الحد نتيجة ارتفاع سعر برميل النفط إلى أكثر من (100) دولار فضلاً عن ازدياد كميات النفط المصدر واستكشاف حقول نفطية جديدة التي أسهمت على ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي، أما في عام 2009 فقد انخفض الناتج ليصبح (130643200.4) مليون دينار وبمعدل نمو سالب (16.8%) وذلك نتيجة للأزمة المالية العالمية وانخفاض أسعار النفط عالمياً. ثم أخذت بالارتفاع وصولاً لعامي 2014 و2015 فقد انخفض الناتج المحلي الإجمالي نتيجة لانخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية، فضلاً عن العمليات الأمنية والعسكرية في العراق بسبب تداعيات الحرب مع داعش والركود الاقتصادي الذي أصاب العالم آنذاك، مما أثر على نحو سلبي على واقع الاقتصاد العراقي وتوقف عمليات الانتاج والخدمات على نحو شبه تام.

الجدول (٢): معدل النمو الاقتصادي في العراق للمدة (2004-2019)

السنة	الناتج المحلي الإجمالي (مليون دينار) (١)	معدل التغير السنوي %	عدد السكان (مليون نسمة) (٢)	معدل التغير السنوي %	معدل النمو الاقتصادي * (١) - (٢)	مؤشر النمو الاقتصادي
2004	53235358.7	79.9	26.31	2.6	77.3	1
2005	73533598.6	38.1	26.92	2.3	35.8	0.6143
2006	95587954.8	30.0	27.45	2.0	28.0	0.5418
2007	111455813.4	16.6	27.91	1.7	14.9	0.4201
2008	157026061.6	40.9	28.39	1.7	39.2	0.6459
2009	130643200.4	-16.8	28.97	2.0	-18.8	0.1069
2010	162064565.5	24.1	29.74	2.7	21.4	0.4805
2011	217327107.4	34.1	30.73	3.3	30.8	0.5678
2012	254225490.7	17.0	31.89	3.8	13.2	0.4043
2013	273587529.2	7.6	33.16	4.0	3.6	0.3151
2014	266332655.1	-2.7	34.41	3.8	-6.5	0.2212
2015	194680971.8	-26.9	35.57	3.4	-30.3	0
2016	196924141.7	1.2	36.61	2.9	-1.7	0.2658
2017	221665709.5	12.6	37.55	2.6	10.0	0.3745
2018	268918874.0	21.3	38.43	2.3	19.0	0.4582
2019	277884869.4	3.3	39.31	2.3	1.0	0.2909
المتوسط	89.5%					

المصدر: من عمل الباحث بالاستناد إلى بيانات البنك الدولي (<https://data.albankaldawli.org>).
 * من عمل الباحث وفقاً للمعادلة (معدل النمو الاقتصادي = نمو الناتج المحلي الإجمالي - نمو السكان) كما يتضح من الجدول رقم (٢) معدل النمو الاقتصادي، وذلك بعد استبعاد معدل نمو السكان من نمو الناتج المحلي الإجمالي وفق المعادلة المذكورة أسفل الجدول رقم (٢)، فقد جاء النمو الاقتصادي بمعدل تنازلي (نسبياً) خلال مدة البحث، إذ بلغ نحو (77.3%) في عام 2004 بعد أن كان عدد السكان لا يتجاوز (27) مليون نسمة، وانخفض النمو الاقتصادي إلى نحو (-18.8%) في عام 2009 بسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية وانخفاض الناتج المحلي الإجمالي إلى نحو (-16.8%) مقارنة (40.9%) في عام 2008، ليرتفع معدل النمو على نحو تدريجي إذ بلغ

في عامي 2010 و 2011 نحو (21.4% و 30.8%) بسبب التحسن في أسعار النفط وانتعاش الناتج المحلي الاجمالي للبلاد. وبسبب أزمة الحرب مع داعش فقد انخفض النمو الاقتصادي في عامي 2014 و 2015 إلى نحو (-6.5% و -30.3%) على التوالي، ليعود ويرتفع في عام 2018 إلى نحو (19%) نتيجة لانتعاش الأسواق النفطية التي أثرت على نمو ملحوظ وإيجابي على الناتج المحلي الاجمالي في البلاد.

المبحث الثالث: قياس الأثر غير المتماثل للتنمية المالية والنمو الاقتصادي في العراق للمدة (2019-2004) باستخدام أنموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع غير

NARDL المتماثل

يعد قياس العلاقات الاقتصادية غير المتماثلة من الموضوعات الحديثة التي اقترن ظهورها مع التطور الاقتصادي في العالم وخاصة في البلدان المتقدمة، وتعد ظاهرة القياس غير المتماثل (غير الخطي) موضوعاً مهماً لبيان الآثار المختلفة للمتغيرات الاقتصادية بعضها ببعض في ارتفاعها وانخفاضها. ولتحقيق ذلك يتم اتباع منهجية الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع غير المتماثل (غير الخطي) من أجل قياس الأثر الايجابي والأثر السلبي للتنمية المالية والنمو الاقتصادي في العراق للمدة (2019-2004)، باستخدام البرنامج القياسي (E-views9). وتبعاً لقلّة المشاهدات نتيجة لصغر سلسلة البحث المستخدمة الممتدة من (2019-2004) والتي تتمثل بستة عشر مشاهدة فقط (Obs=16)، لذلك لا يمكن قياس العلاقة على عدد مشاهدات قليلة، وبذلك تم تحويل السلسلة الزمنية من بيانات سنوية إلى بيانات ربع سنوية لتصبح عدد المشاهدات (Obs=64) إذ تم تحويل البيانات من بيانات سنوية إلى بيانات ربع سنوية وذلك من خلال (Quadratic) التربيعية من خلال متوسطها.

وعلى نحو مبدئي، يتم توضيح معادلة الأنموذج القياسي المستخدمة في تطبيق الأنموذج القياسي (Nonlinear ARDL) في الآتي:

$$Y = f(X_POS, X_NEG)$$

إذ إن:

النمو الاقتصادي Y

الأثر الايجابي للتنمية المالية X_POS

الأثر السلبي للتنمية المالية X_NEG

يستخدم أسلوب NARDL من أجل اختبار فرضية لا خطية العلاقة بين بعض المتغيرات سواء في الأجلين القصير والطويل، ويعد أسلوب NARDL توسيعاً أو تعميماً للتقدير الخطي لأسلوب الانحدار الذاتي ذي الفجوات المبطنة للتكامل المشترك (ARDL) التي طورها (Pesaran et al., 2001) بحيث يأخذ بالحسبان احتمالية اللاتماثل في تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع، سواء في الأجل القصير أو الطويل. وإن هذا الأسلوب غير المتماثل NARDL كما في ARDL يقوم بالكشف عن التأثيرات قصيرة الأجل وطويلة الأجل في معادلة واحدة، وكذلك لا يحتاج بالضرورة إلى سلاسل زمنية طويلة مقارنة بأسلوب التكامل المشترك غير الخطي (Chen et al., 2000)، فضلاً عن مرونته في استخدام المتغيرات المتكاملة من الرتبة $I(0)$ أو $I(1)$ ، بمعنى سواء أكانت المتغيرات مستقرة في المستوى أو الفرق الأول أو المزيج بينهما

(6-7: Akber & Paltasingh, 2019)، وبالتالي لا يؤخذ بالحسبان المتغيرات المستقرة في الفرق الثاني، أي ذات رتبة التكامل (I(2)). كما أن هذا الأسلوب يمكننا من الكشف على التكامل المشترك الضمني (Hidden Cointegration) بمعنى أنه يتجنب حذف العلاقات غير الملموسة بين الظاهرة والعوامل المفسرة لها بالافتراض الجزافي بخطية العلاقة بينها، إذ إن أسلوب NARDL يمكننا من اختبار فرضية مركبة فيما إذا كانت العلاقة بين المتغيرين محل البحث علاقة تكامل مشترك خطية أو غير خطية أو حتى لا توجد علاقة تكامل مشترك بينهما.

أولاً. نتائج اختبار السكون (اختبار فيليبس- بيرون): توضح نتائج اختبار فيليبس- بيرون من خلال الجدول رقم (3) أن النمو الاقتصادي كان ساكناً عند المستوى (At Level)، أما التنمية المالية كانت غير ساكنة أو متكاملة عند المستوى (At Level) وأصبحت ساكنة أو متكاملة عند الفرق الأول (At First Difference).

وبما أن جزءاً من السلاسل الزمنية أصبحت ساكنة عند مستواها الأصلي (At Level) والجزء الآخر منها سكنت عند فرقها الأول (At First Difference)، وفقاً لاختبار السكون (اختبار فيليبس بيرون)، فقد استوفينا شروط الأنموذج القياسي للانحدار غير المتماثل (غير الخطي) (Nonlinear ARDL).

الجدول (3): اختبار السكون - فيليبس بيرون

UNIT ROOT TEST TABLE (PP)			
<u>At Level</u>		Y	X
With Constant	t-Statistic	-3.4280	-2.2848
	Prob.	0.0135	0.1800
		**	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.4420	-2.2167
	Prob.	0.0550	0.4721
		*	n0
Without Constant & Trend...	t-Statistic	-2.6207	-0.3173
	Prob.	0.0095	0.5673
		***	n0
<u>At First Difference</u>		d(Y)	d(X)
With Constant	t-Statistic	-4.8243	-4.8246
	Prob.	0.0002	0.0002
		***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-4.7812	-4.8040
	Prob.	0.0014	0.0013
		***	***
Without Constant & Trend...	t-Statistic	-4.7835	-4.8437
	Prob.	0.0000	0.0000
		***	***

المصدر: الجدول من عمل الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views9.

ثانياً. اختبار سلامة الأنموذج القياسي: يعد اختبار سلامة الأنموذج القياسي من الاختبارات المبدئية قبل الدخول إلى العلاقات القصيرة وطويلة الأجل من أجل معرفة سلامة الأنموذج من الانحدار الزائف من أجل الوصول إلى نتائج حقيقية، إذ أن وجود الانحراف الزائف في الأنموذج يدل على عدم صحة النتائج، ويكون الأنموذج غير مقبول، والجدول رقم (4) يوضح نتائج اختبار سلامة الأنموذج القياسي، وكما يأتي:

الجدول (٤) سلامة النموذج القياسي NARDL

Safety measurements model			
R-squared	0.874071	Durbin-Watson stat	2.009442
F-statistic	76.35087	Prob (F-statistic)	0.000000

المصدر: الجدول من عمل الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views9. يتضح من الجدول رقم (٤) أن قيمة معامل التحديد (R-squared) كانت مرتفعة، إذ بلغت (0.874071)، وهي توضح التغيرات التي تحدث في النمو الاقتصادي نتيجة للتغيرات في التنمية المالية، أي أن التنمية المالية تفسر ما نسبته (87.4%) من التغيرات في النمو الاقتصادي، وإن (12.6%) من التغيرات التي تحدث في النمو الاقتصادي تفسرها عوامل أخرى غير موجودة في النموذج.

كما أن وصول قيمة دورين-ووتسون (D-W) لـ (٢) تعني خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، وهذا ما سيؤكد اختبار مشكلة الارتباط الذاتي لاحقاً. وتوضح هذه القيمة العالية لدورين-ووتسون أن النموذج خالي من مشكلة الانحدار الزائف، وإن احتمالية (F) بلغت (0.000000) وهي عالية جداً، وتشير إلى أن النموذج مقبول ككل، كما وسيتم التطرق إلى المشاكل الاقتصادية الأربعة لاحقاً للتأكد من عدم وجود مشاكل الانحدار الزائف.

ثالثاً. اختبار التكامل المشترك: يقصد باختبار التكامل المشترك أن تكون المتغيرات في النموذج القياسي متكاملة مع بعضها البعض وإن اختبار التكامل المشترك في النموذج (Nonlinear ARDL) يوضح لنا علاقة التكامل غير المتماثل (غير الخطي)، أي يوضح لنا أثر الارتفاع والانخفاض بين المتغير التابع والمتغير المستقل ودرجة تكاملها عند مستوى معنوي (5%)، وذلك من خلال مقارنة قيمة (F-statistic) مع القيمة العليا والقيمة الدنيا عند مستوى معنوية (5%)، وأن وجود تكامل مشترك غير متماثل يقودنا إلى معرفة الأثر طويل الأجل بين المتغير التابع والمتغير المستقل.

يوضح لنا الجدول رقم (٥) اختبار الحدود المتمثلة بالحد الأدنى (I0 Bound) والحد الأعلى (I1 Bound)، إذ توضح نتائج الاختبار بوجود علاقة تكامل مشترك غير متماثل بين المتغير المستقل (التنمية المالية) وبين المتغير التابع (النمو الاقتصادي)، وعلى هذا نقوم بقبول الفرضية البديلة والتي تنص على وجود علاقة تكامل مشترك غير متماثل بين المتغيرين، ونرفض الفرضية العديمة التي تنص على عدم وجود التكامل المشترك غير المتماثل، وذلك من خلال الاعتماد على قيمة (F) والتي قد كانت أكبر من الحدين الأعلى والأدنى للمعلمة عند مستوى معنوي (5%)، إذ بلغت قيمتها (4.207842) في حين كان الحد الأعلى للمعلمة I(1) Bound والتي بلغت (3.87) في ما قد بلغت قيمة الحد الأدنى للمعلمة I(0) Bound (3.1) عند نفس مستوى المعنوية (5%). والتفسير الاقتصادي لوجود تكامل مشترك غير متماثل بين النمو الاقتصادي وبين التنمية المالية متطابق مع النظرية الاقتصادية من جهة وواقع الاقتصاد العراقي من جهة أخرى، إذ إن التنمية المالية ترتبط مع النمو الاقتصادي بعلاقة تبادلية، إذ إن زيادة النمو الاقتصادي يؤدي إلى زيادة التنمية المالية من خلال الزيادة الحاصلة في مؤشرات الفرعية بشقيها المتمثل في المؤسسات المالية والأسواق المالية، كما إن زيادة التنمية المالية تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي نتيجة وجود علاقة تبادلية وهذا ما أكد عليه أغلب النظريات والدراسات الاقتصادية.

الجدول (٥) اختبار الحدود للتكامل المشترك غير المتماثل وفقاً لمنهجية NARDL

ARDL Bounds Test		
Date: 08/06/22 Time: 12:32		
Sample: 2004Q4 2019Q4		
Included observations: 61		
Null Hypothesis: No long-run relationships exist		
Test Statistic	Value	K
F-statistic	4.207842	6
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.63	3.35
5%	3.1	3.87
2.5%	3.55	4.38
1%	4.13	5

المصدر: الجدول من عمل الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views9. رابعاً. نموذج تصحيح الخطأ وفقاً لمنهجية NARDL: يعد أنموذج تصحيح الخطأ من أهم الاختبارات في الأنموذج القياسي (NARDL)، إذ يوضح لنا الأثرين الإيجابي والسلبي طويل الأجل، وأن أنموذج تصحيح الخطأ يضم معلمات الأجل الطويل والتي تعد الخطوة التالية بعد وجود التكامل المشترك غير المتكامل. والجدول رقم (٦) يوضح نتائج اختبار تصحيح الخطأ، إذ يتضح أن معامل تصحيح الخطأ بلغ (-0.244436) عند مستوى معنوية أقل من 5%، إذ بلغت احتمالياتها (0.0001)، وهو ما يعني أن الاختلالات التي تحدث في النمو الاقتصادي في الأجل القصير يمكن تعديلها أو تصحيحها بنسبة (24%) في الأجل الطويل، علماً أن معامل تصحيح الخطأ كان سالباً ومعنوياً ومحصورة قيمته بين الصفر والواحد، أي أنه مطابق لبنود معامل تصحيح الخطأ. كما يوضح الجدول رقم (٦) المعلمات طويلة الأجل لمتغير التنمية المالية، وهي غير متماثلة، أي أنها توضح الأثرين الإيجابي والسلبي لمتغير التنمية المالية ومدى تأثيره على النمو الاقتصادي، وكانت النتائج توضح أن الأثرين الإيجابي والسلبي للتنمية المالية لا يؤديان إلى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة معينة كون الاحتمالية للأثرين الإيجابي والسلبي عند مستوى معنوي أكبر من (5%)، أي أن التأثير في الأجل الطويل هو تأثير غير حقيقي. وللتأكد من تأثير متغير التنمية المالية في حالة الانخفاض أو الارتفاع نعمل على إجراء اختبار الـ Wald-Test.

الجدول (٦): أنموذج تصحيح الخطأ في الأجل الطويل وفق منهجية NARDL

ARDL Co-integrating And Long Run Form				
Dependent Variable: Y				
Selected Model: ARDL (3, 0, 0)				
Date: 08/06/22 Time: 12:32				
Sample: 2004Q1 2019Q4				
Included observations: 61				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CointEq(-1)	-0.244436	0.057791	-4.229685	0.0001

Long Run Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_POS	-0.316260	0.283404	-1.115935	0.2693
X1_NEG	0.060253	0.297984	0.202204	0.8405
C	0.578878	0.089250	6.486022	0.0000

المصدر: الجدول من عمل الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views9.

خامساً. اختبار Wald-Test: إن اختبار Wald (أو ما يعرف باختبار الحائط) يشير إلى أهمية المتغيرات المستقلة المؤثرة في المتغير التابع في الأجل القصير، أو تأثير كل متغير على حدة في المتغير التابع في المدى القصير، والجدول رقم (٧) يوضح نتائج اختبار Wald:

الجدول (٧): اختبار (Wald-Test) أهمية المتغيرات المستقلة في النموذج

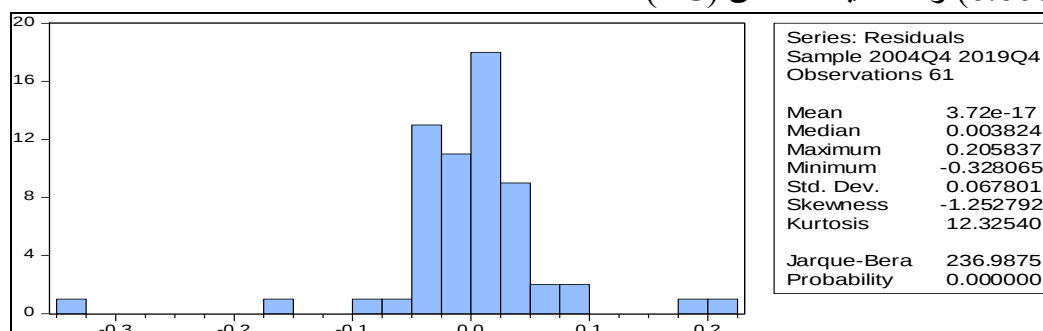
Chi-square	Variable	Df	Probability
	X1_POS	1	0.1377
	X1_NEG	1	0.2959

المصدر: الجدول من عمل الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views9.

يتضح من نتائج الجدول رقم (٧) إن زيادة التنمية المالية أو انخفاضها ليس لها أهمية أو تأثير في النمو الاقتصادي في المدى القصير، وبذلك نقوم برفض الفرضية البديلة التي تنص على وجود أهمية للتنمية المالية في النمو الاقتصادي في الأجل القصير، والسبب في ذلك يعود إلى ضعف التنمية الحاصلة في النظام المالي العراقي وبالتالي بعده عن تمويل النمو الاقتصادي، إذ إن مؤشرات التنمية المالية ومن ثم درجة التنمية المالية في العراق ضعيفة على نحو واضح ولا تمارس دورها الرئيس في التمويل وتحريك الاقتصاد نحو الإنتاج.

سادساً. اختبارات جودة النموذج: تتضمن اختبارات جودة نموذج NARDL عادة أربع اختبارات رئيسة لمعرفة جودة النموذج، وذلك من خلال اختبار المشاكل الاحصائية، وهي:

١. **التوزيع الطبيعي للمتبقيات:** يوضح هذا الاختبار التوزيع الطبيعي لمتبقيات النموذج بالاعتماد على القيمة الاحتمالية لـ (Jarque-Bera)، إذ يكون هناك لا توزيع طبيعي للمتبقيات إذا كانت قيمة الاحتمال أقل من (5%)، أو أن المتبقيات تتوزع طبيعياً إذا كانت النتيجة للاحتتمالية أكبر من (5%). ويتضح من الشكل رقم (٤) أن متبقيات النموذج لا تتوزع طبيعياً، لأن الاحتمالية بلغت (0.00000) وهذه القيمة أقل من (5%).



الشكل (٤): التوزيع الطبيعي لمتبقيات النموذج

المصدر: الشكل من عمل الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views9.

٢. **اختبار مشكلة ثبات تجانس التباين والارتباط الذاتي التسلسلي:** إن اختبار الارتباط الذاتي يوضح مشكلة الارتباط الذاتي من عدمه، والذي يعتمد على احتمالية (Chi-Square). كما هناك العديد من

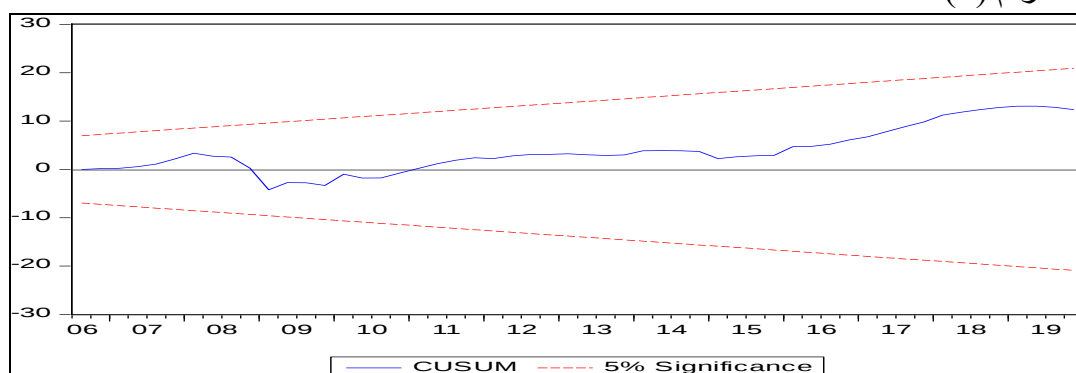
الاختبارات التي توضح تجانس تباين الأخطاء أو عدم التجانس، ومن بينها هذه الاختبارات اختبار (ARCH) والذي يعتمد على القيمة الاحتمالية لـ (Chi-Square). والجدول رقم (٨) يوضح اختبار الارتباط الذاتي للأنموذج ومشكلة ثبات التجانس:

الجدول (٨): اختبار مشكلة ثبات تجانس التباين والارتباط الذاتي

جودة النموذج		
ARCH	Prob Chi-Square(1)	0.8182
Correlation LM Test	Prob Chi-Square(2)	0.0735

المصدر: الجدول من عمل الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views9. يتضح من الجدول رقم (٨) احتمالية (Chi-Square) لكل من اختبار مشكلة ثبات التجانس ومشكلة الارتباط الذاتي (والتي توضح جودة الأنموذج القياسي ومشكلة الانحدار الزائف له من عدمها)، توضح نتائج الاختبار قيمة احتمالية مربع كاي والتي بلغت أكبر من (5%) بالنسبة لكلا الاختبارين، وبالتالي نقوم بقبول فرضية العدم التي تنص على عدم وجود مشكلة ثبات تجانس التباين، وبذلك نقوم برفض الفرضية البديلة والتي تنص على أن الأنموذج يحتوي على مشكلة في ثبات تجانس التباين، كما نقوم بقبول فرضية العدم التي تنص على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي، وبذلك نقوم برفض الفرضية البديلة والتي تنص على وجود مشكلة ارتباط ذاتي.

٣. اختبار استقرارية الأنموذج (Stability Test): يوضح لنا الاختبار الاستقراري أن الأنموذج مستقر أو غير مستقر خلال مدة البحث، من خلال الاعتماد على اختبار المجموع التراكمي للمتبقيات، وأن هذا الاختبار يظهر استقرار النموذج، إذ يتضح أن الخطوط الحمراء هي حدود الثقة لمستوى معنوية (5%)، أما بالنسبة للسلسلة الزرقاء فهي توضح المجموع التراكمي للبواقي في الأنموذج، ويعتمد استقرار الأنموذج ككل على ذلك عندما يكون المجموع التراكمي للمتبقيات في الأنموذج ضمن حدود الثقة عند مستوى (5%)، لذلك يتضح أن الأنموذج كان له ثبات عالي خلال مدة البحث من خلال وجود السلسلة الزرقاء داخل الخطوط الحمراء المتقطعة، وكما هو موضح في الشكل رقم (٥):



الشكل (٥): اختبار المجموع التراكمي للمتبقيات Cusum

المصدر: الشكل من عمل الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views9

ثامناً. اختبار سببية تودا-ياماموتو Toda & Yamamoto: توضح سببية تودا-ياماموتو العلاقة السببية بين المتغير التابع والمتغير المستقل، وتعتمد على نحو رئيس على فترة الإبطاء المثلى فضلاً عن أعلى درجة تكامل أو سكون للمتغيرات المستخدمة. وقد توصلت النتائج إلى أن فترة الإبطاء المثلى بلغت (٦)، في ما كانت أعلى درجة سكون هي (١)، وان سببية تودا-ياماموتو تنص على

وجود علاقة سببية متجهة من المتغير المستقل الى المتغير التابع اذا كانت الاحتمالية أقل من (5%)، أي أن المتغير المستقل يسبب في المتغير التابع والتي من خلالها يتم قبول الفرضية البديلة، والعكس صحيح ففي حالة عدم وجود علاقة سببية متجهة من المتغير المستقل إلى المتغير التابع، أي إن الاحتمالية أكبر من (5%)، وبالتالي، نقبل فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة سببية بين المتغير المستقل والمتغير التابع، والجدول رقم (٩) يوضح نتائج اختبار سببية تودا-ياماموتو وكما يأتي:

الجدول (٩): اختبار سببية تودا-ياماموتو

اتجاه العلاقة	مجموع فترة الابطاء المثلي ودرجة التكامل	الاحتمالية Prob	مربع كاي Chi-sq	القرار
$X \rightarrow Y$	7	0.0001	29.06145	يوجد علاقة سببية
$Y \rightarrow X$	7	0.9890	1.279890	لا يوجد علاقة سببية

المصدر: الجدول من عمل الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views9. تشير النتائج في الجدول رقم (٩) الخاص بأنموذج البحث إلى وجود علاقة سببية في اتجاه واحد فقط بين المتغير المستقل (التنمية المالية) والمتغير التابع (النمو الاقتصادي)، أي إن المتغير المستقل (التنمية المالية) تسبب في المتغير التابع (النمو الاقتصادي) كون الاحتمالية بلغت (0.0001) وهي أقل من (5%)، وعليه نقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة سببية، ونرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة سببية. كما تظهر النتائج عدم وجود علاقة سببية متجهة من المتغير التابع (النمو الاقتصادي) إلى المتغير المستقل (التنمية المالية)، كون الاحتمالية بلغت (0.9890) وهي أكبر من (5%)، وعليه نرفض الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة سببية، ونقبل فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة سببية.

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

أولاً. الاستنتاجات:

١. عدم علاقة توازنية طويلة الأجل ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (٥٪) بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في العراق خلال المدة (2004-2019). كما أن الأثرين الايجابي والسلبي للتنمية المالية لا يؤديان إلى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة معينة كون الاحتمالية للأثرين الايجابي والسلبي عند مستوى معنوي أكبر من (5%)، أي إن التأثير في الأجل الطويل هو تأثير غير حقيقي.
٢. وجود علاقة سببية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي عند مستوى معنوية (5%) متجهة باتجاه واحد حسب نتائج اختبار سببية تودا ياماموتو، أي إن التنمية المالية تسبب في النمو الاقتصادي، في حين كان النمو الاقتصادي لا يسبب في التنمية المالية، وبالتالي عدم وجود علاقة تبادلية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في العراق.
٣. عدم وجود مشكلة الانحدار الزائف في السلاسل الزمنية حسب اختبار سلامة الانموذج، وبهذا تكون جميع النتائج تحاكي واقع الاقتصاد العراقي، فضلاً عن عدم وجود مشاكل قياسية يعاني منها الأنموذج القياسي أي عدم وجود مشكلة عدم ثبات التجانس ومشكلة الارتباط الذاتي، فضلاً عن كون الأنموذج كان مستقراً حسب اختبار المجموع التراكمي للمتبقيات.
٤. إن درجة التنمية المالية في العراق لم تتجاوز (0.5) في معظم مدة البحث، رغم أن الاتجاه العام لمؤشر التنمية المالية كان موجباً، مما يؤشر على ضعف تنمية النظام المالي العراقي على نحو عام.

٥. إن النمو الاقتصادي في العراق لا يزال يعتمد على الصادرات النفطية في تكوينه مما يجعله عرضة للتغيرات التي تطرأ على الأسواق النفطية العالمية من انخفاض أو ارتفاع الأسعار أو الطلب سوية أو كلاً على حدة.

ثانياً. التوصيات:

١. ضرورة تركيز صناع السياسات الاقتصادية أكثر على التنمية المالية، لتنمية النظام المالي بوصفه أحد أهم مرتكزات النمو الاقتصادي، ومحاولة محاكاة البلدان الرائدة في هذا المجال.
٢. زيادة الوعي بأهمية التنمية المالية لدى جميع المتعاملين في النظام المالي من خلال التعريف بمفهومها ومؤشراتها الثلاثة (العمق والوصول والكفاءة) في المؤسسات المالية والأسواق المالية، وليس الاقتصار على جانب واحد وهو القطاع المصرفي.
٣. تعزيز دور النظام المالي لتسهيل نمو القطاع الحقيقي من خلال زيادة التنظيم المالي والمصرفي والإصلاح المؤسسي، فضلاً عن إعادة النظر في الاستراتيجية المتبعة من قبل البنك المركزي العراقي في إدارة النظام المالي ورقابته وتطويره.
٤. توجيه القطاع المصرفي نحو إدارة واستثمار الأموال بتحقيق عائد اقتصادي للبلد وعدم الاكتفاء على تحقيق عوائد مالية والمضاربة في مزاد العملة، فضلاً عن تقديم الائتمان على نحو واسع للقطاع الخاص، وبالتالي معالجة زيادة الائتمان المقدم للحكومة المركزية والقطاع العام.
٥. تعزيز دور القطاع الخاص العراقي بالمساهمة في الانتاج الزراعي والصناعي وتوليد فرص العمل الجديدة وفي بناء الشراكات مع القطاع العام لزيادة مساهمة قطاع الزراعة والصناعات التحويلية والاستخراجية غير النفطية في تكوين الناتج المحلي الإجمالي.

المصادر

اولاً. المصادر العربية:

١. الخطيب، عبد الله محمد غازي وصندوق، عفيف عبد الكريم (٢٠٢٠)، أثر التنمية المالية على الاستثمار المحلي في مصر، مجلة جامعة البعث للعلوم الاقتصادية، المجلد (٤٢)، العدد (١٦)، جامعة البعث، سوريا.
٢. زغير، اكتفاء عذاب (٢٠١٧)، العلاقة بين الإنفاق العام ومعدلات النمو الإجمالية والقطاعية في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٥)، دائرة تخطيط القطاعات، وزارة التخطيط، العراق.
٣. سوق العراق للأوراق المالية، التقرير السنوي للأعوام ٢٠٠٤-٢٠١٩، بغداد، العراق.
٤. صالح، لورنس يحيى وحاتم، غفران (٢٠١٧)، النمو الاقتصادي في سياق التطور المالي في العراق للمدة ١٩٩٠-٢٠١٣، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد (٥٣).
٥. عبد الله، كيلان اسماعيل (٢٠١٩)، الاستقرار المالي في العراق باستخدام السياسة الاحترازية الكلية، أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، العراق.
٦. النعيمي، زهراء احمد محمد توفيق، الدليمي، فارس جار الله والبواب، شيماء وليد (٢٠١٩)، التطور المالي وانعكاسه على التنمية المستدامة، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، المجلد (١١)، العدد (٣)، جامعة بابل، العراق.
٧. هيئة الأوراق المالية، التقرير السنوي عن حركة التداول في سوق العراق للأوراق المالية للأعوام ٢٠٠٧-٢٠١٩، دائرة البحوث والدراسات، بغداد، العراق.
٨. بيانات الموقع: < <https://databank.worldbank.org/home.aspx> >.
٩. بيانات الموقع: < <https://www.cbiraq.org/default.aspx> >.

ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. Akber, N. & Paltasingh, K. R., (2019), Is public investment complementary to private investment in Indian agriculture? Evidence from NARDL approach, *Agricultural Economics*, 2019; 1–13, <https://doi.org/10.1111/agec.12515>
2. Awili, S., (2015), Financial sector development and economic growth nexus: An Empirical Analysis of Pacific Melanesian Countries, PhD thesis, Flinders Business School, Faculty of Behavioural and Social Sciences, Flinders University, Adelaide, Australia.
3. Chen, H.; Hongo, D.O.; Ssali, M.W.; Nyaranga, M.S. & Nderitu, C.W., (2020), The Asymmetric Influence of Financial Development on Economic Growth in Kenya: Evidence From NARDL, *SAGE Open*, Volume: 10, Issue: 1, <https://doi.org/10.1177/2158244019894071>
4. Chung, P. T.; Sun, S. & Vo, D. T. H. (2019), How does financial development interact with economic growth in five ASEAN Countries? *Singapore Economic Review*, 64 (3).
5. ÇalÖúkan, H. K., (2015), Technological Change and Economic Growth, *World Conference on Technology, Innovation and Entrepreneurship, Procedia - Social and Behavioral Sciences*, No. 195.
6. Eboi, K. B. C. H., (2015), Financial development and unemployment: Evidence from five Middle income countries in west Africa, MSc thesis, KDI School of Public Policy and Management, Korea Development Institute, Sejong City, South Korea.
7. Ivic, M. M., (2015), Economic Growth and Development, *Journal of Process Management-New Technologies, International*, Vol. 3, No.1.
8. Levine, R., (2004), Finance and Growth: Theory and evidence, *NBER Working Paper Series*, Working Paper 10766.
9. Ono, S., (2017), Financial development and economic growth nexus in Russia, *Russian Journal of Economics*, No. 3.
10. Peterson, E. W. F., (2017), The Role of Population in Economic Growth, *SAGE Open*, Volume: 7, Issue: 4, <https://doi.org/10.1177/2158244017736094>
11. Pesaran, M. H.; Sin, Y. & Smith, R. J., (2001), Bounds testing approaches to the analysis of level relationships, *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289-326.
12. Poliduts, A. & Kapkaev, Y (2015), Economic Growth: Types and Factors, *International Conference on Eurasian Economies*, Session 4A: Growth and Development.
13. Sanusi, N. A.; Mo'osin, A. F. & Kusairi, S., (2012), Financial Development and Economic Growth: Panel Evidence from ASEAN Countries, *Prosiding Persidangan Kebangsaan Ekonomi Malaysia Ke VII*.
14. Shilyaeva, N., (2009), Growth-Enhancing Mechanism in Transition Countries: Cooperative Effect of Foreign Direct Investment and Financial Development, MSc thesis, Institute of Economic Studies, Faculty of Social Sciences, Charles University Prague, Czech Republic.
15. Svirydenka, K., (2016), Introducing a New Broad-based Index of Financial Development, *International Monetary Fund, IMF Working Paper*, WP/16/5.
16. World Bank, (2012), *Global Financial Development Report 2013: Rethinking the Role of the State in Finance*. Washington, DC: World Bank.