



تحليل اثر التغيرات الاقتصادية والسياسية على اداء الاسواق المالية والمصرفية

أ.د. محمد غالي الحسيني

جامعة الكوفة، كلية الإدارة والاقتصاد

muhammedh.rahhi@uokufa.edu.iq

[du.iq](mailto:muhammedh.rahhi@uokufa.edu.iq)

المستخلص:

يهدف هذا البحث إلى تحليل تأثير التغيرات الاقتصادية والسياسية على أداء الأسواق المالية والمصرفية. يعد الفهم العميق لهذا التأثير ضرورياً للمستثمرين والمتداولين والمؤسسات المالية والمصرفية، حيث يمكن أن يؤثر التغير الاقتصادي والسياسي على استقرار وأداء هذه الأسواق بشكل كبير. سيتم تحليل مجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية ودراسة كيفية تأثيرها على الأسواق المالية والمصرفية. وإن الاشكالية المطروحة هي كيفية تحليل وفهم تأثير التغيرات الاقتصادية والسياسية على أداء الأسواق المالية والمصرفية؟ ويسعى البحث لتحقيق دراسة العلاقة بين التغيرات الاقتصادية والسياسية وأداء الأسواق المالية والمصرفية، وترتبط الأسواق المالية أيضاً بالبحوث السياسية لأنها تشكل مصدراً رئيسياً للصراعات السياسية الحادة حول التوزيعية. ويتجلى هذا بشكل خاص في سياق الأزمات المالية، سواء كانت أزمات مصرفية، أو أزمات عملة، أو أزمات ديون سيادية، أو مزيج منها.. التطورات والآفاق المالية الكلية العالمية لا تزال حالة عدم اليقين المحيطة بالآفاق المالية والاقتصادية العالمية مرتفعة وسط تراجع الأنشطة الاقتصادية والاستثمارات العالمية.

الكلمات المفتاحية: العوامل الاقتصادية، أسواق المال، جودة راس المال



Analyzing the impact of economic and political changes on the performance of financial and banking markets

Muhammad Ghali al-Husseini

University of Kufa, Faculty of

Administration and Economics

muhammedh.rahi@uokufa.edu.iq

Abstract:

This research aims to analyze the impact of economic and political changes on the performance of financial and banking markets. A deep understanding of this impact is essential for investors, traders, and financial and banking institutions, as economic and political changes can significantly affect the stability and performance of these markets. A range of economic and political factors will be analyzed, and their impact on financial and banking markets will be examined. The central question is: how can the impact of economic and political changes on the performance of financial and banking markets be analyzed and understood? The research seeks to investigate the relationship between economic and political changes and the performance of financial and banking markets. Financial markets are also linked to political research because they constitute a major source of intense political conflicts over distributional outcomes. This is particularly evident in the context of financial crises, whether banking crises, currency crises, sovereign debt crises, or a combination thereof. Global macroeconomic developments and prospects: Uncertainty surrounding the global financial and economic outlook remains high amidst declining economic activity and global investment.

Keywords: *Economic factors, financial markets, capital quality*



المقدمة

تعد الأسواق المالية والمصرفية أحد أهم أركان النظام الاقتصادي، حيث تلعب دوراً حيوياً في تمويل الأعمال وتوفير فرص الاستثمار وتحفيز النمو الاقتصادي. ومع تزايد التكامل الاقتصادي والتحولات السياسية في العالم، فإن التغيرات الاقتصادية والسياسية تأخذ أهمية أكبر في تحديد استقرار وأداء هذه الأسواق. تنسم الأسواق المالية والمصرفية بالحساسية العالية تجاه التغيرات الاقتصادية والسياسية، حيث يمكن أن تؤثر هذه التغيرات بشكل كبير على أسعار الأصول المالية، معدلات الفائدة، تدفقات رؤوس الأموال، وثقة المستثمرين. ولذلك، فإن فهم وتحليل تأثير هذه التغيرات يعد أمراً بالغ الأهمية للمستثمرين والمتداولين والمؤسسات المالية والمصرفية. يهدف هذا البحث إلى تحليل أثر التغيرات الاقتصادية والسياسية على أداء الأسواق المالية والمصرفية. سيتم تحليل مجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية ودراسة كيفية تأثيرها على استقرار وأداء هذه الأسواق. سيتم التركيز على عوامل اقتصادية مثل النمو الاقتصادي، التضخم، سياسات البنوك المركزية، والتجارة الدولية، بالإضافة إلى العوامل السياسية مثل التغيرات السياسية الرئيسية، الصراعات الجيوسياسية، والتغيرات في السياسة النقدية والمالية. من خلال هذا البحث، نسعى إلى توفير رؤى قيمة للمستثمرين والمتداولين لفهم كيفية تقييم المخاطر واختيار الاستراتيجيات المالية والمصرفية الملائمة في ظل التغيرات الاقتصادية والسياسية. بالإضافة إلى ذلك، يمكن لهذا البحث أن يساعد في تعزيز فهم العوامل التي تؤثر في استقرار الأسواق المالية والمصرفية وبناء نظم مالية قوية ومستدامة.

الأهمية:

تأتي أهمية هذا البحث من خلال فهم أثر التغيرات الاقتصادية والسياسية على الأسواق المالية والمصرفية. يمكن لهذا التحليل أن يوفر رؤى قيمة للمستثمرين والمتداولين حول كيفية تقييم المخاطر واختيار الاستراتيجيات المالية والمصرفية المناسبة في ظل تلك التغيرات. بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن يساعد في تعزيز فهم العوامل التي تؤثر في استقرار الأسواق المالية والمصرفية وبناء نظم مالية قوية ومستدامة.

المشكلة:

تعتبر المشكلة الرئيسية المطروحة في هذا البحث، هي كيفية تحليل وفهم تأثير التغيرات الاقتصادية والسياسية على أداء الأسواق المالية والمصرفية؟

**الفرضية:**

يستند هذا البحث على الفرضية التالية: "توجد علاقة تأثير بين التغيرات الاقتصادية والسياسية وأداء الأسواق المالية والمصرفية، حيث يمكن لهذه التغيرات أن تؤثر على استقرار وأداء هذه الأسواق بشكل ملحوظ."

الأهداف:

يستهدف هذا البحث تحقيق الأهداف التالية:

- 1- تحليل تأثير التغيرات الاقتصادية على أداء الأسواق المالية والمصرفية.
- 2- تحليل تأثير التغيرات السياسية على أداء الأسواق المالية والمصرفية.
- 3- دراسة العلاقة بين التغيرات الاقتصادية والسياسية وأداء الأسواق المالية والمصرفية.
- 4- توفير رؤى وتوصيات للمستثمرين والمتداولين لاتخاذ قرارات استثمارية مدروسة في ظل التغيرات الاقتصادية والسياسية.

المبحث الاول: الاطار النظري**المطلب الاول: مفهوم الأسواق المالية والمصرفية**

الأسواق المالية والمصرفية تشكل البنية الأساسية للأنشطة المالية والاقتصادية في العالم. تُعرف الأسواق المالية بأنها المكان الذي يتم فيه تداول الأصول المالية مثل الأسهم والسندات والسلع والعملات، بينما تشمل الأسواق المصرفية المؤسسات المالية التي تقدم خدمات مصرفية مثل الودائع والقروض والتمويل. تعد الأسواق المالية والمصرفية حيوية للنظام المالي العالمي، حيث تساعد في تقديم السيولة وتوفير الائتمان وتسهيل التداول وتحفيز النمو الاقتصادي. تلعب هذه الأسواق دوراً حاسماً في تحويل الأموال بين المدخرين والمستثمرين، وتوفير آليات للحماية من المخاطر المالية، وتعزيز الابتكار والاستثمار في الاقتصاد. وفقاً لـ (Madura, J., & Fox, R, 2019) تعتبر الأسواق المالية المكان الذي يتم فيه تداول الأدوات المالية والأوراق المالية، وذلك من خلال البورصات والسوق الثانوية وأسواق العقود الآجلة وأسواق العملات الأجنبية. وتساهم الأسواق المصرفية في توفير الخدمات المصرفية والتمويل وإدارة الثروات، وتشمل البنوك والمصارف وشركات التأمين وصناديق الاستثمار.



الأسواق المالية والمصرفية تشكل عماد النظام المالي في العالم، حيث تمثل البنية التحتية والمؤسسات والأدوات التي تمكن تداول الأصول المالية وتوفير الخدمات المصرفية. تتعامل هذه الأسواق بتحويل الأموال، وتوفير الائتمان، وتحقيق الاستثمارات، وتوفير السيولة، وتحفيز النمو الاقتصادي.

الأسواق المالية تتضمن البورصات والأسواق الثانوية للأوراق المالية وأسواق السلع والعقود الآجلة وأسواق العملات الأجنبية. تتيح للأفراد والشركات شراء وبيع الأسهم والسندات والسلع والعملات، مما يسمح لهم بجمع رأس المال والاستفادة من العائد على الاستثمار. من ناحية أخرى، تتضمن الأسواق المصرفية المؤسسات المالية مثل البنوك والمصارف وشركات التأمين وصناديق الاستثمار والهيئات المالية الأخرى. توفر هذه الأسواق الخدمات المصرفية مثل الودائع والقروض والتمويل وإدارة الثروات، مما يتيح للأفراد والشركات الوصول إلى الخدمات المالية وتلبية احتياجاتهم المالية (Mishkin, F. S & Eakins, S. G, 2020).

و وفقاً لـ (Fabozzi, etc.all, 2018) فإن الأسواق المالية تشير إلى الهياكل والآليات التي تمكن شراء وبيع الأصول المالية مثل الأسهم والسندات والسلع والعملات. تعد الأسواق المالية مكاناً لتلبية احتياجات الشركات والأفراد لرفع رأس المال وتحقيق العائد على الاستثمار. تكون الأسواق المالية مؤسسات مركزية لتداول الأوراق المالية وتوفير السيولة وتسهيل الاستثمارات. والأسواق المصرفية تشير إلى المؤسسات والآليات التي توفر الخدمات المصرفية للأفراد والشركات. تتضمن الأسواق المصرفية البنوك والمصارف وشركات التأمين وصناديق الاستثمار وغيرها من المؤسسات المالية. توفر الأسواق المصرفية خدمات مثل الودائع والقروض والتمويل وإدارة الثروات، وتلعب دوراً حيوياً في تمويل النشاط الاقتصادي وتحفيز النمو الاقتصادي.

اما (Saunders, A, etc.all, 2018) فإنه يعرف الأسواق المالية بأنها منابع التي يتم فيها تداول الأوراق المالية مثل الأسهم والسندات والسلع والعملات. تعد الأسواق المالية بيئة حيث يتم تحقيق التمويل والاستثمار وإدارة المخاطر المالية. تشمل الأسواق المالية الأسواق الأولية والثانوية، حيث يتم إصدار الأوراق المالية لأول مرة في الأسواق الأولية ومن ثم يتم تداولها في الأسواق الثانوية. اما الأسواق المصرفية تشير إلى المؤسسات والآليات التي تقدم الخدمات المصرفية للأفراد والشركات. تتضمن الأسواق المصرفية البنوك التجارية والبنوك الاستثمارية والبنوك الاستثمارية.



وشركات التأمين وصناديق الاستثمار وغيرها من المؤسسات المالية. توفر الأسواق المصرفية خدمات التداول والودائع والقروض وإدارة الثروات والخدمات الاستثمارية الأخرى.

المطلب الثاني: العوامل الاقتصادية والسياسية التي تؤثر على الأسواق المالية والمصرفية
سوق الأوراق المالية يتبع الاقتصاد لذلك فهو يتأثر بالحالة الاقتصادية سواء الاقتصاد المحلي أو الاقتصاد الدولي و السياسة تؤثر أيضا على سوق الأوراق المالية بما لها من قرارات أو قوانين تعمل على صعود سوق الأوراق المالية أو هبوطها. (Mustafa, 2012)

العوامل المؤثرة على سوق الأوراق المالية

1- سعر الصرف

انخفاض قيمة العملة أو انخفاض سعر الصرف يدفع المستثمر في الأوراق المالية التي يحصل منها على كوبونات بالعملة المنخفض سعر صرفها إلى بيع الأوراق المالية و شراء أوراق مالية بعملة ذات سعر صرف مرتفع يربح منه.

2- التضخم

أي ارتفاع في الأسعار يقابله انخفاض في الشراء هو التضخم , أي أنه عندما يرتفع السعر و ينخفض الشراء يكون هنا حالة تضخم.

3- سعر الفائدة

عندما يزداد سعر الفائدة تنخفض الأسعار في البورصة أي أنه كلما زاد سعر الفائدة كلما انخفض السعر في البورصة, الزيادة في سعر الفائدة يعمل على زيادة نفقات الشركات و تنخفض أسعار أسهم الشركات و بالتالي تنخفض أرباح الشركات.

4- حجم الناتج القومي

زيادة النشاط الاقتصادي يدفع المستثمر إلى التفاؤل بشأن المستقبل مما يؤثر على الأسهم بارتفاعها و لكن إذا حثت زيادة غير متوقعة في الأسعار ففي هذه الحالة يكون الناتج القومي للدولة في مرحلة التضخم مما يؤثر على سوق الأوراق المالية.

5- السياسة المالية

و هي الوسائل و الطرق التي تتخذها الدولة لتمويل الإنفاق الحكومي لها. و الضرائب أهم وسيلة لذا الحكومة فإن زيادة الضرائب على الشركات يؤدي إلى تخفيض أرباح الشركات و بالتالي إنخفاض



أسعار أسهم تلك الشركات في البورصة. كذلك تلجأ الحكومة من أجل زيادة الإستثمار إلى تخفيض الضرائب و قد تصل إلى منح إعفاءات ضريبية التي ستؤدي إلى زيادة حجم الأرباح.

6- السياسة النقدية

و هي الوسائل التي تمارسها الدولة كي تتحكم في المعروض من النقود، زيادة عرض النقود يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة في السوق و بالتالي تشجيع الإستثمار.

المطلب الثالث: العلاقة بين التغيرات الاقتصادية والسياسية وأداء الأسواق المالية والمصرفية

السياسة والتمويل إلى أي مدى يهتم المستثمرون الماليون بالسياسة، وما هي تفضيلاتهم؟ يشكل هذا السؤال أساساً لكل الأبحاث المتعلقة بالسياسة والأسواق المالية تقريباً. معظم التحليلات في هذا المجال تأخذ نظرية اختيار المحفظة — Markowitz (1959) كإطار مرجعي. تقتض هذه النظرية أن قيمة محفظة الأصول هي دالة لكل من عائدها المتوقع وانحرافها المعياري. ويشار إلى هذا الأخير على أنه المخاطر المرتبطة بمحفظة معينة. (Elliott and Kopp 2005) وتزداد قيمة المحفظة كلما زاد متوسط العائدات وتنخفض كلما زادت مستويات المخاطر. وبالتالي المالية.

من المفترض أن يقوم المستثمرون بتعظيم العائد المتوقع لمحفظة الأصول، اعتماداً على قدر معين من المخاطر. وبالتالي، فإن السياسة ذات صلة بالمتداولين، حيث أن نتائج العمليات السياسية قد تؤثر بشكل مباشر على العوائد المستقبلية وتقلب الأصول التي يحتفظ بها المستثمرون الماليون. غالباً ما يتم تفعيل الأفكار المستمدة من نظرية اختيار المحفظة في التمييز بين تأثيرات الظواهر السياسية وتأثيراتها على التقلبات. والواقع أن الأدبيات المتعلقة بالسياسة والأسواق المالية لا تتناول عادة ما إذا كانت ظاهرة سياسية معينة تدفع أسعار الأصول إلى الارتفاع أو الانخفاض في المتوسط فحسب، بل وأيضاً ما إذا كانت تساهم في زيادة أو خفض مقدار عدم اليقين المحيط بتحقيق العائدات المتوقعة. وهذا مهم بشكل خاص لدور السياسة. يمكن أن تؤثر المعلومات حول تغيير السياسات الذي تحدثه الجهات الفاعلة السياسية بشكل مباشر على العائد على الأصول المالية، على سبيل المثال. عندما يؤدي التنظيم الجديد إلى تقليل ربحية الشركة. ولكن في كثير من الأحيان، تنثير العمليات السياسية ببساطة حالة من عدم اليقين بشأن اتجاه السياسة المستقبلية، على سبيل المثال، عندما يكون من الصعب التنبؤ بنتائج الانتخابات أو عندما يكون تشكيل حكومة جديدة مهمة صعبة.



ويزيد عدم اليقين السياسي الناتج عن هذه العمليات من التقلبات المالية. تتناول هذه الأدبيات بشكل أساسي الحركات في ثلاثة أنواع من الأسواق المالية: أسواق الأوراق المالية؛ أسواق السندات، وأسواق الصرف الأجنبي. يقدم كل نوع من الأنواع الثلاثة المختلفة للأسواق بعض السمات المميزة فيما يتعلق بعلاقته بالسياسة. فأسواق الأوراق المالية، على سبيل المثال، حساسة بشكل خاص للسياسات التنظيمية لأن القواعد التنظيمية تؤثر بشكل مباشر على ربحية الشركات. وبناء على ذلك، في إحدى الدراسات الأولى التي تقيس تأثير السياسة الحكومية على الأسواق المالية، يدرس (Schwert, 1981) تأثير تغيير السياسة التنظيمية على قيمة الشركات الخاضعة للتنظيم. وتتأثر أسواق السندات بشكل مباشر أكثر بالسياسات النقدية والمالية، حيث يتم إدراج التضخم والعجز المالي عادة ضمن أهم محددات الفائدة على السندات الحكومية (Mosley 2000; Mosley 2003). تستجيب أسواق الصرف الأجنبي لنفس السياسات لأنها تتأثر بفروق التضخم بين البلدان. لكن السياسة الدولية تلعب أيضاً دوراً مهماً باعتبارها المنطقة المركزية لتنسيق السياسات الاقتصادية في المنتديات الدولية، مثل مجموعة السبع، وهي إدارة تكوينات أسعار الصرف الرئيسية (Fratzscher, 2009).

المبحث الثاني : الاطار النظري

المطلب الاول: الآثار المترتبة على ثلاث مناظرات سياسية رئيسية تؤثر في الاسواق المالية والمصرفية

تحمل النتائج المتعلقة بالسياسة والأسواق المالية أهمية واسعة في المناقشات الكبرى في مجال العلوم السياسية وأبحاث الاقتصاد السياسي. تقترح العديد من الحجج في الاقتصاد السياسي آليات نظرية مبنية — بشكل صريح أو ضمني — على ادعاءات حول العلاقة بين السياسة والأسواق المالية. ولا ينطبق هذا فقط على الأبحاث التي تدرس بشكل مباشر الأنظمة المالية، أو أسعار الصرف، أو حركة رأس المال، أو الاستثمار الأجنبي، أو المؤسسات النقدية الدولية والمحلية. وحتى مجالات السياسة الأكثر تميزاً، مثل التجارة والسياسة الأوروبية، تخلف آثاراً خطيرة على ربحية الشركات وبالتالي الاستثمارات المالية. وبالتالي فإن هذه الحجج تسفر عن آثار قابلة للاختبار حول استجابة المستثمرين الماليين للأحداث والعمليات السياسية. في هذا القسم، نناقش مضامين البحث الذي تمت مراجعته أعلاه بالنسبة لثلاث مناقشات رئيسية في الاقتصاد السياسي في العقود



الماضية. وتتمثل نقطة البداية الطبيعية في الحجج حول التأثيرات التوزيعية للقرارات السياسية، والتي تقع في قلب أي بحث في الاقتصاد السياسي. ثم نقوم بعد ذلك بتضييق نطاق التركيز ودراسة المناقشة حول قدرة الدول على الحفاظ على استقلالية السياسات في سياق العولمة المالية. وأخيراً، نستكشف الآثار المترتبة على المقايضة بين المصادقية الاقتصادية والمساءلة السياسية.

أولاً: الآثار التوزيعية للسياسة

الاقتصاد يدور حول الفائزين والخاسرين. وبحكم التعريف، فإن أي نوع من التبادل الاقتصادي له آثار توزيعية. وبما أن السياسة تنظم التبادلات الاقتصادية بين وكلاء القطاع الخاص والحكومات التي تشارك في التبادلات الاقتصادية من خلال تخصيص الضرائب والإنفاق، فإن العمليات السياسية تولد عواقب توزيعية مهمة. واحدة من أعظم الأفكار المستمدة من دراسة الأسواق المالية هي إمكانية تحديد الفائزين والخاسرين المرتبطين بهذه العمليات بطريقتين رئيسيتين. فوياً، تعكس تحركات السوق توقعات المستثمرين بشأن التأثير التوزيعي الذي تخلفه السياسة على الجهات الاقتصادية الفاعلة. ويمكن تقدير هذا التأثير على مستوى السوق من خلال دراسة المؤشرات العامة لسوق الأوراق المالية، وكذلك المؤشرات على مستوى الصناعة أو حتى على مستوى الشركة من خلال دراسة أسهم الأفراد أو الشركات. مجموعة من الشركات. وثانياً، تشكل تحركات الأسواق المالية المصدر الحقيقي للصراعات المحلية والدولية على التوزيع، وخاصة في سياق التكيف الاقتصادي الشامل في أعقاب الأزمة المالية. تدور الأدبيات حول الآثار المالية للحزبية حول افتراض كبير يحمل نكهة ماركسية معينة: وجود صراع طبقي دائم بين رأس المال والعمل. شريطة أن تنفذ أحزاب اليمين السياسات الرامية إلى استقرار الأسعار وانخفاض عملية إعادة التوزيع، فمن المتوقع أن يصبح أصحاب رأس المال في وضع أفضل في وجود حكومات يمينية. وعلى العكس من ذلك، فإن الوزن الأكبر الذي يعلقه الساسة اليساريون على تشغيل العمالة وإعادة التوزيع من شأنه أن يجعل أصحاب رأس المال في حال أسوأ. تساعد دراسة تحركات الأسواق المالية في تقييم ما إذا كان هذا الصراع بين أصحاب عوامل الإنتاج المختلفة يحدث وإلى أي مدى. وتشير وفرة من الأدلة إلى أن هذه التوقعات التوزيعية لعبت دوراً في قرارات المتداولين في العقود الماضية (Herron 2000; Leblang and Mukherjee 2005; Snowberg et al. 2007; Sattler) (2013).



ومع ذلك، فإن هذه الأدبيات تترك العديد من الأسئلة مفتوحة. على سبيل المثال، هل المنظور الطبقي قادر على فهم تعقيد الصراعات التوزيعية في العديد من الاقتصادات السياسية؟ في كثير من الأحيان، تكون المصالح القطاعية وليس العاملة هي الخط الرئيسي لتنظيم المصالح الاقتصادية، حيث يقف الرأسماليون والعمال في نفس الصناعات مع بعضهم البعض (Frieden, 1991, 2015). والواقع أن الأدبيات المالية تؤكد أن ليس كل أصحاب رأس المال والعمال يستفيدون على قدم المساواة من الحكومات اليمينية أو اليسارية. قد تكون ثروات الرأسماليين والعمال في نفس القطاع متشابكة وتعتمد على كيفية تأثير السياسات التنظيمية والتجارية والصناعية على الربحية عبر الصناعات. وبالتالي، يمكن أيضاً تحليل تأثير السياسة على الأسواق المالية في ضوء تأثيراتها الخاصة بقطاعات محددة (على سبيل المثال، Roberts 1990b; McGillivray 2003; Knight 2006; Mattozzi 2008; Bechtel and Füss 2010; Bechtel and Schneider 2016; Wilf 2017). ويتميز هذا النهج بأنه يقدم إشارة أوضح حول الكيفية التي من المتوقع أن تعمل بها العمليات السياسية على إثراء مجموعات محددة من الجهات الاقتصادية الفاعلة. ويمكن العيب الرئيسي في خصوصية السياق الأكبر للنتائج: فقد يتأثر نفس النوع من الصناعات بشكل مختلف بعمليات سياسية مماثلة في بيئات مختلفة. ومع ذلك، توجد بعض الأنماط العامة، على سبيل المثال، فيما يتعلق بالعلاقة بين الأحزاب اليمينية وعوائد الأسهم في صناعة الدفاع (Roberts 1990b; Bechtel and Füss 2010).

بالإضافة إلى التأثيرات التوزيعية للسياسة الديمقراطية، تتيح لنا الأدبيات أيضاً تحديد المستفيدين الاقتصاديين من الأنظمة السياسية الاستبدادية أو شبه الاستبدادية بطريقة دقيقة. تتمتع الشركات التي يرتبط أصحابها ارتباطاً وثيقاً بالنظام المزايا الاقتصادية، والتي تنعكس في أسعار أسهم هذه الشركات (Ferguson and Voth 2008; Li et al. 2008; Goktepe and Satyanath 2013). ويمكن أن تكون هذه الروابط الشخصية أيضاً مصدراً للأزمات المالية عندما تؤدي إلى سوء تخصيص رأس المال للشركات الأقل قدرة على المنافسة (Fisman, 2001).

وترتبط الأسواق المالية أيضاً بالبحوث السياسية لأنها تشكل مصدراً رئيسياً للصراعات السياسية الحادة حول النتائج التوزيعية. ويتجلى هذا بشكل خاص في سياق الأزمات المالية، سواء كانت أزمات مصرفية، أو أزمات عملة، أو أزمات ديون سيادية، أو مزيج منها (Reinhart and Rogoff, 2009). وفي كل حالة من هذه الحالات، فإن الذعر بين وكلاء السوق – والذي يعبر عنه



بالخسائر في تقييمات الأسهم، وانخفاض قيمة العملة، وارتفاع عائدات السندات السيادية — يتطلب من الحكومات والبنوك المركزية تنفيذ سياسات تهدف إلى استعادة ثقة المستثمرين. وهذه عملية شديدة الصراع، لأنها تتطلب تحديد كيفية توزيع تكاليف حل الأزمة. وتحدث هذه الصراعات على المستوى المحلي (Gourevitch, 1986) وعلى المستوى الدولي (Simmons, 1994).

توفر الأزمة المالية العالمية وأزمة منطقة اليورو أمثلة واضحة لإظهار أهمية هذه القضية في المناقشات المعاصرة بين علماء السياسة. ويبدو أن عملية حل الأزمة تنسم بالصراع التوزيعي بين القطاع الخاص ودافعي الضرائب. وتشير تقييمات برامج الإنقاذ في الولايات المتحدة وأوروبا إلى أن البنوك وغيرها من المشاركين في الأسواق المالية كانوا قادرين إلى حد كبير على تعميم خسائرهم على المجتمع، وتحويلها إلى دافعي الضرائب (Blyth, 2013). وتتوافق هذه الحجة مع استجابات سوق الأوراق المالية للأحداث السياسية الرئيسية في ذلك الوقت. وكان تعيين نيموحي جاينتر وزيراً للمالية الأمريكية خلال الأزمة مؤشراً على المعاملة التفضيلية للشركات المالية، مما انعكس إيجاباً على أسعار أسهم هذه الشركات (Acemoglu et al. 2016). ومن شأن تحليلات مماثلة على هذا المنوال أن تسمح لنا بدراسة الصراعات التوزيعية المحلية والدولية الأخرى التي تنشأ أثناء الأزمات، على سبيل المثال. تلك المتعلقة باستراتيجيات التكيف الاقتصادي الكلي في منطقة اليورو وخارجها (Walter, 2013, 2016).

ثانياً: العولمة واستقلال الدولة

لا تسمح الأسواق المالية للباحثين بتحديد التأثيرات التوزيعية فحسب، بل تسمح أيضاً بتقييم الحجج حول الكيفية التي يمكن بها للحكومات التخفيف من هذه التأثيرات، على سبيل المثال. في مواجهة العولمة الاقتصادية. تعد العلاقة بين السياسة والأسواق المالية أمراً أساسياً في مناقشة "مساحة المناورة" هذه (Mosley, 2005; Sattler et al., 2008). ويخشى النقاد من أن أنظمة السوق "تسجن أو تشل" عملية صنع السياسات (Lindblom, 1977) بسبب قدرة رأس المال الدولي على معاقبة الحكومات على التغييرات غير المواتية في السياسات من خلال التحرك عبر حدود الدولة. ومع ذلك، فإن وجهة النظر السائدة هي أن حركة رأس المال لم تقلل من سلطة الدولة ودور السياسة في جميع المجالات في البلدان المتقدمة (Garrett 1995; Bearce 2007)، على الرغم من أن التفاصيل تعتمد على الأطر المؤسسية (Hays 2003; Basinger and Hallerberg 2004).



وفي المقابل، تعتبر قوى السوق العالمية أكثر تقييداً في الاقتصادات الناشئة والنامية، ولكن هذه العملية لا تلغي مجاًلاً كبيراً للتلاعب بالسياسة (Rudra 2002; Wibbels and Arce 2005). وتشكل العلاقة بين السياسة والأسواق المالية أهمية مركزية في هذه المناقشة. على سبيل المثال، يدرس (Mosley, 2000) كيفية تقييم المستثمرين الماليين في سوق السندات للحكومات. ومن بين المشاركين في دراسة المقابلة التي أجرتها، ذكرت الأغلبية الواضحة من المستثمرين معدلات التضخم والعجز الحكومي باعتبارها المؤشر الأكثر أهمية لتقييمهم للحكومات. وتعتبر العوامل السياسية المشتركة من بين المؤشرات الأقل أهمية: 94.4% و 84.6% ممن يذكرون الحزبية والانتخابات يقولون إن هذا المؤشر غير مهم (Mosley, 2000, table 1). وتؤدي هذه النتائج إلى استنتاج مفاده أن القيود التي يفرضها المستثمرون الماليون "قوية ولكنها ضيقة": فالبلدان التي تعاني من معدلات تضخم وعجز مالي أعلى تواجه تكاليف اقتراض أعلى، ولكن لا يوجد دليل قوي على وجود تأثير مقيد لأسواق رأس المال على السياسات الحكومية بما يتجاوز هذه القيود. تدبيرين. النتائج الكمية حول الآثار المالية للحزبية الحكومية والانتخابات تضع هذه الأفكار في منظورها الصحيح. وعلى النقيض من ادعاءات المستثمرين الماليين، تؤكد تحليلات أسواق الأوراق المالية وأسواق الصرف الأجنبي أن تجار الأسهم والعملات يستجيبون بشكل كبير للتطورات السياسية، وكذلك في الديمقراطيات الصناعية المتقدمة. وهم يراقبون بعناية عملية تشكيل الحكومة ويستجيبون لها (Bernhard and Leblang, 2006b) والتكوين الحزبي للحكومات في مجموعة واسعة من البلدان بعد الانتخابات (Leblang and Mukherjee, 2005; Bechtel, 2009; Sattler, 2013). ويشير هذا إلى أن الحكومات الوطنية في العالم المتقدم تبدو حرة في الأمد البعيد في ملاحقة استراتيجيات السياسة الجزئية التي تفضلها. ولكن التكاليف المالية في الأمد القصير والمتوسط الناجمة عن الانحراف عن مسارات سياسية موحدة أعلى مما كانت عليه في السابق. إن استخدام المؤشرات السياسية كاختصارات للسياسات المتوقعة قد يكون أعظم في الأسواق الناشئة ذات التاريخ الطويل من الأزمات المالية المتكررة، كما هو الحال في أمريكا اللاتينية. وفي الوقت نفسه، تكون الحوافز للتقارب على منصات سياسية صديقة للسوق كبيرة بشكل خاص عندما تكون الضغوط المالية مرتفعة. يرى (Campello, 2015) أن حساسية الأسواق المالية تقل عندما يتحول مرشح يساري إلى أجندة صديقة للمستثمرين، كما في حالة الرئيس البرازيلي لولا في عام 2002 (Jensen and Schmith 2005). وبشكل أكثر عمومية، يقدم (More generally,



(Campello, 2014) دليلاً على احتمالية أكبر للتحويل إلى برنامج موجه نحو السوق من قبل الرؤساء اليساريين في أمريكا اللاتينية في فترات ندرة الدولار، عندما تكون هناك حاجة أكبر لتدفقات رأس المال. ويجد (Kaplan and Thomsson, 2017) أن السياسيين في أمريكا اللاتينية يظهرون قدرًا أكبر من الانضباط المالي عندما تكون حكوماتهم أكثر اعتمادًا على أسواق السندات الدولية، ويكون التأثير قويًا بشكل خاص خلال فترات الانتخابات.

إن عملية تقارب البرامج السياسية حول ردود أفعال السوق تشكل في حد ذاتها علامة على تقلص الحيز المتاح للمناورة. ويجب أن يتم فصل هذه الديناميكيات بشكل أكبر في الأبحاث المستقبلية، سواء في البلدان الناشئة أو الصناعية. وتعزى هذه الاختلافات بين البلدان إلى الحوافز التي يواجهها المستثمرون الماليون: فعندما يكون خطر التخلف عن السداد وغيره من التحركات المزعزعة للاستقرار الاقتصادي أعلى، فإن المزيد من أبعاد السلوك الحكومي تكون تحت المراقبة (Mosley, 2000). ومن ثم، أصبح الانقسام بين البلدان المتقدمة والنامية أكثر ضبابية بعد الأزمة المالية العالمية، مع امتدت الضغوط التي يمارسها المستثمرون الماليون على أبعاد السياسات الجزئية أيضًا في الديمقراطيات الصناعية المتقدمة. مثل تجربة البلدان الناشئة، اتسمت أزمة اليورو بتحول حساسيات السوق الناجمة عن تدهور أساسيات البلدان (Beirne and Fratzscher 2013)، ومشاعر السوق السلبية ذاتية التحقق (De Grauwe and Ji 2013)، والتقلبات الهائلة. برامج الإنقاذ مقترنة بشروط قوية أجبرت بلدان الأزمة على تنفيذ تدابير تقشفية قاسية (Frieden and Walter 2017). ورغم أن هذه الاعتبارات لا تعني ضمناً "سباقاً نحو القاع" لا مفر منه بين البلدان، إلا أن هذه الاعتبارات تسفر عن صور أكثر دقة حول "ضيق" الضغوط التي تفرضها الأسواق المالية على حكومات البلدان المتقدمة.

ثالثاً: المصادقية الاقتصادية مقابل المساءلة الديمقراطية

هناك مناقشة ذات صلة تدرس المفاضلة بين المصادقية الاقتصادية والمساءلة الديمقراطية في الديمقراطيات الحديثة. إن التوتر بين هذين الهدفين يشكل إحدى المعضلات الأكثر إلحاحاً في الاقتصاد السياسي. باختصار، تقوم أدبيات المصادقية الاقتصادية بتقييم الإطار المؤسسي الذي يحقق أفضل النتائج الاقتصادية، على سبيل المثال. من خلال التفويض إلى بنك مركزي مستقل (Keefer and Stasavage 2003; Bodea 2010). وهذا بدوره يثير مخاوف بشأن كيفية



مساءلة الناخبين للحكومات عندما يتم تفويض مجالات السياسة المهمة إلى سلطات مستقلة سياسيًا (Powell and Whitten, 1993; Sattler et al., 2010).

ومرة أخرى، تشكل العلاقة بين السياسة والأسواق المالية جوهر هذه المناقشة. ويشير الكثير من هذه الأدبيات إلى الآثار المفيدة للترتيبات المؤسسية التي تحد من حرية التصرف في السياسة المالية والنقدية على حساب المساءلة السياسية. ويبين أن السمات المؤسسية التي تعزز الشفافية والقدرة على التنبؤ بالسياسات لدى الحكومات والبنوك المركزية هي عناصر مهمة تدفع أسعار الأصول والتقلبات (Hallerberg and Wolff 2008; Alexiadou et al. 2017; Sattler 2013; Bodea and Hicks 2014; Breen and McMenamin 2013). على سبيل المثال، يوضح (Hallerberg and Wolff, 2008) أن زيادة مركزية عملية الموازنة وتفويض السلطة لوزير المالية يرتبطان بانخفاض علاوات المخاطر. ويرى (Bodea and Hicks, 2014) أنه في البلدان غير الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية التي تتمتع بسيادة القانون وقيود قوية وحرية الصحافة، يعد استقلال البنك المركزي أداة فعالة لتقليل الفائدة على الديون الحكومية. (Alexiadou et al., 2017) يقدم دليلاً على أن تعيين وزراء مالية تكنوقراط وغير حزبيين يقلل بشكل كبير من عائدات الديون السيادية أثناء الأزمات. تمثل هذه النتائج إجماعاً متزايداً على أن تفويض السياسة الاقتصادية إلى وكالات معزولة سياسياً يمثل استراتيجية جيدة لتحقيق نتائج اقتصادية متفوقة (Alesina and Tabellini 2004; Alesina and Stella 2010).

وفي النهاية فإن الاستنتاجات المستخلصة من هذه المناقشة تعتمد على مدى وزن الفوائد المترتبة على تعظيم المصداقية مقارنة بتكاليف الحد من المساءلة. تساهم أدبيات السوق المالية في هذه المناقشة من خلال تقديم تقديرات لتحليل التكلفة/الفائدة. وبعبارة أخرى، تسمح لنا دراسات السياسة والأسواق المالية بـ "تسعير السياسة" (Bernhard and Leblang, 2006) من خلال مقارنة تأثير العمليات السياسية الديمقراطية على أسعار الأصول وتقلبات السوق في البيئات المؤسسية المختلفة. ولكن هذا لا يعني أن المساءلة الديمقراطية غير مرغوب فيها من الناحية المالية. وتُظهر الأدبيات أيضاً أن غياب المساءلة الديمقراطية يمكن أن يكون أكثر تكلفة من الناحية المالية عندما تؤدي المؤسسات غير الديمقراطية وغير الشفافة إلى سوء تخصيص رأس المال وزيادة عدم اليقين السياسي مع عواقب اقتصادية مزعومة للاستقرار (Fisman 2001; Hays et al. 2003). ومن الصعب تحقيق التوازن بين مصداقية السوق والشرعية السياسية في أوقات الأزمات. وقد أصبح هذا



واضحاً بشكل خاص في أوروبا، في أعقاب تنفيذ تخفيضات الميزانية التي تهدف إلى استعادة ثقة المستثمرين وسط أزمة منطقة اليورو. لم يعط أنصار برامج التقشف المالي في أوروبا وزناً كبيراً للجدوى السياسية المحلية لاستراتيجيات السياسة هذه (Blyth 2013; Dellepiane- 2015). بالإضافة إلى ذلك، هناك القليل من الأدلة على أن هذه التدابير التقشفية ساهمت بشكل كبير في خفض فروق أسعار السندات السيادية، وبالتالي طمأنة المستثمرين الماليين.

المبحث الثالث: الإطار العملي

المطلب الأول: البيئة الاقتصادية الدولية والشروط المالية

من أجل القيام بعملية تحليل تأثير المتغيرات الاقتصادية على أداء الأسواق المالية والمصرفية يتم إدراج البيانات الخاصة لأهم المتغيرات كما موضح في الجداول أدناه:

جدول (1)

اثر المتغيرات الاقتصادية على أداء الأسواق المالية والمصرفية

1.Capital Adequacy	2018	2019	2020	2021	2022(a)	2023(b)
1.1 Capital Adequacy Ratio (c)	17.1	16.2	16.8	14.6	18.5	17.6
1.2 Tier-1 Capital Ratio (d)	15.0	12.9	13.7	12.0	14.8	14.3
1.3 Net Non-performing Loans (e) to Equity Capital & Reserves	28.7	33.0	36.8	27.6		
1.4Net Stage 3 Loans to Equity Capital & Reserves					50.3	52.9
1.5 Debt to Equity Capital & Reserves	214.7	162.6	101.6	93.6	106.4	143.3
1.6Equity Capital & Reserves to Total Assets	6.3	5.6	5.6	6.4	5.6	5.8
2. Asset Quality						
2.1 Non-performing Loans (f) to Total Loans and Advances	4.8	5.5	6.9	6.5		
2.2 Stage 3 Loans (g) to Total Loans and Advances (g)					9.0	10.6
2.3 Net Non performing Loans (e) to Total Loans and Advances -	3.6	3.9	4.9	4.1		
2.4 Stage 3 Loans (h) to Total Loans and Advances (h)					8.4	10.1
2.5 Total Provisions (i) to Total Loans & Advances	1.6	2.1	2.5	2.8		
2.6 Total Provision Coverage Ratio (j)	32.1	38.6	36.7	43.8		
2.7 Total Impairment Coverage Ratio (k)					4.3	5.3
2.8 Specific Provision Coverage Ratio (l)	24.3	31.3	30.9	37.5		



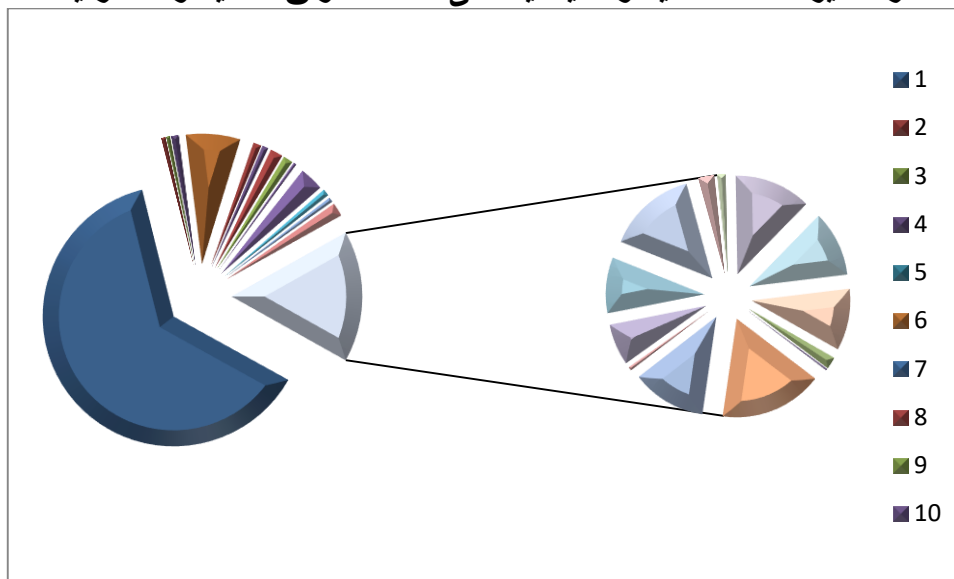
2.9 Stage 3 Impairment Coverage Ratio (m)					31.4	32.2
2.10 Total Provisions (i) to Total Assets	0.8	1.0	1.1	1.2		
2.11 Total Impairment (n) to Total Assets					1.9	2.2
2.12 Total Loans & Advances to Total Assets	50.1	48.1	43.6	44.0	45.4	42.6
2.13 Investments to Total Assets	38.2	40.0	46.0	46.5	46.8	50.2
2.14 Total Income to Total Assets	11.8	11.3	9.9	9.0	11.5	11.0
2.15 Net Interest Income to Total Assets	3.2	3.3	3.1	3.9	2.8	1.7
2.16 Operating Income (o) to Total Assets	3.6	3.6	3.5	4.1	2.9	2.0
3. Earnings & Profitability						
3.1 Return on Equity (ROE) – After Tax (p)	7.7	6.8	16.7	21.5	3.4	7.2
3.2 Return on Assets (ROA) – Before Tax (q)	0.8	0.8	1.3	1.7	0.3	0.2
3.3 Return on Assets (ROA) – After Tax (r)	0.5	0.4	0.9	1.3	0.2	0.4
3.4 Interest Income to Total Income	96.1	97.1	96.3	97.4	98.6	97.4
3.5 Net Interest Income to Total Income	27.1	29.0	31.7	43.7	24.1	15.8
3.6 Non-Interest Income to Total Income	3.9	2.9	3.7	2.6	1.4	2.6
3.7 Non-Interest Expenses (Operating Expenses) to Total Income	18.9	17.5	17.3	20.5	16.7	13.3
3.8 Staff Expenses to Non-Interest Expenses	54.2	55.4	55.0	55.7	67.2	67.5
3.9 Staff Expenses to Total Income	10.2	9.7	9.5	11.4	11.2	9.0
3.10 Provision Charge to Total Income	1.6	2.9	2.2	3.0		
3.11 Impairment Charge to Total Income					3.4	2.4
3.12 Total Cost to Total Income (s)	87.8	85.6	81.9	74.3	91.2	94.9
3.13 Efficiency (Operating Cost) Ratio (t)	63.8	60.1	52.0	47.3	65.4	72.2
3.14 Net Interest Margin (u)	3.2	3.4	3.4	4.1	2.8	2.4
4. Liquidity						
4.1 Liquid Assets to Total Assets (v)	35.1	41.5	49.6	43.6	31.6	41.2
4.2 Liquid Assets Ratio - Domestic Banking Unit Operations (DBU) (w)	47.7	53.1	60.4	52.8	38.2	49.4
5. Assets / Funding Structure						
5.1 Deposits to Total assets	76.3	80.9		84.6	85.7	85.9
5.2 Borrowings to Total assets	13.5	9.0		5.7	6.1	6.0
5.3 Capital to External Funds (x)	7.0	6.2		6.3	7.2	6.1
5.4 Credit to Deposits	65.7	59.5		51.6	52.5	52.9
5.5 Credit to Deposits & Borrowings	55.8	53.5		48.3	49.0	49.5



5.6 Credit to Deposits & Borrowings & Capital	52.1	50.4		45.5	45.7	46.6
---	------	------	--	------	------	------

المصدر: البنك المركزي الدولي

شكل (1)
اثر التغيرات الاقتصادية والسياسية على اداء الاسواق المالية والمصرفية



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على البيانات السابقة

التطورات والآفاق المالية الكلية العالمية لا تزال حالة عدم اليقين المحيطة بالآفاق المالية والاقتصادية العالمية مرتفعة وسط تراجع الأنشطة الاقتصادية والاستثمارات العالمية. وتساهم الآثار الاقتصادية طويلة المدى للوباء، والحرب في أوكرانيا، والتجزئة الجيواقتصادية المتزايدة، وسياسات التشديد النقدي غير المسبوقة المعتمدة لترويض التضخم، وسحب الحوافز المالية وسط مستويات الديون المالية المرتفعة والمتزايدة، والترابط بين البنوك السيادية والأحداث المناخية المتطرفة، في تفاقم الأزمة. وقمع الانتعاش الاقتصادي العالمي وتوسيع تباينات النمو بين المناطق. على الرغم من هذه التحديات المستمرة، وانخفاض مستويات التضخم الرئيسي، ولم يعد فيروس كورونا (COVID-19) يعتبر حالة طوارئ صحية عالمية، وإعادة توجيه سلاسل التوريد العالمية وعلامات تخفيف الأوضاع المالية العالمية، عوضت إلى حد ما التباطؤ في الاقتصاد العالمي. وفي ظل هذه التطورات، لم تصل الاستثمارات العالمية إلى مستوى اتجاهات ما قبل الجائحة في مختلف المناطق. ومن ناحية أخرى، تمتد الاختلافات العالمية إلى أسواق العمل. وبالنظر إلى التفاعل المعقد بين العوامل التي تشكل مسار التعافي، مع الاعتراف بالتحديات والاختلافات المستمرة عبر



المناطق، قام صندوق النقد الدولي في تقريره لآفاق الاقتصاد العالمي الصادر في أكتوبر 2023 بتحديث توقعاته للنمو العالمي لينخفض من 3.5 في المائة. في عام 2022 إلى 3 في المائة في عام 2023 و 2.9 في المائة في عام 2024. ومع ذلك، فإن الحرب المستمرة في منطقة غزة يمكن أن تخلق تداعيات إقليمية وعالمية إذا تصاعدت إلى المناطق المجاورة وأدت إلى ارتفاع أسعار النفط والغاز، وزيادة الإنتاج، تكاليف النقل وفي نهاية المطاف ضغط تصاعدي على التضخم العالمي.

واصلت المؤسسات المالية، التي تأثرت سلباً من الآثار غير المباشرة للأزمة الاقتصادية الأخيرة، العمل وسط ظروف صعبة، بينما ظهرت بعض علامات التحسن خلال العام المنتهي في الربع الثالث من عام 2023. وقد انعكس ذلك في التحسن التدريجي لمؤشر السلامة المصرفية (BSI) خلال العام حتى الربع الثالث من عام 2023 من أدنى مستوياته المسجلة في النصف الثاني من عام 2022. ومع ذلك، تقلصت القروض والمستحقات (الائتمانية) للقطاع المصرفي خلال العام المنتهي في الربع الثالث من عام 2023، وسط موقف السياسة النقدية المتشدد المعتمد حتى نهاية الربع الثاني من عام 2023، على الرغم من حدوث زيادة تدريجية في الائتمان في الربع الثالث من عام 2023 مع تخفيف أسعار الفائدة من قبل البنك المركزي. وفي الوقت نفسه، ظلت مخاطر تركيز القطاع المصرفي مرتفعة في نهاية الربع الثالث من عام 2023، حيث تركز الائتمان في ستة قطاعات رئيسية، والتي تضمنت عددًا قليلاً من القطاعات التي أظهرت مخاطر عالية نسبياً للتخلف عن السداد. ظلت مخاطر التخلف عن السداد الإجمالية للقطاع، كما يتضح من نسبة قروض المرحلة 3، عند مستوى مرتفع في نهاية الربع الثالث من عام 2023 مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق. ومع ذلك، فقد شهد الربع الثالث من عام 2023 استقراراً في مخاطر الائتمان كما يتضح من تباطؤ نمو قروض المرحلة الثالثة. وظلت العلاقة بين البنوك السيادية والبنوك تشكل مصدر قلق، حيث كانت البنوك معرضة بشكل كبير للسيادة من خلال الاستثمارات في الأوراق المالية الحكومية والائتمان المقدم للشركات المملوكة للدولة. ونتيجة لزيادة الاستثمارات في الأوراق المالية الحكومية المقومة بالروبية، ارتفعت نسب الأصول السائلة في القطاع المصرفي بشكل كبير. على الرغم من أن البنوك شهدت ضغوطاً على السيولة في السوق كما يتجلى في الاستخدام المتكرر لتسهيل الإقراض الدائم (SLF)، إلا أنها انخفضت بشكل كبير بحلول الربع الثالث من عام 2023. الآثار غير المباشرة للتوقف عن سداد فئات معينة من الديون الخارجية، والتي أعلنت عنها الحكومة في عام أبريل 2022، شعرت البنوك بالسيولة بالعملة الأجنبية. وواجهت البنوك ضغوطاً على



السيولة بالعملة الأجنبية بسبب تجميد التدفقات النقدية للسندات السيادية الدولية، وسداد سندات التنمية السريلاكية بالروبية، وانخفاض الرغبة في مخاطر التمديد لدى الأطراف المقابلة وسط حالة عدم اليقين المحيطة بإعادة هيكلة الديون السيادية. ونتيجة لذلك، تقلصت عمليات التمويل الأجنبي الأساسية للبنوك بشكل أكبر خلال العام، على الرغم من أن البنوك جمعت كمية كبيرة من الودائع لدى المؤسسات المالية في الخارج وحافظت على مركز إيجابي لصافي الأصول الأجنبية. على الرغم من انخفاض صافي دخل الفوائد (NII) للعديد من البنوك الكبرى، تحسنت أرباح القطاع بشكل ملحوظ حيث خصصت البنوك انخفاضاً أقل في القيمة خلال العام المنتهي في الربع الثالث من عام 2023، مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق. وسجلت كفاية رأس المال للقطاع تحسناً في نهاية الربع الثالث من عام 2023 مقارنة بالربع الثالث من عام 2022، حيث انخفضت الأصول المرجحة بالمخاطر خلال الفترة، ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى انكماش الائتمان، وزيادة الاستثمارات في الأوراق المالية الحكومية، وارتفاع قيمة الروبية السريلاكية. على الرغم من استبعاد الأوراق المالية الحكومية المقومة بالروبية التي يحتفظ بها القطاع المصرفي من محيط تحسين الدين المحلي بهدف ضمان الاستقرار المالي، إلا أن البنوك مطالبة بالتركيز على تعزيز احتياطات رأس المال لديها مع الأخذ في الاعتبار احتياجات إعادة الرسملة التي قد تنشأ بسبب إعادة هيكلة الديون الخارجية. وإعادة هيكلة تعرضات الشركات المملوكة للدولة للعملات الأجنبية، وإجراء عمليات تشخيصية للبنوك، وتقييمات الأثر الاستشرافية.

الاستنتاجات:

- 1- التغيرات الاقتصادية مثل التضخم، معدل النمو الاقتصادي، سعر الفائدة، والبطالة يمكن أن تؤثر بشكل كبير على أداء الأسواق المالية والمصرفية. على سبيل المثال، ارتفاع معدل التضخم يمكن أن يؤدي إلى انخفاض قوة الشراء وتقلص الطلب على القروض والاستثمارات، مما يؤثر على أداء الأسواق المصرفية.
- 2- التغيرات السياسية مثل التغييرات في السياسة النقدية والسياسة الضريبية والتشريعات المالية يمكن أن تؤثر على أداء الأسواق المالية والمصرفية. على سبيل المثال، تغيير سياسة الفائدة من قبل البنك المركزي يمكن أن يؤثر على تكلفة الاقتراض والاستثمار، مما يؤثر على أداء الأسواق المصرفية.

**التوصيات:**

- 1- يُوصى بالمؤسسات المالية والمستثمرين بتحليل البيئة الاقتصادية والسياسية بشكل دوري لفهم التغيرات المحتملة وتقييم تأثيرها المحتمل على الأسواق المالية والمصرفية. يجب مراقبة المؤشرات الاقتصادية والتطورات السياسية وتحليلها لاتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة.
- 2- يُوصى بالمستثمرين والمؤسسات المالية بتنويع محافظ الاستثمار وتنويع النشاطات المصرفية لتقليل التعرض للتغيرات الاقتصادية والسياسية. يجب أيضاً تطبيق إطار قوي لإدارة المخاطر لتقييم ومراقبة المخاطر المتعلقة بالتغيرات الاقتصادية والسياسية.
- 3- يجب على الأفراد والمؤسسات المالية أن يكونوا على دراية بالتطورات السياسية والاقتصادية العالمية وتأثيرها على الأسواق المالية والمصرفية بشكل عام. يتعين مراقبة الأحداث العالمية وتحليلها للتعرف على الفرص والتحديات المحتملة.
- 4- يُوصى بالأفراد والمؤسسات المالية بالتواصل مع خبراء السوق والمحللين الماليين الذين يتابعون التطورات الاقتصادية والسياسية. يمكن الاستفادة من توصياتهم وتقديراتهم في صنع القرارات الاستثمارية وتقييم تأثير التغيرات الاقتصادية والسياسية على الأسواق المالية والمصرفية.
- 5- يجب على المؤسسات المالية والمستثمرين وضع خطط استراتيجية قوية تأخذ في الاعتبار التغيرات الاقتصادية والسياسية المتوقعة. يجب تحديد أهداف واضحة واعتماد استراتيجيات متنوعة للتكيف مع التغيرات وتحقيق النجاح في الأسواق المالية والمصرفية.

المصادر

- 1- Ahmad Mustafa,(2012). Factors affecting the stock market.
https://egyborse.blogspot.com/2012/04/blog-post_10.html?m=1
- 2- Alesina, A. F. and A. Stella (2010). The Politics of Monetary Policy. NBER Working Paper No. 15856 .
- 3- Alesina, A. F. and G. Tabellini (2004). Bureaucrats or Politicians? NBER Working Paper No. 10241.
- 4- Alexiadou, D., H. Gunaydin, W. Spaniel, and D. Hoefpner (2017). Calming the Markets: When Technocratic Appointments Signal Credibility. Manuscript, University of Strathclyde.
- 5- Basinger, S. and M. Hallerberg (2004). Remodeling the competition for capital: How domestic politics erases the race to the bottom. American Political Science Review 98 (2).
- 6- Bearce, D. (2007). Monetary Divergence: Domestic Policy Autonomy in the Post-Bretton Woods Era. University of Michigan Press.



- 7- Bechtel, M. (2009). The Political Sources of Systematic Investment Risk: Lessons from a Consensus Democracy. *Journal of Politics* 71 (2).
- 8- Blyth, M. (2013). *Austerity: The History of a Dangerous Idea*. Oxford: Oxford University Press.
- 9- Campello, D. (2014). The Politics of Financial Booms and Crises: Evidence from Latin America. *Comparative Political Studies* 47 (2).
- 10-Campello, D. (2015). *The Politics of Market Discipline in Latin America: Globalization and Democracy*. Cambridge University Press.
- 11-De Grauwe, P. and Y. Ji (2013). Self-fulfilling Crises in the Eurozone: An Empirical Test. *Journal of International Money and Finance* 34.
- 12-Elliott, R. J., and E. P. Kopp. (2005). *Mathematics of Financial Markets*. 2nd ed. New York: Springer.
- 13-Fabozzi, F. J., Modigliani, F., & Jones, F. J. (2018). *Foundations of Financial Markets and Institutions*. Pearson
- 14-Ferguson, T. and H.-J. Voth (2008). Betting on Hitler – The Value of Political Connections in Nazi Germany. *Quarterly Journal of Economics* 123 (1).
- 15-Fisman, R. (2001). Estimating the Value of Political Connections. *American Economic Review* 91 (4).
- 16-Fratzscher, M. (2009). How successful is the G7 in managing exchange rates? *Journal of International Economics* 79 (1).
- 17-Frieden, J. A. (1991). *Invested Interests: The Politics of National Economic Policies in a World of Global Finance*. International Organization 45 (4).
- 18-Frieden, J. A. (2015). *Currency Politics: The Political Economy of Exchange Rate Policy*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- 19-Garrett, G. (1995). Capital Mobility, Trade, and the Politics of Economic Policy. *International Organization* 49 (4).
- 20-Göktepe, G. and S. Satyanath (2013). The Economic Value of Military Connections in Turkey. *Public Choice* 155 (3-4).
- 21-Gourevitch, P. A. (1986). *Politics in Hard Times: Comparative Responses to International Economic Crises*. Ithaca, NY: Cornell University Press.
- 22-Hays, J. C. (2003). Globalization and capital taxation in consensus and majoritarian democracies. *World Politics* 56 (1).
- 23-Herron, M. C. (2000). Estimating the Economic Impact of Political Party Competition in the 1992 British Election. *American Journal of Political Science* 44 (2)
- 24-Jensen, N. M. and S. Schmith (2005). Market Responses to Politics: The Rise of Lula and the Decline of the Brazilian Stock Market. *Comparative Political Studies* 38 (10).



- 25-Kaplan, S. B. and K. Thomsson (2017). The Political Economy of Sovereign Debt: Global Finance and Electoral Cycles. *Journal of Politics* 79 (2).
- 26-Keefer, P. and D. Stasavage (2003). The Limits of Delegation: Veto Players, Central Bank Independence and the Credibility of Monetary Policy. *American Political Science Review* 97 (3).
- 27-Leblang, D. and B. Mukherjee (2005). Government Partisanship, Elections, and the Stock Market: Examining American and British Stock Returns, 1930-2000. *American Journal of Political Science* 49 (4).
- 28-Leblang, D. and B. Mukherjee (2005). Government Partisanship, Elections, and the Stock Market: Examining American and British Stock Returns, 1930-2000. *American Journal of Political Science* 49 (4).
- 29-Li, H., L. Meng, Q. Wang, and L.-A. Zhou (2008). Political Connections, Financing and Firm Performance: Evidence from Chinese Private Firms. *Journal of Development Economics* 87 (2).
- 30-Lindblom, C. E. (1977). *Politics and Markets: The World's Political-Economic Systems*. New York: Basic Books.
- 31-Madura, J., & Fox, R. (2019). *International Financial Management*. Cengage Learning.
- 32-Markowitz, H. M. (1959). *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments*. New York: Wiley.
- 33-Mattozzi, A. (2008). Can We Insure Against Political Uncertainty? Evidence from the U.S. Stock Market. *Public Choice* 137 (1-2).
- 34-McGillivray, F. (2003). Redistributive Politics and Stock Price Dispersion. *British Journal of Political Science* 33 (3).
- 35-Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2020). *Financial Markets and Institutions* (9th ed.). Pearson.
- 36-Mosley, L. (2003). *Global Capital and National Governments*. Cambridge University Press.
- 37-Mosley, L. (2005). Globalisation and the State: Still Room to Move. *New Political Economy* 10 (3).
- 38-Mosley, L. (2005). Globalisation and the State: Still Room to Move. *New Political Economy* 10 (3).
- 39-Powell, G. B. and G. D. Whitten (1993). A cross-national analysis of economic voting: Taking account of the political context. *American Journal of Political Science* 37 (2).
- 40-Reinhart, C. M. and K. S. Rogoff (2009). *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- 41-Roberts, B. E. (1990a). A Dead Senator Tells No Lies: Seniority and the Distribution of Federal Benefits. *American Journal of Political Science* 34 (1).



- 42-Rudra, N. (2002). Globalization and the Decline of the Welfare State in Less-Developed Countries. *International Organization* 56 (2).
- 43-Sattler, T. (2013). Do Markets Punish Left Governments? *Journal of Politics* 75 (2).
- 44-Sattler, T. (2013). Do Markets Punish Left Governments? *Journal of Politics* 75 (2).
- 45-Sattler, T., J. R. Freeman, and P. T. Brandt (2008). Political Accountability and the Room to Maneuver: A Search for a Causal Chain. *Comparative Political Studies* 41 (9).
- 46-Saunders, A., Cornett, M. M., & McGraw-Hill Education. (2018). *Financial Institutions Management: A Risk Management Approach*. McGraw-Hill Education.
- 47-Schneider, G., M. Hadar, and N. Bosler (2017). The Oracle or the Crowd? : Experts versus the Stock Market in Forecasting Ceasefire Success in the Levant. *Journal of Peace Research* 54 (2).
- 48-Schwert, G. W. (1981). Using Financial Data to Measure Effects of Regulation. *Journal of Law and Economics* 24 (1).
- 49-Sector-Specific Redistribution in Germany. *Journal of Money, Credit, and Banking* 42 (2- 3).
- 50-Simmons, B. A. (1994). *Who Adjusts? Domestic Sources of Foreign Economic Policy during the Interwar Years*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- 51-Snowberg, E., J. Wolfers, and E. Zitzewitz (2007). Partisan Impacts on the Economy: Evidence from Prediction Markets and Close Elections. *Quarterly Journal of Economics* 122 (2).
- 52-Walter, S. (2013). *Financial Crises and the Politics of Macroeconomic Adjustments*. Cambridge: Cambridge University Press.
- 53-Walter, S. (2016). Crisis Politics in Europe: Why Austerity is Easier to Implement in Some Countries Than in Others. *Comparative Political Studies* 49 (7).
- 54-Wibbels, E. and M. Arce (2005). Globalization, Taxation, and Burden-Shifting in Latin America. *Journal of International Business Studies* 57 (1).
- 55-Wilf, M. (2016). Credibility and Distributional Effects of International Banking Regulations: Evidence from US Bank Stock Returns. *International Organization* 70 (4).