

Impact of quantitative (indirect) instruments of monetary policy on some indicators of financial stability in Iraq for the period (2003-2016)
اثر الادوات الكمية (الغير مباشرة) للسياسة النقدية على بعض مؤشرات الاستقرار المالي في العراق للمدة (2003-2016)

م.د. نعيم صباح جراح / جامعة البصرة / كلية الادارة والاقتصاد / قسم العلوم المالية والمصرفية
م.د. عقيل عبد الحسين عودة / جامعة ذي قار / كلية الادارة والاقتصاد / قسم العلوم المالية والمصرفية
الباحث / مصطفى محمد ابراهيم / باحث في البنك المركزي العراقي

24
19

OPEN ACCESS

P - ISSN 2518 - 5764
E - ISSN 2227 - 703X

Received: 27/3/2018

Accepted: 2/7/2018

المستخلص :

إدت ادوات السياسة النقدية غير المباشرة الى تحقيق استقرار مالي للمدة المبحوثة وذلك من خلال استخدام مؤشرات الاستقرار المالي (التجميعية) لبيان الاثر الناتج بين الاحتياطات الاجنبية للبنك المركزي العراقي وادواته الغير مباشرة في تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي ولاسيما بعد الانخفاض الكبير في اسعار النفط واعتماد الاقتصاد العراقي على النفط (الرعي) وانخفاض احتياطات البنك المركزي العراقي بعد عام 2014 والى الان مقارنة بالاعوام السابقة ، فالهدف من هذا البحث هو تحقيق استقرار مالي وفق المؤشرات المختارة وتحقيق سياسة نقدية مثلى تحقق الاهداف التنموية للسياسة الاقتصادية في البلد ، وقد تم استخدام نماذج قياسية لاختبار الاثر الحاصل في استخدام ادوات السياسة النقدية غير المباشرة في تحقيق الاستقرار المالي في ضوء مؤشرات تجميعية مختارة ، ولقياس اثر المتغيرات المستقلة عمليات السوق المفتوحة وسعر الخصم والاحتياطي القانوني على المتغير المعتمد هامش او فارق الفائدة والذي تمثل المتغير الثالث من مؤشرات الاستقرار المالي حيث بينه بانه اثر كل من الاحتياطي القانوني وسعر اعاده الخصم هو اثر موجب ومعنوي أي ان الزيادة في سعر الخصم بمقدار وحده واحده تؤدي الى زيادة بمقدار 17.14 في هامش او فارق الفائدة كما ان الزيادة بمقدار وحده واحده في الاحتياطي القانوني تؤدي الى زيادة بنسبه 0.02 في هامش او فارق الفائدة كما ان معلمه المقطع الصادي معنويه وان قيمه R2 ايضا جيدة حيث ان التغيرات المشروحة من قبل المتغيرات المستقلة في المتغير التابع في النموذج مساوي الى 66% كما ان قيمه احصاء F معنويه وعند مستوى 1% وقيمته R2 اقل من قيمه D.W من مايشير الى عدم وجود مشكله الانحدار الزائف للنموذج.

المصطلحات الرئيسية للبحث: ادوات السياسة النقدية غير المباشرة – الاحتياطي القانوني- الاستقرار المالي – المؤشرات التجميعية .



Journal of Economics and
Administrative Sciences
2019; Vol. 25, No.110
Pages: 354 - 370

أولاً: مشكلة البحث Problem Search :

وجود ضعف في اداء مؤشرات الاستقرار المالي في العراق

ثانياً: اهمية البحث Importance Search :

تتمحور من اهمية مؤشرات الاستقرار المالي في تحقيق الاستقرار للقطاع المصرفي والذي ينعكس على تحقيق الاستقرار الاقتصادي .

ثالثاً: فرضية البحث Hypothesis Search :

تمارس الادوات الكمية للسياسة النقدية دوراً فاعلاً في التأثير على بعض مؤشرات الاستقرار المالي .

رابعاً: هدف البحث Objective Search :

يهدف البحث الى التعرف على اثر ادوات السياسة النقدية غير المباشرة على الاحتياطات الاجنبية والاستقرار المالي باستخدام مؤشرات الاستقرار التجميعي .

خامساً: هيكلية البحث Structure Search :

تم اعتماد اسلوب التحليل الوصفي والقياسي للوصول إلى هدف البحث، ومن اجل اختبار فرضية البحث فقد تقسم البحث الى مبحثين ، تناول الاول الاطار المفاهيمي للسياسة النقدية غير المباشرة وكذلك الاحتياطات الاجنبية والاستقرار المالي ، في حين تضمن الثاني التحليل القياسي : تحليل متغيرات البحث بشكل وصفي ومن ثم اختبار فرضية البحث من خلال D.W واختبار (LM) وكذلك اختبار (J-B) .

المبحث الاول / الاطار المفاهيمي للسياسة النقدية

أولاً: مفهوم السياسة النقدية Concept Monetary Policy: ان المفهوم الحديث للسياسة

النقدية النقدية يمكن توضيحها من خلال عدة تعاريف :. بانها مجموعة من الاجراءات النقدية التي تسعى لتحقيق الاهداف النقدية والغير النقدية لتحقيق الاهداف النقدية في البلد ، او انها الترابط بين الاهداف المتوسطة والاهداف النهائية من خلال سيطرة السياسة النقدية على مجموعة من الوسائل النقدية مثل سعر الفائدة وسعر اعادة الخصم ، او هي الوسائل غير النقدية مثل القيود المفروضة على المؤسسات المصرفية او القرارات التشريعية والادارية (Dagher,2015:3) . وقد عرفها الاقتصادي البريطاني كينز بانها مجموعة من الاجراءات والوسائل التي تتبعها السلطة النقدية لمراقبة عرض النقود بقصد تحقيق اهداف اقتصادية معينة ، وتعرف ايضاً بانها جميع الاجراءات التي تتخذ من قبل الحكومة والبنك المركزي والخزينة بقصد التأثير في مقدار الائتمان المقدم للحكومة وتوفير النقود واستعمالها ، او هو اي عمل مركزي واعى تقوم به السلطة النقدية لتغيير حجم النقود او للتأثير في كلفة الحصول عليها (الدليمي، 1990: 584) .

ثانياً: ادوات السياسة النقدية غير المباشرة (الكمية) Indirect Monetary Policy (Quantitive) Tools :

تهدف هذه الوسائل الى التأثير في كمية الائتمان لانوعيته اي التأثير على مقدار الاحتياطات النقدية الموجودة لدى الجهاز المصرفي ووسائل او ادوات الرقابة الغير المباشرة والتي يتسع نطاق تطبيقها او ممارستها في البلدان ذات الانظمة المصرفية المتقدمة والتي تتوفر في الاسواق المالية والنقدية المتطورة ، وان السمة الغير مباشرة التي اتصفت بها هذه الوسائل هي ان تأثيرها على كمية النقود لا يكون مباشراً اذ يقوم البنك المركزي بالتأثير على المصارف التجارية اولاً ومن ثم تقوم هذه المصارف التجارية بالتأثير على الائتمان ، وقد تضمنت هذه الوسائل الاتي (الشمرى، 2008: 135) .:

1- سعر الفائدة : وهو السعر الذي تتعامل به المصارف التجارية مع الزبائن ، اي انها سعر الفائدة الذي تحصل عليه المصارف التجارية عند منحها القروض والتسهيلات الائتمانية للزبائن وهو ما يحصل عليه الزبائن مقابل مدخراتهم لدى المصارف التجارية ، وتلتزم المصارف التجارية بالحد الاعلى لسعر الفائدة الذي يحدده البنك المركزي كما ان البنك المركزي هو السلطة النقدية الوحيدة التي لها الحق في تغيير السعر (اللامي، 2017: 452) .

2- عمليات السوق المفتوحة : تعنى هذه العمليات قيام البنك المركزي ببيع وشراء السندات الحكومية خاصة في السوق النقدية والمالية المفتوحة ، وهي وسيلة فعالة من وسائل السياسة النقدية اذا كانت هذه السوق واسعة ومتقدمة ومنظمة ويعود ذلك الى ان هذه العمليات تؤدي الى تغييرات كمية واسعة في الاحتياطات السائلة المتوفرة لدى المصارف التجارية ، فاذا شعر البنك المركزي بضرورة توسيع عرض النقود فإنه يشتري السندات من السوق فتزداد الاحتياطات النقدية لدى المصارف وتتسع قاعدتها الائتمانية والعكس صحيح ايضاً اذا ما ارتأى البنك المركزي اتباع سياسة نقدية انكماشية (علي ، 1970 : 407) .

3- سعر الخصم : يعد سعر الخصم او كما يسمى سعر اعادة الخصم بمثابة سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من المصارف التجارية مقابل اعاده خصمه لما يقدم اليه من كمبيالات واذونات الخزينة ، ويحصل البنك المركزي سعر الخصم عند تقديمه قروض وسلف مضمونه بمثل هذه الاوراق الى المصارف التجارية ، وتعد سياسة سعر الخصم تاريخياً من اقدم الوسائل التي استخدمتها البنوك المركزية وان كانت هذه الوسيلة قد فقدت فيما بعد قدراً من اهميتها السابقة ولاسيما في البلدان النامية .

4- الاحتياطي القانوني (الالزامي) : وهي النسبة من الودائع التي تحتفظ بها المصارف التجارية على شكل ارصدة نقدية لدى البنك المركزي ، وهذا يعني ان جزء من الودائع المصارف التجارية تظل مجمدة لدى البنك المركزي ولا تستطيع المصارف السحب منه الا بقدر الانخفاض في ودائع زبائنها مما يؤدي الى عدم قدرة المصارف على الاقراض او استثمار كل ودائعها وانما فقط حجم ودائعها ناقصاً مقدار نسبة الاحتياطي القانوني ، لذلك يستخدم البنك المركزي هذه النسبة لتأثير على احتياطات المصارف التجارية وقدرتها على منح القروض على سبيل المثال اذا اراد البنك المركزي اتباع سياسة نقدية توسعية فإنه يخفض نسبة الاحتياطي القانوني بحيث تستطيع المصارف التجارية من استخدام جزء مهم من ودائعها المجمدة لدى البنك المركزي في منح القروض ، والعكس يحدث اذا اراد البنك المركزي اتباع سياسة نقدية انكماشية فإنه يرفع نسبة الاحتياطي القانوني وهذا يعني ان قدرة المصارف التجارية في منح الائتمان تتناقص مع زيادة نسبة الاحتياطي القانوني وتزيد قدرتها في منح الائتمان مع انخفاض هذه النسبة (ياس ، جميل، 2016 : 61-62) .

ثالثاً: الاستقرار المالي Financial Stability : اصبح الاستقرار المالي وعلى مدى عقود من الزمن

مضت هدفاً استراتيجياً جوهرياً تزايدت اهميته في سياق السياسات الاقتصادية لمختلف دول العالم والمغزى من الاستقرار المالي يتجاوز المفهوم البسيط لعدم وقوع الازمات المالية اذ اتسم المفهوم الجديد الى ابعد من تحقيق كفاءة الموارد الاقتصادية وتوزيعها بحسب المناطق الجغرافية الى جانب تحقيق الكفاءة في عمليات الادخار والاستثمار والاقراض والاقتراض وتوفير السيولة وتحديد اسعار الموجودات وتراكم الثروة والحد من اثار الازمات المالية ، وعليه فإن مفهوم الاستقرار المالي يتضح من خلال قوة وسلامة عمل جميع مكونات النظام المالي مما ينطوي على غياب التوترات والاضطرابات في هذا الجهاز مما ينعكس سلباً على الاقتصاد (الشكرجي، 2013 : 12) . وهناك تعريف اخر للاستقرار المالي هو الحالة التي يكون فيها النظام المالي اي الاسواق المالية الرئيسية والنظام المصرفي مقاوماً للصدمات وقادراً على القيام بوظائفه الاساسية المتمثلة بالوساطة المالية وتسهيل العمليات الاقتصادية وادارة المخاطر وترتيب المدفوعات (محسن، 2016 : 362) .

1- اهمية الاستقرار المالي Financial Stability Importance : يمكن ادراك اهمية الاستقرار المالي من خلال النظر في الآثار العالمية التي افرزتها الازمة المالية على القطاع الاقتصادي والمالي ككل وبما يلي (السباعي ، احمد، سليمان، 2012 ، 70-71) .:

أ- ان عدم الاستقرار المالي انعكس سلباً على النمو الاقتصادي الامر الذي ادى الى حدوث انكماش في الاقتصاد وبالتالي فإن ذلك يرفع من معدلات البطالة ، اذ وصلت معدلات البطالة في الولايات المتحدة الامريكية الى (6.1%) في 2008 وهو المعدل الاعلى في خمس سنوات .

ب- ان غياب الاستقرار المالي اثر في النمو الاقتصادي في ظل ازمة الرهن العقاري التي انطلقت شرارتها من الولايات المتحدة الامريكية وامتداداً الى دول اخرى اذ اعاد صندوق النقد الدولي النظر في توقعاته بشأن النمو الاقتصادي .

ج- تعرض العديد من المصارف حول العالم وخاصة في اسيا واوربا الى خسائر من جراء هذه الازمة الامر الذي ادى الى انتشار المخاوف بين المصارف من الاقراض .

د- اظهرت نتائج الازمة المالية كوارث على جميع الاصعدة (الاجتماعية والاقتصادية والسياسية) والتي ستمتد اثارها لسنوات قادمة من بعد حدوثها وكذلك ادت الازمة الى شطب عدد من المصارف الكبرى في العالم حوالي (25 مصرف) لاكثر من 300 مليار دولار ومن قيمة موجوداتها نتيجة انخفاض قيمة الاوراق المالية المضمونة بقروض عقارية منذ عام 2007 .

ه- اثرت الازمة المالية ايضاً على الاقتصاد الياباني الذي شهد تراجعاً في النمو الاقتصادي وعدم استقرار اسواق الاسهم وبنفس الوقت اثرت الازمة المالية بالاقتصاد الهندي التي ادت الى تباطؤ النمو الاقتصادي الامر الذي احدث انخفاض حاد في الطلب على الصادرات الهندية في اسواقها الرئيسية .

2- مؤشرات الاستقرار المالي التجميعية Aggregate Financial Stability Indexes

1- مقياس التطور المالي : يتكون هذا المقياس من مجموعة من المؤشرات الآتية .:

أ- مؤشر رسملة السوق / الناتج المحلي الاجمالي : يشير هذا المؤشر الى مدى تطور سوق راس المال .

ب- مؤشر الائتمان الكلي / الناتج المحلي الاجمالي : يعرض هذا المؤشر معلومات تخص الوساطة المالية ، اي انه يعكس مدى قدرة مؤسسات الائتمان على تنفيذ وظائفها المتعلقة بالوساطة فكلما كان مستوى هذا المؤشر اعلى كلما اعتبر النظام المالي اكثر تطوراً ونضجاً .

ج- مؤشر هامش الفائدة : يمثل هامش او فارق الفائدة الفرق بين متوسط معدلات الاقراض ومتوسط معدلات الاقتراض ويعكس هامش الفائدة الحقيقي المتزايد الذي يحقق ربحية عالية للقطاع المصرفي وهو امر ضروري لضمان استقراره اضافة الى انه اشارة على كفاءة عالية في الوساطة وتوزيع الموارد بينما تعكس الهوامش المنخفضة تحسن مستويات كفاءة النظام المصرفي لذلك ترتبط هوامش الفائدة العالية بشكل عكسي بالتطور المالي والسبب في ذلك هو ان هامش الفائدة المتزايد يمكن ان يشير الى فترات عدم الاستقرار المالي عندما تتخذ مؤسسات الائتمان اجراءات حماية اضافية ضد المخاطر المحتملة من عدم قدرة المقترضين على السداد .

2- مقياس المناخ الاقتصادي : يصف هذا المقياس المناخ او الموقف الاقتصادي العالمي من خلال التطرق الى بعض المتغيرات الاقتصادية الهامة ، ويضم هذا المقياس المؤشرات الآتية .:

أ- مؤشر المناخ الاقتصادي : هو مؤشر محتسب من قبل مركز الدراسات الاقتصادية ومعهد البحوث الاقتصادية ليعطي تصور عن مناخ الاعمال السائد فيما يخص فرص الاستثمار .

ب- مؤشر التضخم العالمي : يصف هذا المؤشر حالة او موقف مستوى الاسعار السائد على النطاق العالمي .

ج- مؤشر معدل النمو الاقتصادي العالمي : يعكس هذا المؤشر مستوى النمو الاقتصادي السائد على المستوى العالمي في اي وقت (السعدي، 2015: 6-9) .

المبحث الثاني / تحليل اثر ادوات السياسة النقدية غير المباشرة

يعتمد البحث على فرضية مفادها اثر الادوات الكمية للسياسة النقدية (الاحتياطي القانوني ، سعر الخصم ، عمليات السوق المفتوحة) كمتغير مستقل اما مؤشرات الاستقرار المالي وتشمل (رسملة السوق / GDP ، الائتمان الكلي /GDP وهامش الفائدة) كمتغيرات تابعة او معتمدة . من خلال الجدول (1) الذي يوضح الادوات غير المباشرة للسياسة النقدية خلال مدة الدراسة

جدول (1) ادوات السياسة النقدية غير المباشرة للفترة (2003-2016)
(المبالغ بملايين الدنانير العراقية)

السنة	عمليات السوق المفتوحة*	سعر إعادة الخصم**	نسبة الاحتياطي الإلزامي
2003	3079474	6.35%	27%
2004	3234637	6%	25%
2005	3234637	7%	25%
2006	1720000	16%	25%
2007	2875480	20%	25%
2008	5488910	15%	25%
2009	4805228	7%	25%
2010	2897300	6%	15%
2011	4715480	6%	15%
2012	4967380	5.8%	15%
2013	3840620	5.29%	15%
2014	5077690	4.96%	15%
2015	7059500	4.73%	15%
2016	4087634	5.0%	15%

المصدر : البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، التقارير السنوية، إعداد مختلفة .
(*) تتضمن عمليات السوق المفتوحة حوالات لدى البنك المركزي العراقي مدة (91) يوم وتضاف معها حوالات الخزينة لدى وزارة المالية مدة (182) يوم
(**) سعر إعادة الخصم او يطلق عليه سعر السياسة يتم استخراج سعر السياسة عن طريق معدل قطع الاوراق المالية (حوالات، السندات).
اما جدول (2) الذي يمثل مؤشرات الاستقرار المالي التجميعية



اثر الادوات الكمية [الغير مباشرة] للسياسة النقدية على بعض مؤشرات الاستقرار المالي في العراق للمدة [2003-2016]

جدول (2) مؤشرات الاستقرار المالي التجميعية للمدة 2003-2016

العام	رسملة السوق / GDP	الانتمان الكلي GDP/	هامش او فارق الفائدة
2003	0.36	0.8	7.0
2004	4.36	2.2	4.9
2005	5.85	3.2	7.1
2006	2.04	2.8	7.9
2007	0.91	2.4	9.1
2008	1.45	2.9	9.0
2009	2.39	4.1	7.8
2010	2.16	5.8	7.3
2011	2.28	6.0	7.7
2012	2.17	8.5	7.2
2013	3.21	8.32	7.82
2014	2.82	7.24	6.53
2015	3.11	7.41	6.21
2016	3.57	8.61	7.51

المصدر : البنك المركزي العراقي ، دائرة الاحصاء والابحاث ، التقرير الاقتصادي لسنوات مختارة .

جدول (3) مقياس المناخ الاقتصادي العالمي (WECI) للمدة 2003-2016

العام	المناخ الاقتصادي العالمي	معدل التضخم العالمي	معدل النمو الاقتصادي العالمي
2003	5.1	5.6	3.2
2004	6.1	5.5	2.9
2005	5.6	5.3	2.4
2006	6.0	5.4	2.8
2007	6.0	5.7	2.7
2008	4.3	7.9	0.2
2009	4.0	2.3	(3.2)
2010	5.6	4.4	2.8
2011	5.4	5.6	1.6
2012	4.8	3.1	1.2
2013	4.17	3.3	2.7
2014	4.31	3.9	2.4
2015	3.8	2.2	3.5
2016	3.27	2.10	3.3

المصدر : البنك المركزي العراقي ، دائرة الاحصاء والابحاث ، النشرة السنوية وتقارير الاستقرار المالي
لسنوات مختارة .

توصيف المتغيرات والنموذج القياسي :

قبل البدء بعملية تحليل البيانات لابد من توصيف متغيرات البحث حيث مثلت المتغيرات المستقلة والمعتمدة اساس في بناء النموذج القياسي المناسب ويمكن وصف هذه المتغيرات على النحو التالي : (X1: عمليات السوق المفتوحة، X2: سعر إعادة الخصم، W: الاحتياطي القانوني، Y1: رسملة السوق / GDP، Y2: الائتمان الكلي/GDP، Y3: هامش او فارق الفائدة، Z1: المناخ الاقتصادي العالمي، Z2: معدل التضخم العالمي، Z3: معدل النمو الاقتصادي العالمي، وتم تقسيم متغيرات البحث الى ثلاث مجموعات المجموعة الاولى تضم المتغيرات المستقلة و المتمثلة في ادوات السياسة النقدية و المتمثلة في عمليات السوق المفتوحة وسعر اعاده الخصم بالإضافة الى الاحتياطي القانوني اما مجموعه المتغيرات المعتمدة فقد تم تقسيمها الى مجموعتين المجموعة الاولى تضم مؤشرات الاستقرار المالي و المتمثلة في رسملة السوق الى GDP و الائتمان الكلي/GDP و هامش او فارق الفائدة اما المجموعة الاخرى من المتغيرات المعتمدة والتي تمثل مقياس المناخ الاقتصادي العالمي و المتمثلة في المناخ الاقتصادي العالمي و معدل التضخم العالمي و معدل النمو الاقتصادي العالمي

الجانب التحليلي : ان هدف الجانب القياسي هو قياس اثر الادوات الكمية للسياسة النقدية على بعض مؤشرات الاستقرار المالي و كالتالي :

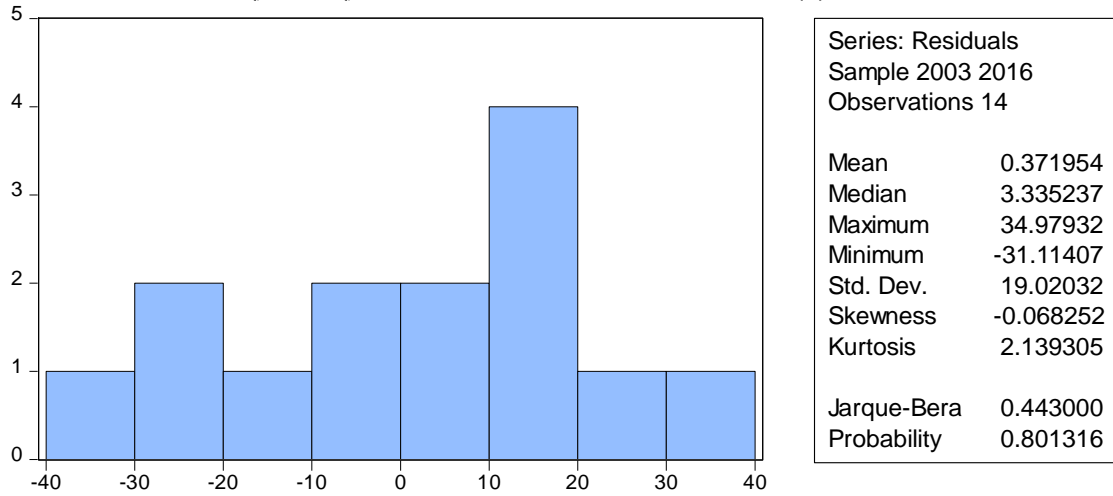
جدول (4) تقدير معلمات النموذج الذي يقيس العلاقة بين ادوات السياسة النقدية

Dependent Variable: W
Method: Least Squares
Date: 10/06/17 Time: 18:36
Sample: 2003 2016
Included observations: 14

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	1.05E-05	1.92E-06	5.462174	0.0001
X2	-18.69180	86.79222	-0.215363	0.8331
R-squared	0.338343	Mean dependent var		41.63141
Adjusted R-squared	0.283205	S.D. dependent var		23.38787
S.E. of regression	19.80105	Akaike info criterion		8.940910
Sum squared resid	4704.978	Schwarz criterion		9.032204
Log likelihood	-60.58637	Hannan-Quinn criter.		8.932460
Durbin-Watson stat	0.962721			

المصدر : اعداد من قبل الباحثين بالاعتماد على بيانات جدول (1) من خلال نتائج |eviews9.5
اولاً : لقياس اثر عملية السوق المفتوحة وسعر اعاده الخصم على الاحتياطي القانوني تم تقدير النموذج التالي حيث يبين الجدول (4) بان لعمليات السوق المفتوح اثر معنوي على الاحتياطي القانوني حيث يظهر في العمود ان قيمه الاحتمالية مساويه له 0.001 كما يتبين بان عند زياده عمليات السوق المفتوحة بمقدار وحده واحده فأنها يؤدي الى زياده بمقدار 1.05 في الاحتياطي القانوني اي ان اثر عمليات السوق المفتوحة على الاحتياطي القانوني هو اثر ايجابي وان الزيادة في احدهما تؤدي الى الزيادة في الاخر بينما كان اثر سعر اعاده الخصم غير معنوي وسالب كما تبين بان التغيرات المشروحة في المتغير المعتمد من قبل المتغيرات المستقلة في النموذج مساوية الى 33% وهي نسبة صغيره بالإضافة الى ان قيمه F لم تكون معنويه ، مما يدل ان عمليات السوق المفتوحة اثرت بشكل كبير في السياسة النقدية بعد عام 2014 ولاسيما تفعيل مزاد حوالات الخزينة لمدة 182 يوم ، واستمرت وزارة المالية بحوالات الخزينة ذات الاستحقاق 364 يوم وبسعر قطع متعدد لدخول في عمليات السوق المفتوحة .

شكل (1) اثر عمليات السوق المفتوحة على الاحتمالي القانوني



المصدر : عمل الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول (1).
كما يبين الشكل (1) بان بواقي النموذج المقدر تتوزع طبيعي حيث ان القيمة الاحتمالية مساوية 0.80 اكبر
من 5% من ما يشير الى قبول فرضية العدم والتي تنص على ان بواقي النموذج تتوزع طبيعي
جدول (5) اختبار (LM)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.172835	Prob. F(2,10)	0.3487
Obs*R-squared	2.659992	Prob. Chi-Square(2)	0.2645

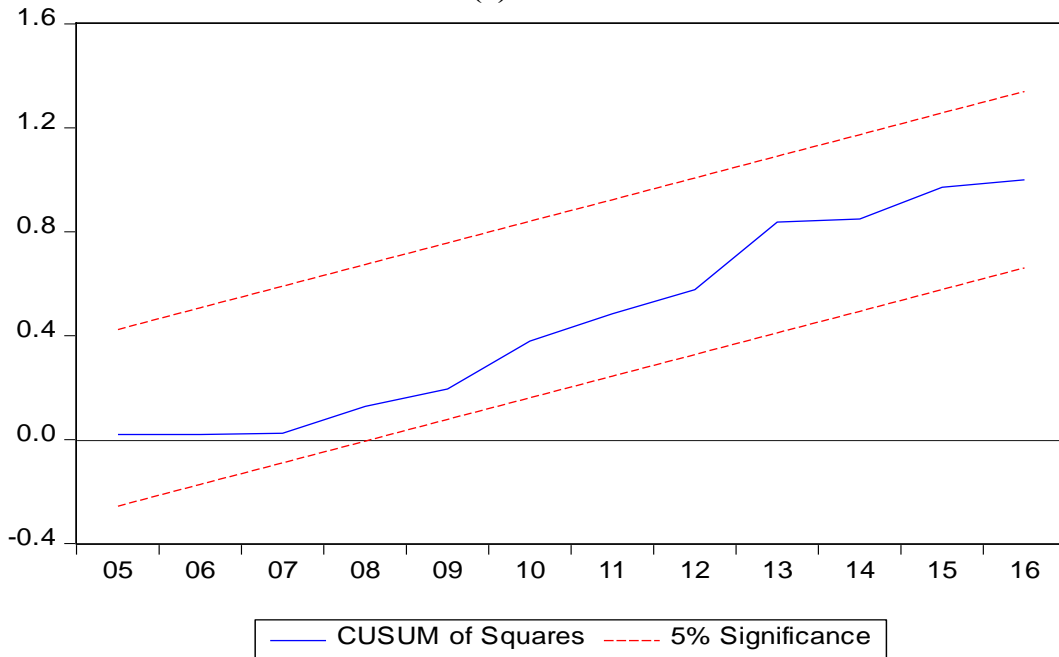
المصدر : اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول (1)
ويبين الجدول (5) بان إحصاءه اختبار (LM) اكبر من القيمة الجدولية عند درجه حريه 2 و 10 و
مستوى معنويه 5% اي اننا نرفض فرضية العدم والتي تنص على وجود ارتباط ذاتي أي ان النموذج المقدر
لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي عند فترة 2
جدول (6) نموذج برنش بيكن – كود فري

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	2.352229	Prob. F(2,11)	0.1411
Obs*R-squared	4.193867	Prob. Chi-Square(2)	0.1228
Scaled explained SS	1.747781	Prob. Chi-Square(2)	0.4173

ويبين الجدول (6) بان القيمة المحسوبة 2.35 اكبر من القيمة الجدولية عند درجه حريه (2، 10)،
مستوى معنويه 5% وبالتالي يتم رفض فرضية العدم وقبول البديلة اي ان النموذج المقدر يعاني من مشكله
عدم تجانس تباين الخطأ.

شكل (2)



المصدر : عمل الباحثين من مخرجات E-Views 9.5

كما يبين الشكل (2) نتائج اختبار CUSUM لاستقرار بواقي العلاقة حيث يظهر بان قيمه احصاء (CUSUM) لم تتجاوز الحد الاعلى والحد الادنى لإحصائه الاختبار ما يشير الى استقراره في العلاقة بواقي العلاقة المقدره.

لتقدير العلاقة بين مؤشرات الاستقرار المالي وادوات السياسة النقدية غير المباشرة بما في ذلك تم صياغته النماذج الثلاثة الموضحة في الجدول (7)، حيث انه النموذج الاول يقيس العلاقة المقدره بين المتغير المعتمد رسملة السوق GDP/ والمتغيرات المستقلة (عملية السوق المفتوحة وسعر اعاده الخصم) حيث يتبين من الجدول ان جميع المتغيرات غير معنويه وان اثارها سالبة أي ان العلاقة بين المتغير المعتمد والمتغيرات المستقلة هي علاقه سالبه غير مؤثره كما ان قيمه R2 لو كانت صغيره جداً وقيمته (F) غير معنويه وقيمة R2 اصغر من قيمة احصائي D.W ويبين الجدول للاختبارات جوده توصيف النموذج المقدر بان القيمة الاحتمالية لاختبار J-B اكبر من 5% ما يشير الى قبول فرضيه العدم التي تنص على ان بواقي العلاقة تتوزع طبيعي كذلك فان الجدول يبين بان القيمة المحسوبة اكبر من الجدولية من ما يشير الى رفض فرضيه العدم التي تنص على ان البواقي العلاقة تحتوي على ارتباط ذاتي اي ان النموذج المقدر لا يحتوي على ارتباط ذاتي كما يبين الجدول بان القيم المحسوبة اكبر من الجدولية ما يشير الى رفض فرضيه العدم والتي تنص على تباين الخطأ للعلاقة المقدره متجانس اي ان النموذج المقدم يعاني من مشكله عدم تجانس تباين خطأ ولكن بصوره عامه فان النموذج مؤشرات منخفضه وضعيف في وصف العلاقة بين المتغير المعتمد والمتغير المستقل. وان النموذج الثاني المبين في الجدول (8) يقيس العلاقة بين المتغير المعتمد هامش او فارق الفائدة والمتغيرات المستقلة ادوات السياسة النقدية غير المباشرة عمليات السوق المفتوحة وسعر اعاده الخصم .

حيث يبين من ان هذا النموذج بان اثر عمليات السوق المفتوحة على الائتمان الكلي هو اثر غير معنوي وسالب كما انه اثر سعر اعاده الخصم على الائتمان الكلي سالب اي ان الزيادة في سعر اعاده الخصم تؤدي الى نقصان في الائتمان الكلي ومعنوياً وايضاً ان اثر على الائتمان الكلي موجب ومعنوي عالية حيث ان الزيادة في الائتمان الكلي بنسبه 0.09 كذلك ان معلمه المقطع الصادي معنويه وقيمه $R^2 = 0.86$ من ما يشير الى ان التغيرات المشروحة من قبل المتغيرات المستقلة للمتغير التابع في النموذج مساويه الى 86% وهي نسبه جيده جداً كما قيمه F معنويه مما يشير الى ملائمه النموذج المقدم للبيانات البحث كذلك ان قيمه R^2 اقل من قيمه D.W ما يشير الى عدم وجود انحدار زائف كذ لك فان الجدول يشير الى ان القيمة الاحتمالية لاختبار J-B اكبر من 5% اي اننا لا نستطيع رفض فرضيه العدم التي تنص على ان بواقي العلاقة المقدره تتوزع طبيعي وكذلك فان القيمة المحسوبة اكبر من القيمة الجدولية ما يشير الى ربط فرضيه العدم التي تنص على وجود ارتباط ذاتي بين بواقي العلاقة اي ان نموذج المقدر خالي من الارتباط الذاتي عنده فتره الابطال 2 لان الجدول يشير الى القيم المحسوبة اصغر من القيمة الجدولية وعند مستوى 5% اي اننا لا نستطيع رفض فرضيه العدم التي تنص على ان بواقي العلاقة المقدره متجانسه وبالتالي فان النموذج المقدر نموذج ممتاز وخالي من اخطاء القياس واطعاء التوصيف ويمكن اعتماد نتائج ما يشير الى وجود اثر لادوات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار المالي ولاسيما ادوات السياسة النقدية المستحدثة كنافذة بيع العملة الاجنبية ، وتسهيلات الايداعات القانمة، وتسهيلات الاقراض والتي تعتمد على السياسة النقدية لتحفيز المصارف للتوجه نحو السوق لتمويل المشاريع والائتمان لطالبيه لغرض دعم التنمية بالاضافة الى ذلك استمر البنك المركزي باستخدام نافذة الاستثمار الليلي للمصارف لمدة (7) ايام بفائدة (1%) بعد عام 2014 مقارنته قبل عام 2014 اذ كانت هذه النافذة يتم الاستثمار فيها لمدة (7) ايام وبفائدة (6%) مما ادى الى عزوف المصارف عن هذه النافذة بسبب انخفاض سعر الفائدة المبين اعلاه ، اما تسهيلات الاقراض فكانت بالزيادة بعد عام 2015 مقارنة بعام 2014 وهي الائتمان الاولي (8%) والائتمان الثانوي (9%) والملجأ الاخير للاقراض (9.5%) بهدف منح الائتمان للمصارف بما يضمن السيطرة على السيولة المصرفية والتأثير فيها من خلال معدلات الفائدة (الاشارات السعرية) علماً ان هذه النسب سنوياً تفرض على المصارف من خلال تسهيلات الاقراض .

جدول (7) تقدير معاملات النماذج التي تقيس العلاقة بين ادوات السياسة ومقياس التطور المالي

D.W	F	R ²	c	w	X2	X1	المتغير المعتمد
1.416537	1.015886	0.233579	4.461610	-0.008280	-14.70863	-7.05E-08	Y1 model1
			2.6502**	-(0.4060)	(-1.7239)	(-0.1969)	
0.977113	20.5685***	0.860541	3.383738	0.096147	-18.44764	-2.08E-07	Y2 Model2
			(2.4410**)	(5.726)***	(-2.625**)	(-0.707)	
2.616901	6.6307***	0.665465	5.360433	0.024107	17.14317	-1.01E-07	Y3 Model3
			(6.293***)	(2.3369**)	(3.971***)	(-0.5577)	

من عمل الباحثين بالاعتماد على نتائج 9.5 views () قيمة احصائه (t) التي تختبر الفرضية العدم ($B_i=0$)، ***معنوية عند مستوى (1%) ** معنوية عند مستوى ثقة (5%) * معنوية عند مستوى (10%)

جدول (8) اختبارات جودة توصيف النموذج المقدر

Spurious Regression	Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey	Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:	Jarque-Bera	المتغير المعتمد
×	5.038140	1.823065	2.520118	Y1 ,model1
	0.0221	0.2227	0.283637	
×	0.580323	1.754503	1.015489	Y2 ,model2
	0.6412	0.2335	0.601851	
×	3.147841	0.903402	1.046073	Y3 ,model3
	0.0735	0.4428	0.592718	

من عمل الباحثين بالاعتماد على نتائج 9.5 views

ولقياس اثر المتغيرات المستقلة عمليات السوق المفتوحة وسعر الخصم على المتغير المعتمد هامش او فارق الفائدة والذي تمثل المتغير الثالث من مؤشرات الاستقرار المالي حيث بين بانه اثر سعر اعاده الخصم هو اثر موجب ومعنوي أي ان الزيادة في سعر الخصم بمقدار وحده واحده تؤدي الى زيادة بمقدار 17.14 في هامش او فارق الفائدة كما ان الزيادة بمقدار وحده واحده تؤدي الى زيادة بنسبه 0.02 في هامش او فارق الفائدة كما ان معلمه المقطع الصادي معنويه وان قيمه R2 ايضا جوده حيث ان التغيرات المشروحة من قبل المتغيرات المستقلة في المتغير التابع في النموذج مساوي الى 66% كما ان قيمه احصاء F معنويه وعند مستوى 1% وقيمته R2 اقل من قيمه D.W من ما يشير الى عدم وجود مشكله الانحدار الزائف للنموذج كذلك يبين الجدول بانه النموذج المقدر لا يعاني من مشكله التوزيع الطبيعي للبواقي حيث انه القيمة الاحتمالية اكبر من 5% وبالتالي يتم قبول فرضيه العدم التي تنص على ان بواقي العلاقة تتوزع طبيعياً ورفض البديلة كما ان القيم المحسوبة اكبر من القيمة الجدولية لاختبار Lm اي انه يتم رفض فرضيه العدم التي تنص على وجود ارتباط ذاتي بين بواقي العلاقة عند الفترة 2 وقبول البديلة من ما يشير الى ان البواقي لا تعاني من مشكله عدم الارتباط الذاتي وان اختبار عدم تجانس التباين لأخطاء العلاقة المقدره يبين بان القيمة المحسوبة اكبر من الجدولية مما يؤدي الى رفض فرضيه العدم التي تنص على ان بواقي العلاقة المقدره لا تعاني من مشكله التجانس.

ولقياس اثر ادوات السياسة النقدية غير المباشرة على مؤشرات المناخ الاقتصادي العالمي تم تقدير ثلاث نماذج المبينة في الجدول حيث ان نموذج 4 يقيس العلاقة المقدره بين المتغير المعتمد المناخ الاقتصادي العالمي والمتغيرات المستقلة المتمثلة في ادوات السياسة النقدية غير المباشرة عمليات السوق المفتوحة وسعر اعاده الخصم والاحتياطي القانوني حيث تبين بان هنالك اثر معنوي لعمليات السوق المفتوحة عند مستوى 10% على المناخ الاقتصادي العالمي وان اثر عمليات السوق المفتوحة على المناخ الاقتصادي العالمي سالب اي ان الزيادة في الاول تؤدي الى نقصان في الثاني بمقدار 3.2 كما يتبين بان المقطع الصادي معنوي اما ادوات السياسة الاخرى فقط ظهرت بانها غير معنويه في التأثير على هذا المتغير المعتمد وان قيمه R2 لهذا النموذج جيد نسبياً حيث ان التغيرات المشروحة من قبل المتغيرات المستقلة في النموذج المتغير التابع مساويه الى 56% وان قيمه احصاء F معنويه عن مستوى 5% وان قيمه R2 اقل من D.W ما يشير الى عدم وجود مشكله الانحدار الزائف كما يبين الجدول بان القيمة الاحتمالية لاختبار J-B اكبر من 5% مما يشير الى قبول فرضيه العدم التي تنص على ان بواقي العلاقة المقدره تتوزع طبيعياً وانه القيمة المحسوبة اكبر من القيمة الجدولية لاختبار (LM) ما يؤدي الى رفض فرضيه العدم التي تنص على وجود ارتباط ذاتي بين بواقي العلاقة عند الفترة 2 ، أي ان النموذج المقدر لا يعاني من مشكله الارتباط الذاتي كما يبين الجدول (9) بانه القيمة المحسوبة اكبر من القيمة الجدولية عند مستوى 5% لاختبار تجانس تباين بواقي العلاقة المقدره مما يشير الى رفض فرضيه العدم والتي تنص على عدم وجود المشكله اي ان النموذج المقدر يعاني من مشكله عدم تباين البواقي.

جدول (9) تقدير معاملات النماذج التي تقيس العلاقة بين ادوات السياسة ومقياس المناخ الاقتصادي العالمي (WECI)

D.W	F	R ²	c	w	X2	X1	المتغير المعتمد
1.466817	4.37374**	0.567497	6.385723	-0.010215	3.187147	-3.27E-07	z1
			(7.639***)	(-1.0089)	(0.7523)	(-1.8404*)	model4
2.345641	2.551227	0.433546	3.860774	-0.023117	17.39433	2.97E-08	z2
			(2.1917*)	(-1.0835)	(1.9483*)	(0.079387)	model5
2.828243	3.09858*	0.481751	18.73534	0.003342	-1.090152	-1.374223	z3
			(2.269**)	(0.0383)	(-2.653**)	(-2.357**)	model6

من عمل الباحثين بالاعتماد على نتائج 9.5 views
() قيمة احصائه (t) التي تختبر الفرضية العدم (Bi=0) ، ** معنوية عند مستوى ثقة (5%) * معنوية عند مستوى (10%)

جدول (10) اختبارات جودة توصيف النموذج المقدر

Spurious Regression	Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey	Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:	Jarque-Bera	المتغير المعتمد
×	0.540487	0.695241	0.777171	z1 ,model4
	0.6653	0.5268	0.678015	Probability
×	2.788194	1.402741	0.451854	z2 ,model5
	0.0956	0.3005	0.797776	Probability
×	21.34881	0.864207	0.025554	z3 ,model6
	0.0001	0.4573	0.987304	Probability

من عمل الباحثين بالاعتماد على نتائج 9.5 views
ويقيس النموذج 5 العلاقة بين المتغير المعتمد معدل نمو التضخم العالمي والمتغيرات المستقلة المتمثلة في ادوات السياسة النقدية غير المباشرة حيث يبين الجدول بان هنالك اثر معنوية وموجبه عند مستوى 10% الى كل من المقطع الصادي وسعر اعاده الخصم اي ان الزيادة في سعر اعاده الخصم بمقدار وحده واحده تؤدي الى زياده في معدل التضخم العالم مقدار 17.3 وان قيمه R2 لهذا النموذج تشير الى ان التغيرات المشروحة من قبل المتغيرات المستقلة لتغير في المتغير التابع في النموذج مساويه له 43% و انها صغير نوعا ما كما ان قيمه R2 اقل من قيمه D.W اي ان هذا النموذج لا يعاني من مشكله الانحدار الزائف كما يشير الجدول الى انه لا يعاني من مشكله عدم التوزيع الطبيعي للباقي حيث ان القيمة الاحتمالية لاختبار J-B اكبر من 5% وكذلك فان القيمة المحسوبة اكبر من القيمة الجدولية للاختبار (LM) فيتم رفض فرضيه العدم وان النموذج لا يعاني من مشكله الارتباط الذاتي وكما ان القيمة المحسوبة اكبر من القيمة الجدولية لاختبار عدم تجانس تباين الخطأ فيتم رفض فرضيه العدم التي تنص على عدم وجود مشكله عدم تجانس تباين الأخطاء للعلاقة المقدره

ويقيس النموذج 6 العلاقة بين المتغير المعتمد معدل النمو الاقتصادي العالمي والمتغيرات المستقلة المتمثلة في ادوات السياسة النقدية غير المباشرة ويتضح من الجدول (10) بانه هنالك اثر معنوي وسالب لعمليات السوق المفتوحة على معدل النمو الاقتصادي العالمي اي ان الزيادة في الاول تؤدي الى نقصان في الثاني كما ان هنالك اثر معنوي عند مستوى 5% و سالبة لسعر اعاده الخصم على معدل النمو الاقتصادي العالمي وان قيمة R2 لهذا النموذج مقبولة حيث ان النموذج شرح ما نسبته 48% من التغيرات في المتغير التابع من قبل المتغيرات المستقلة و ان قيمة احصاءه F معنويه عند مستوى 10% و قيمه R2 اقل من D.W اي ان النموذج لا يعاني من مشكله الانحدار الزائف كذلك يبين الجدول بان نموذج لا يعاني من مشكله التوزيع الطبيعي للباقي حيث ان القيمة الاحتمالية لاختبار J-B اقل من 5% وكذلك بان النموذج المقدر لا يعاني من مشكله الارتباط الذاتي عند فتره 2 ولمستوى معنوية 5% حيث ان القيم المحسوبة اكبر من الجدولية من ما يشير الى رفض فرضيه العدم وكذلك ان النموذج المقدم يعاني من مشكله عدم التجانس وان القيم المحسوبة عند مستوى 5% اكبر من القيمة الجدولية مما يشير الى رفض فرضيه العدم وجود مشكله تجانس تباين الخطأ.

من النموذج رقم 6 يمكن القول بان هنالك علاقته معنوية بين ادوات السياسة النقدية غير المباشرة و مؤشرات الاستقرار الاقتصادي العالمي ولكنها سالبه حيث يمكن قبول فرضيه القائلة بان هنالك اثر معنوي على الاقل لاحد ادوات السياسة النقدية على احدى مؤشرات ، ومن خلال توجه البنك المركزي العراقي لتحقيق هدفه الاسمي وهو تحقيق الاستقرار المالي فقد قدم البنك المركزي العراقي برنامجاً تحفيزياً لانعاش الاقتصاد العراقي وتحقيق التنمية الاقتصادية وتوسيع نطاق الائتمان من خلال دعم سيولة المصارف المتخصصة (زراعي، صناعي، عقاري، صندوق الاسكان) بمبلغ (5) ترليون دينار عراقي لتمكينها من تقديم القروض الى صناعيين والزراعيين وقروض الاسكان والعقارية دعماً للنشاط الاقتصادي وتوفير فرص العمل ، كما دعم الموازنة العامة للبلد بمبلغ (4.4) ترليون دينار عراقي من خلال تشغيل (50%) من احتياطات المصارف التجارية المودعة لدى البنك المركزي العراقي وبنفس الوقت قام البنك المركزي بإعادة شراء حوالات الخزينة من السوق الثانوية .

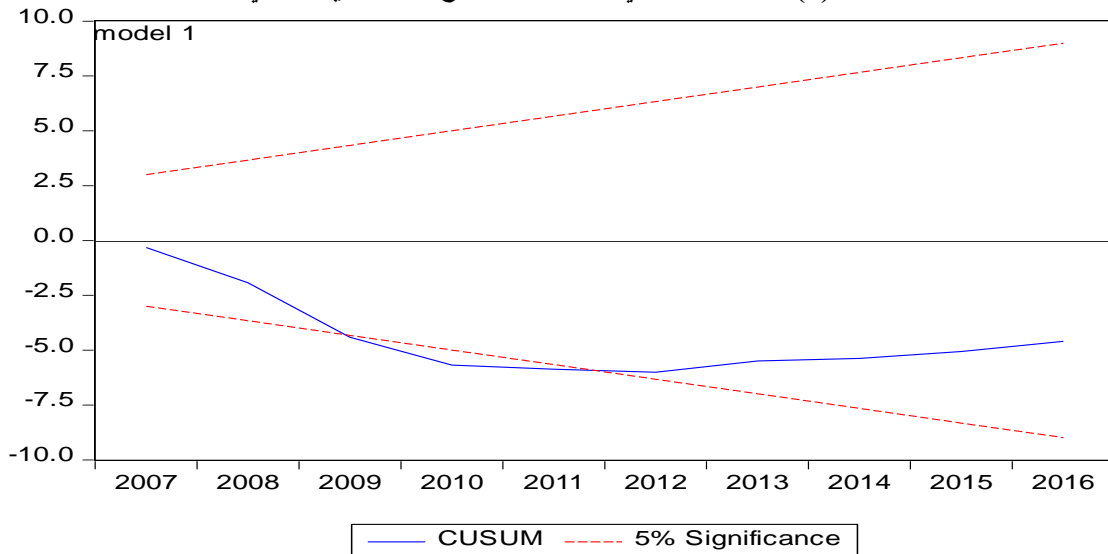


اثر الادوات الكمية [الغير مباشرة] للسياسة النقدية على بعض مؤشرات الاستقرار المالي في العراق للفترة [2003-2016]

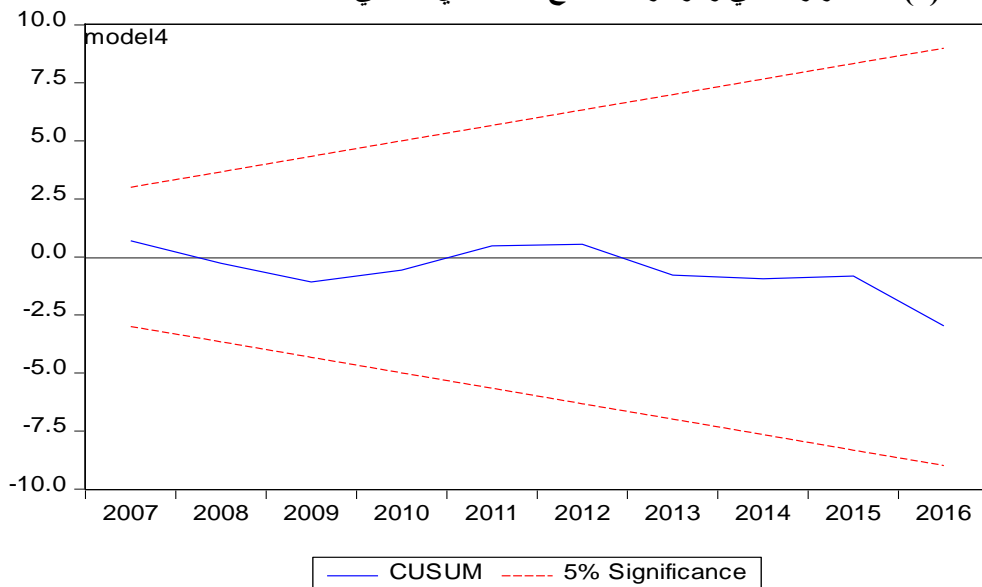
اذ قام البنك المركزي العراقي بشراء مايقارب (6.2) ترليون دينار عراقي كمرحلة اولى من تلك السندات وتخصيص مبلغ (1) ترليون دينار عراقي للمصارف الخاصة بتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة حصراً فيما قام البنك المركزي العراقي ببيع الاوراق المالية (سندات التسليم الاجل بعملة الدولار) نيابة عن وزارة المالية والهدف من هذه العملية ان تساعد في تعميق السوق المالية او سحب السيولة المحلية تطوير الاسواق الثانوية ومن خلال تنويع ادوات السوق بابتكار الاوراق المالية كوسائل (لحفظ القيمة).
الاستقرار المالي ومؤشرات المناخ الاقتصادي العالمي:

وتشير الاشكال (3) الى ان جميع النماذج السابقة هي مستقرة حيث نلاحظ هنا بان قيم احصاءه (CUSUM) لم تتجاوز الحدود العليا والدنيا لإحصائه الاختبار باستثناء النموذج الاول حيث تجاوزت احصاءه المقدر الحد الادنى لإحصائه الاختبار

شكل (3) الاستقرار المالي ومؤشرات المناخ الاقتصادي العالمي



المصدر : من عمل الباحثين بالاعتماد على مخرجات Eviews9.5
شكل (4) الاستقرار المالي ومؤشرات المناخ الاقتصادي العالمي

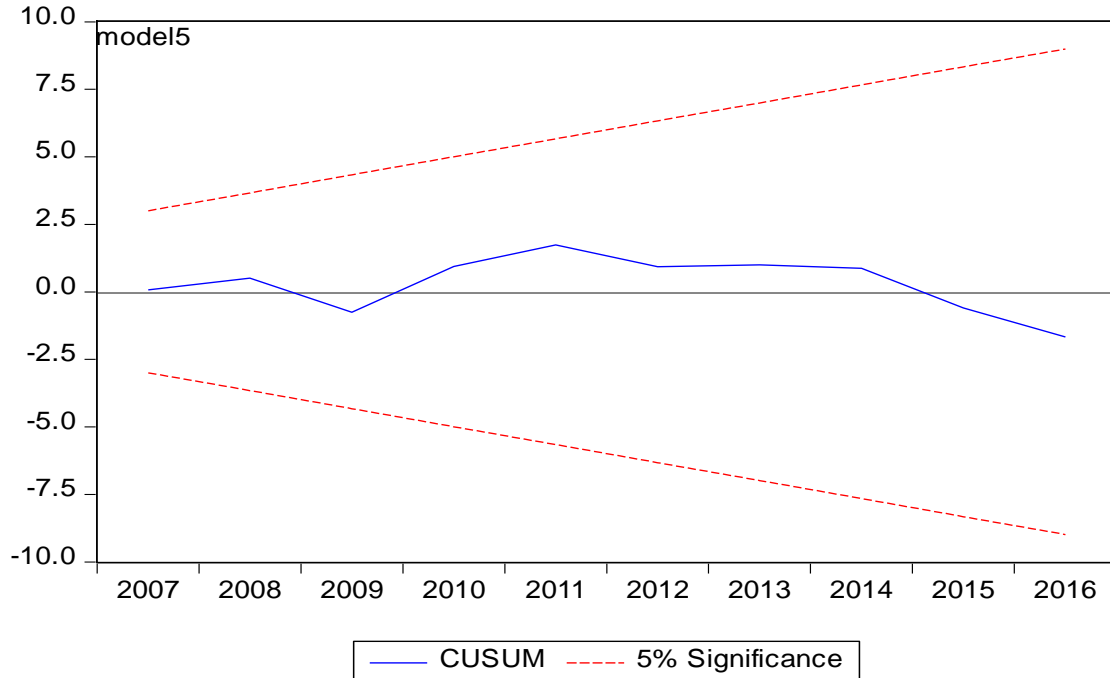


المصدر : من عمل الباحثين بالاعتماد على مخرجات Eviews

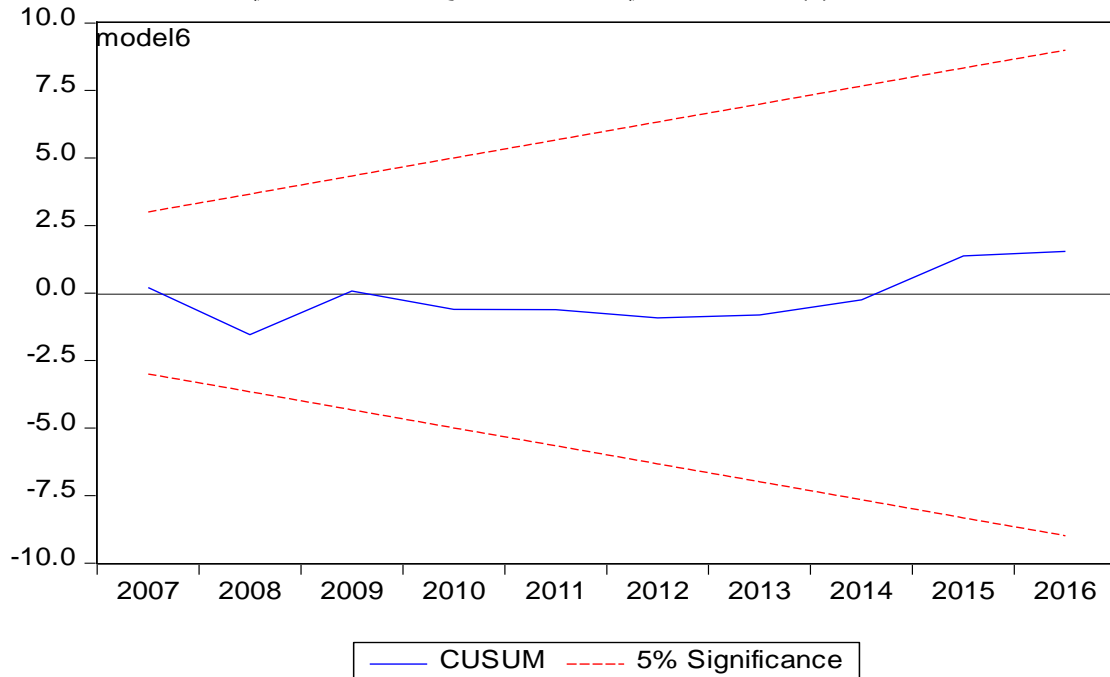


اثر الادوات الكمية [الغير مباشرة] للسياسة النقدية على بعض مؤشرات الاستقرار المالي في العراق للعدة [2003-2016]

شكل (5) الاستقرار المالي ومؤشرات المناخ الاقتصادي العالمي



المصدر : من عمل الباحثين بالاعتماد على مخرجات Eviews9.5.
شكل (6) الاستقرار المالي ومؤشرات المناخ الاقتصادي العالمي



المصدر : من عمل الباحثين بالاعتماد على مخرجات Eviews9.5.

الاستنتاجات:

- 1- اصبح الاستقرار المالي وعلى مدى عقود من الزمن مضت هدفاً استراتيجياً جوهرياً تزايدت اهميته في سياق السياسات الاقتصادية لمختلف دول العالم والمغزى من الاستقرار المالي يتجاوز المفهوم البسيط لعدم وقوع الازمات المالية .
- 2- عند زياده عمليات السوق المفتوحة بمقدار وحده واحده فأنها يؤدي الى زياده بمقدار 1.05 في الاحتياطي القانوني اي ان اثر عمليات السوق المفتوحة على الاحتياطي القانوني هو اثر ايجابي وان الزيادة في احدهما تؤدي الى الزيادة في الاخر بينما كان اثر سعر اعاده الخصم غير معنوي وسالب .
- 3- اثر عمليات السوق المفتوحة على الائتمان الكلي هو اثر غير معنوي وسالب كما انه اثر سعر اعاده الخصم على الائتمان الكلي سالب اي ان الزيادة في سعر اعاده الخصم تؤدي الى نقصان في الائتمان الكلي ومعنوياً وايضاً ان اثر الاحتياطي القانوني على الائتمان الكلي موجب ومعنوي عالية حيث ان الزيادة في الاحتياطي القانوني تؤدي الى الزيادة في الائتمان الكلي بنسبه 0.09 كذلك ان معلمه المقطع الصادي معنويه وقيمته $R^2 = 0.86$.
- 4- هنالك علاقة معنوية بين ادوات السياسة النقدية غير المباشرة ومؤشرات الاستقرار الاقتصادي العالمي ولكنها ساليه حيث يمكن قبول فرضيه القائلة بان هنالك اثر معنوي على الاقل لاحد ادوات السياسة النقدية على احدي مؤشرات .

التوصيات :

- 1- ضرورة استخدام مؤشرات الاستقرار المالي بشكل فعلي في العراق ولاسيما توجه السياسة النقدية الاخير باستخدام هذه المؤشرات من قبل المصارف الحكومية والخاصة بالعراق .
- 2- ضرورة تعديل سعر اعاده الخصم عند استخدامه كاداة من ادوات السياسة النقدية غير المباشرة والذي يؤدي الى اثر معنوي وموجب على الاستقرار المالي .
- 3- عمل على ايجاد وسائل جديدة للائتمان الكلي وهو احد مؤشرات الاستقرار المالي والذي يتم من خلاله استقرار السوق وكذلك تحقيق الاستقرار المالي في كافة القطاعات الاقتصادية وكذلك مقياس للتطور المالي .

المصادر : References

أولاً :- المصادر العربية

- 1- الدليمي ، عوض فاضل اسماعيل ، (1990) ، النقود والبنوك ، دار الحكمة للطباعة والنشر ، الموصل
- 2- السبعوي ، مشتاق محمود ، احمد ، سلام انور ، سليمان ، يالجين فاتح ، (2012) ، الاستقرار المالي في ظل النظام المالي والمصرفي الاسلامي دراسة تحليلية لعينة من المصارف الاسلامية في ضوء المؤشرات العالمية للازمة المالية ، مجلة جامعة كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية ، المجلد 2 ، العدد 2 ، كركوك .
- 3- السعدي ، صبحي حسون ، (2015) ، طرق قياس والتنبؤ بمستوى الاستقرار المالي دراسة تحليلية في عينة من الدول للفترة (2000-2012) ، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية ، العدد 18 ، الكوت .
- 4- الشكرجي ، يشار ذنون ، (2013) ، دور المصارف الاسلامية في الاستقرار المالي والتحديات التي تواجهها ، مجلة تنمية الرفادين ، المجلد 35 ، العدد 114 ، الموصل .
- 5- الشمري ، صادق راشد ، (2008) ، ادارة المصارف الواقع والتطبيقات العلمية ، مطبعة الفرح ، الطبعة الاولى ، بغداد .
- 6- اللامي ، علي حسين نوري ، (2017) ، الاحتياطي القانوني واثره في عرض النقد الضيق بحث تطبيقي في البنك المركزي العراقي ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية ، العدد الواحد والخمسون ، بغداد .
- 7- صندوق النقد الدولي . (2009) . دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي ، الطبعة السادسة (الطبعة العربية) ، واشنطن .
- 8- علي ، عبد المنعم السيد ، (1970) ، دراسات في النقود والنظرية النقدية ، مطبعة العاني ، الطبعة الاولى ، بغداد .



اثر الادوات الكمية [الغير مباشرة] للسياسة النقدية على بعض مؤشرات الاستقرار المالي في العراق للمدة [2003-2016]

- 9- محسن ، مها مزهر ، (2016) ، اختبار الاستقرار المالي للقطاع المصرفي في العراق على وفق النسب المعيارية خلال المدة 2009-2013، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 22، العدد92، بغداد .
- 10- مهوس ، حسين عطوان، (2016)، سعر صرف الدينار العراقي ما بين تأرجح اسعار النفط العالمية والضغط على الاحتياطيات الدولية ، البنك المركزي العراقي ، دائرة الاحصاء والابحاث، مجلة ابحاث السياسة النقدية ، العدد الاول ، تشرين الثاني ، بغداد.
- 11- مهوس، حسين عطوان.(2015). سعر صرف الدينار ما بين الاحتياطيات ومتطلبات الاستقرار السعري في العراق للمدة (1990-2013)، بحث مقدم للحصول على لقب "ماجستير في العلوم الاقتصادية"، جامعة بغداد.
- 12- ياس ، اسماء خضير، جميل، احمد صبحي، (2016)، اثر الاحتياطي القانوني على حجم الائتمان النقدي في العراق للمدة 2004-2013 ، مجلة الدناير، المجلد 1، العدد9، بغداد .

ثانيا :- المصادر الاجنبية

- 1) Dagher, Mahmood M,(2015), Iraqi Monetary Policy: From Monetary Aggregates To Interest Rate 2004-2011, Journal Economic Sciences, Vol 10, No38, .



Impact of quantitative (indirect) instruments of monetary policy on some indicators of financial stability in Iraq for the period (2003-2016)

Abstract :

The indirect monetary policy tools led to financial stability for the period being studied through the use of indicators of financial stability (aggregate) to show the effect of the foreign reserves of the Central Bank of Iraq and its indirect instruments in achieving financial and economic stability, especially after the significant decline in oil prices and dependence of the Iraqi economy on Oil (rent) and lower reserves of the Central Bank of Iraq after 2014 and now compared to previous years, the goal of this research is to achieve financial stability according to selected indicators and achieve an optimal monetary policy to achieve the development goals of The economic policy in the country. Standard models were used to test the effect of using indirect monetary policy tools in achieving financial stability in the light of selected aggregate indicators. To measure the effect of independent variables, open market operations, discount rate and foreign reserves on the adopted variable, The third variable of the indicators of financial stability, where it is shown that the effect of each of the foreign reserve the price of rebate is a positive and moral effect, ie, the increase in the price of the discount by one unit leads to an increase of 17.14 in the margin or the interest rate. And the value of R2 is also good, since the changes explained by the independent variables in the dependent variable in the model are equal to 66%, and the value of the F statistic is significant and The level of 1% and the R2 value is less than the DW value, indicating that there is no problem of the false regression of the model

Keyword: Tools Monetary Policy Indirect- Legal Reserve- Financial Stability- Aggregate Indexes .