

**أثر تغيرات سعر الفائدة في الاستثمار المصرفي عبر الية جذب الودائع - بحث تحليلية في**

المصارف التجارية العراقية للمدة (2017-2004)

**The impact of interest rate changes in the investment banking via the mechanism to attract deposits**

Analytical study in Iraqi commercial banks(2017-2004)

اسماء هادي نعمة

Asmaa Hadi Neamah

جامعة كربلاء - كلية الإدارة والاقتصاد

[asmaa.h@uokerbala.edu.iq](mailto:asmaa.h@uokerbala.edu.iq)

ا.م.د. علي احمد فارس

Ass.Le.Dr. Ali Ahmed Faris

جامعة كربلاء - كلية الإدارة والاقتصاد

[ali.ahmed@uokerbala.edu.iq](mailto:ali.ahmed@uokerbala.edu.iq)**المخلص**

هدف البحث الى تحليل اتجاه الودائع المصرفية بأنواعها فضلا على طبيعة التغيرات في أسعار الفائدة على هذه الودائع والوقوف على مدى أثر هذه الاسعار في حجم الایداعات خلال مده البحث فضلا عن تحديد انعكاس أسعار الفائدة على طبيعة الاستثمار المصرفي عن طريق تأثر حجم الودائع بهذه الاسعار . وانطلق البحث من مشكلة عزوف أصحاب الاموال من الایداع في المصارف التجارية وتفضيل دول اقليمية لأسباب الامان فضلا عن ادارة استثماراتها بشكل أكثر كفاءة من المصارف العراقية، وهذا العزوف سبب نقصاً في توافر السيولة المصرفية ومن ثم على اداء المصرف وكفاءته لذا من الضروري ايجاد الية ناجعة لزيادة الودائع المصرفية، وبما أن أسعار الفائدة على الودائع تعد أحد ادوات جذب الودائع عالميا لا بد من معرفة دور أسعار الفائدة على الودائع في تحفيز اصحاب الاموال على الایداع ومدى انعكاس ذلك في طبيعة الاستثمار المصرفي؟

وتوصل البحث الى مجموعة من الاستنتاجات اهمها أن أسعار الفائدة على الودائع المصرفية (الثابتة والتوفير) تتحرك باتجاه نزولي وبشكل مستمر منذ عام 2007 ولغاية 2017 فضلا عن ان المصارف العراقية تهتم بالائتمان النقدي بشكل اكبر من الاستثمار بالموجودات المالية لما للأول من واردات اعلى للمصرف والمتمثلة بالفوائد المتحصلة من منح القروض او خصم الأوراق التجارية، واوصى البحث بضرورة سعي إدارات المصارف الى كسب المودعين عن طريق منح فوائد مقبولة على الودائع الثابتة والتوفير مع تخفيف الشروط المفروضة على المودعين وحثهم على وضع أكبر مبلغ في وديعة مصرفية.

**Abstract**

The research aims to analyze the direction of bank deposits of all kinds as well as the nature of the changes in interest rates on these deposits and stand over the impact of these prices in the volume of deposits during the period of research, as well as to determine the reflection of interest rates on the nature of the investment banking by the volume of

deposits affected by these prices. The research started from the problem of reluctance of owners of funds from the deposit in commercial banks and the preference of regional countries for reasons of security as well as the management of investments more efficiently than Iraqi banks, and this reluctance caused lack of availability of bank liquidity and then the performance of the bank and efficiency so it is necessary to find a mechanism to increase Bank deposits. Since interest rates on deposits are one of the tools to attract deposits globally, it is necessary to know the role of interest rates on deposits in stimulating the owners of funds on deposit and the extent of reflection in the nature of investment banking?

The research a number of conclusions, the most important of which is that the interest rates on bank deposits (fixed and saving) are moving downward and continuously from 2007 to 2017. Moreover, Iraqi banks are more interested in cash credit than investing in financial assets due to the first of the bank's higher imports of interest Of the granting of loans or discount of commercial paper. The study recommended that banks' administrations seek to win depositors by granting acceptable benefits on fixed deposits and savings while easing the conditions imposed on depositors and urging them to put the largest amount in a bank deposit.

### المبحث الاول/ منهجية البحث

#### اولاً: مشكلة البحث

تعد الودائع من أهم مصادر تمويل المصارف التجارية ولها دور كبير في توفير السيولة اللازمة لتمويل الاستثمار المصرفي سواء في منح القروض أم الاستثمار في الاوراق المالية، الا ان مشكلة البحث تتمحور في عزوف اصحاب رؤوس الاموال عن الایداع في المصارف التجارية وتفضيل دول اقليمية لأسباب الامان فضلا عن ادارة استثماراتها بشكل اكثر كفاءة من المصارف العراقية، وهذا العزوف سبب نقصاً في توافر السيولة المصرفية ومن ثم على اداء المصرف وكفاءته لذا من الضروري ايجاد الية ناجعة لزيادة الودائع المصرفية ، وبما ان اسعار الفائدة على الودائع تعد احد ادوات جذب الودائع عالميا لابد من معرفة دور أسعار الفائدة على الودائع في تحفيز اصحاب الاموال على الایداع ومدى انعكاس ذلك في طبيعة الاستثمار المصرفي؟

ويمكن تلخيص مشكلة البحث في التساؤلات الآتية:

- 1- ما مدى تأثير أسعار الفائدة في جذب الودائع؟
- 2- ما مدى تأثير أسعار الفائدة على الودائع في الاستثمار المصرفي؟
- 3- هل هناك أثر غير مباشر لأسعار فائدة الودائع في الاستثمار المصرفي عن طريق الودائع المصرفية؟
- 4- هل هناك أثر متعدد لأسعار الفائدة على الودائع والودائع المصرفية في الاستثمار المصرفي؟
- 5- هل يوجد تذبذب كبير في أسعار فائدة الودائع قد ينتج عنه ضعف في استقرار عمل القطاع المصرفي؟

#### ثانياً: أهمية البحث:

تتبع أهمية البحث من أهمية القطاع المصرفي في تحقيق النمو الاقتصادي والاجتماعي للبلد، ولأن الودائع أحد أهم مصادر تمويل المصارف التجارية وهي ما تميزها عن باقي المؤسسات المالية، إذ تعد أكبر مصدر تمويل يحصل عليه المصرف التجاري وأقله كلفة من باقي مصادر التمويل سواء أكانت مصادر تمويل داخلية أم خارجية ، لذا يعد انخفاض حجم الودائع مشكلة قد تنعكس على أداء المصارف التجارية ومن ثم على طبيعة استثماراتها ،وبما ان اسعار الفائدة على الودائع تعد احدى اهم استراتيجيات جذب الودائع على الرغم من ان طبيعة الاستجابة لتغيرات اسعار الفائدة بين الشعوب قد تختلف باختلافهم الثقافي والديني والعقائدي ، لذا نجد من المهم التعرف على مدى استجابة المودعين في المصارف التجارية العراقية لهذه التغيرات ، وهل هي استجابة سلبية؟ أم ايجابية؟ والاهم من ذلك ماهي انعكاسات هذه التغيرات في الاستثمار المصرفي من ائتمان نقدي واستثمارات مالية.

#### ثالثاً: اهداف البحث:

يسعى البحث الى تحقيق جملة من الاهداف اهمها:

- 1- تحليل طبيعة الودائع المصرفية بأنواعها فضلاً على طبيعة التغيرات في اسعار الفائدة على الودائع.
- 2- تحديد مستوى التذبذب في أسعار الفائدة على الودائع ومدى انعكاس ذلك في أداء المصارف التجارية.
- 3- تحديد مستوى الودائع المصرفية وطبيعة اتجاهها خلال مدة البحث.
- 4- التعرف على مدى تأثير اسعار الفائدة في حجم الايداعات خلال مدة البحث ومقارنة اي الودائع ( الثابتة او التوفير ) كانت أكثر استجابة من غيرها
- 5- تحديد انعكاس اسعار الفائدة على طبيعة الاستثمار المصرفي عن طريق تأثر حجم الودائع بهذه الاسعار .

## رابعاً: فرضيات البحث

لمعرفة مدى صحة المخطط الفرضي للبحث تم وضع ثلاث فرضيات رئيسية هي:

- ❖ **الفرضية الرئيسية الأولى:** (هناك تذبذب في أسعار الفائدة على الودائع وحجم الودائع المصرفية خلال مدة البحث أسهم في ضعف استقرار الوضع الاستثماري للمصارف التجارية)
- ❖ **الفرضية الرئيسية الثانية:** (لا يوجد أثر متعدد لأسعار الفائدة والودائع المصرفية في الاستثمار المصرفي)، وتنبثق منها فرضيات فرعية.

● لا يوجد أثر متعدد ذو دلالة احصائية لأسعار الفائدة والودائع الثابتة في الاستثمار المصرفي بالموجودات المالية.

● لا يوجد أثر متعدد ذو دلالة احصائية لأسعار الفائدة وودائع التوفير في الاستثمار المصرفي بالموجودات المالية

● لا يوجد أثر متعدد ذو دلالة احصائية لأسعار الفائدة والودائع الثابتة في الاستثمار المصرفي في محفظة الائتمان النقدي.

● لا يوجد أثر متعدد ذو دلالة احصائية لأسعار الفائدة وودائع التوفير في الاستثمار المصرفي في محفظة الائتمان النقدي.

- ❖ **الفرضية الرئيسية الثالثة:** (لا يوجد أثر غير مباشر ذو دلالة احصائية لأسعار الفائدة في الاستثمار المصرفي عن طريق الودائع المصرفية)، وتنبثق منها فرضيات فرعية.

● لا يوجد أثر غير مباشر ذو دلالة احصائية لأسعار الفائدة على الودائع الثابتة في الاستثمار المصرفي عن طريق الودائع الثابتة.

● لا يوجد أثر غير مباشر ذو دلالة احصائية لأسعار الفائدة على وداائع التوفير في الاستثمار المصرفي عن طريق وداائع التوفير.

## خامساً: مجتمع وعينة البحث

لقد وقع الاختيار على القطاع المصرفي والمتمثل بالمصارف التجارية الحكومية والأهلية في عراقنا العزيز كميدان لهذه البحث وذلك لما لهذا القطاع من دور حيوي ومهم في الاقتصاد العراقي، مما جعل من الضروري تكثيف الجهود العلمية والعملية الهادفة إلى دعم المصارف لجعلها قادرة على مواجهة الصعوبات كافة التي تقف عائقاً أمام تطوير الجانب المصرفي في العراق، ويبلغ عدد المصارف العاملة في العراق بحسب البنك المركزي العراقي 72 مصرفاً، منها 55 مصرفاً محلياً بين مصرف تجاري واسلامي، وشملت البحث الحالية المصارف التجارية المحلية والتي يبلغ عددها 30 مصرفاً منها 24 مصرفاً تجارياً اهلياً و6 مصارف حكومية، إذ امتدت الحدود الزمانية للبحث لمدة (168) شهراً من بداية كانون الثاني 2004 الى نهاية كانون الاول 2017.

## المبحث الثاني/ الإطار النظري

### المطلب الأول/ مفهوم ودور اسعار الفائدة في جذب الودائع

#### اولاً: ماهية اسعار الفائدة ووظائفها؟ **What are the interest rates and their functions?**

تعددت الآراء والمفاهيم عن اسعار الفائدة اذ يقصد بها لغويًا بأنها (المردود او العائد الذي يحصل عليه مقدم الخدمة بما يزيد عن قيمة الخدمة التي يقدمها لجهة معينة عن طريق اتفاق مسبق بين الطرفين) (حسين, 2008:2) . وبأنها ثمن تنازل المقرض عن القوة الشرائية في الوقت الحاضر كثمن للمبلغ المقترض. ( Arthur & Steven, 2003: 285)، اما مفهوم سعر الفائدة من وجهة نظر البنك المركزي فهو السعر الذي تحدد بموجبه الاسعار في السوق الاولي والثانوي بالإضافة الى اسعار وداخ الاستثمار الليلي. اذ يعتمد البنك المركزي على هذا السعر للمحافظة على ثبات الاسعار عن طريق السياسة النقدية التي تسعى الى تحقيق الاستقرار والمحافظة على سيولة المصرف بمستوى ملائم مع سعر البنك. اما المصارف التجارية فقد عرفت سعر الفائدة على انه (مبلغ معين من المال أما ان يدفع أو يتم الحصول عليه بين شخصين مختلفين) فالشخص الذي يتنازل عن النقود بسبب اقرضها يحصل على الفائدة أما المقرض فيقوم بدفع الفائدة في نهاية المدة المتفق عليها . (المعموري, 2015: 20). وهناك مفهومان اساسيان لسعر الفائدة: الأول ( Nominal Interest Rate ) وهو السعر الذي تدفعه المصارف، أما الآخر فهو سعر الفائدة الحقيقي ( Real Interest Rate ) وهو المعدل الاسمي بعد طرح علاوة التضخم ويحسب على اساس التغير في المستوى العام للأسعار ( Bodie et al. ,1999,129) . وتبرز أهمية أسعار الفائدة عن طريق ما تلعبه من دور مهم في الاقتصاد اذ تعد من المؤشرات المهمة التي تستخدم في تحليل واتجاه الاقتصاد الكلي فضلاً عن التأثير في النشاط الاقتصادي عن طريق السياسة النقدية ، اذ يؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى ظهور عوائق عند بعض الأفراد، وخصوصاً الذين يريدون شراء السيارات أو العقارات أو غيرها من أنواع الأصول، لأنّ زيادة سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة تكلفة التمويل ، ولكن قد يكون هذا الارتفاع مشجعاً لأفراد آخرين يهتمون بتحقيق دخل أعلى بالاعتماد على الادخار المالي.

يتضح من أهمية أسعار الفائدة ان لها وظائف مهمة في الاقتصاد يمكن نكر اهم تلك الوظائف عن طريق النقاط

الآتية: ( Ross,1999:193 )

- 1- تعد أسعار الفائدة من الضروريات المهمة التي تساعد على حماية مدخرات الافراد وتوجيهها في الاستثمارات المالية لتحقيق نمو في الاقتصاد.
- 2- انها من الادوات المهمة في تقنين أو تحديد كمية عرض الائتمانات المتوافرة، وكذلك تجهيز الأموال المقترضة لمشاريع الاستثمارات ذات العوائد المتوقعة العالية.
- 3- تعمل على تحقيق الموازنة بين عرض النقد والطلب عليه.
- 4- تعد اسعار الفائدة من الادوات المهمة للدولة في تنفيذ سياستها النقدية عن طريق تأثيرها في حجم الاستثمار والادخار.
- 5- الاهتمام بتوجيه اقتصاد الدولة بناءً على السياسة المخططة له، ووفقاً للحالة الاقتصادية السائدة.

**ثانياً: مخاطر اسعار الفائدة Interest Rate Risk**

تعرف مخاطر أسعار الفائدة بأنها مخاطر تراجع الإيرادات نتيجة لتحركات أسعار الفائدة، إذ تولد معظم بنود الميزانية الختامية إيرادات وتكاليف يتم ربطها بأسعار الفائدة بواسطة مؤشر، وبما أن أسعار الفائدة غير مستقرة، لذلك تكون الإيرادات غير مستقرة أيضاً، وأي شخص يقرض أو يقترض يكون معرضاً لمخاطر أسعار الفائدة، وتوجد مصادر أخرى لمخاطرة أسعار الفائدة تتمثل في الخيارات الضمنية للمنتجات المصرفية، وهي لا تنشأ مباشرة من التغير أسعار الفائدة، بل تنتج من سلوك العملاء الذين يقارنون مردودات و تكاليف ممارسة اختيار نوع المنتجات المصرفية و يجرون اختياراتهم تبعاً لظروف السوق (Cecchetti & Schoenholtz,2015:314) .

وبالنظر إلى تأثير تغيير أسعار الفائدة على صافي الدخل والقيمة السوقية للشركة ، فإن مديري المؤسسات المالية يقضون الكثير من الوقت والجهد في محاولة تحديد العوامل التي تحدد مستوى أسعار الفائدة في أي وقت من الأوقات (saunders&corntte,2008:191)، وهذا يسمى إدارة مخاطر أسعار الفائدة والتي كان يتم إدارتها في وقت سابق ضمن إطار وظيفة إدارة مخاطر السوق ، اما الآن و نظراً لزيادة تقلبات أسعار الفائدة بالتزامن مع زيادة مخاطر أسعار الفائدة الناشئة عن أنشطة خارج الميزانية العمومية ، فإنه يديرها الآن قسم مختص فقط بهذا النوع من المخاطر ( casu &etal,2006:291)

اذ تعتمد اقسام إدارة مخاطر أسعار الفائدة في الغالب على نموذج يستخدم لتفسير تحركات أسعار الفائدة يسمى نظرية الأموال القابلة للإقراض (Loanable Funds Theory) ، والتي تحدد سعر الفائدة وفقاً للعوامل التي تؤثر في العرض والطلب على الأموال القابلة للإقراض. وهذا مماثل للطريقة التي ينظر بها إلى أسعار السلع والخدمات نتيجة قوى العرض والطلب على تلك السلع والخدمات (saunders&corntte,2008:191) . كما يمكن استخدام عدد من الأدوات الاخرى لإدارة مخاطر أسعار الفائدة مثل العمل على تطابق حساسية أسعار الفائدة للموجودات مع حساسية أسعار الفائدة للمطلوبات، الا ان هذه الطريقة قد تقلل الربحية المحتملة مما دفع المصرفيين للبحث عن طرائق أخرى للسيطرة على مخاطر أسعار الفائدة شملت استخدام المشتقات لإدارة مخاطر أسعار الفائدة (Cecchetti & Schoenholtz,2015:314)

**ثالثاً: العوامل المؤثرة في اسعار الفائدة Factors affecting interest rates**

يمكن حصر اهم العوامل التي تؤثر في أسعار الفائدة كالآتي:

1. اختلاف انواع المقترضين Different Types of Borrowers: يختلف المقترضون من حيث دوافعهم ورغباتهم في الحصول على الأموال عن طريق أنواع مختلفة من الأوراق المالية، ومن ثم، فإن درجة المخاطر تختلف باختلاف الأوراق المالية. (Shaikh,2017:10)
2. اختلاف الفروقات في إجمالي الفائدة Due to Differences in Gross Interest : ترجع التغيرات في سعر الفائدة إلى الفروقات في الفائدة الإجمالية إذ ان حساب الفائدة الاجمالية يكون وفق درجة المخاطرة وتكلفة الاحتفاظ بالسجلات

- والحسابات وجمع القروض وما إلى ذلك (Shaikh,2017:10)، ومن ثم كلما زاد الخطر ازدادت تكلفة إدارة القروض مما ينتج عن ذلك ارتفاع في اسعار الفائدة والعكس بالعكس (Jayadev & Rudra,2012:28).
3. مدة القرض: Duration of Loan or Period of Loan: من المتعارف عليه ان القروض طويلة الأجل تحمل معدل فائدة أعلى من القروض قصيرة الأجل، كونه يتم تأمين المال لمدة أطول ومن ثم يريد المقرض أن يتم تعويضه بمعدل فائدة أعلى. (Shaikh,2017:10).
4. السمعة التجارية والائتمانية للمقرض: Goodwill or Credit of the Borrower: ان العلاقات طويلة الأمد بين المصرف وزبونه تعود بالنفع على كلاهما، اذ أنه من السهل للحصول على قرض بمعدل فائدة منخفض من البنك لأن البنك سيبدل وقتاً وجهداً اقل في تحديد ما إذا كان المقرض هو ذا وضع ائتماني جيد فضلاً عن تكاليف أقل في مراقبة المقرض وتحديد المقرضين الذين سبق وان خالفوا شروط العقد واستثمروا في أنشطة خطيرة. (Mishkin & etal,2013:221)
5. سياسة الفائدة للسلطة النقدية: Interest Policy of the Monetary Authorities: تسعى السلطة النقدية قدر الإمكان الى تحقيق الاستقرار في معدلات التضخم، والتضخم المتوقع وفرص العمل، وضمان استقرار السوق المالي. ومن ثم على البنك المركزي أن يكون مستعداً للتحرك بأسعار الفائدة على المدى القصير إذا لزم الأمر (Hammond,2009:141). ان التغيرات في سعر فائدة المصارف التجارية يؤثر في مستويات التضخم عن طريق احدى ادوات السياسة النقدية المتمثلة بسعر اعادة الخصم وذلك عن طريق رفع معدلات الخصم ومن ثم تكون تكلفة الاقتراض من البنك المركزي لمواجهة النقص الاحتياطي المؤقت مرتفعة ومن ثم من المرجح أن تقوم المصارف بتقليل قروضها في ظل وجود أرصدة احتياطية ناقصة ومن ثم تلجأ إلى رفع سعر الفائدة على القروض التي تقدمها للقطاع غير المصرفي مما يقلل من طلب الائتمان ومن ثم تقليل حدة الضغوط التضخمية نتيجة انخفاض المعروض النقدي (Jensen&etal,2000:4)
6. عيوب السوق Market Imperfections: الاختلافات في أسعار الفائدة قد تكون بسبب عيوب السوق التي يمكن حدوثها في سوق القروض، اذ يتبع مقرضو الأموال المحلية، والصناديق المشتركة، والبنوك التجارية وغيرها سياسات إقراض مختلفة ومن ثم تقاضي أسعار فائدة مختلفة. (Shaikh,2017:11)
- رابعا: الودائع كأهم مصدر تمويل للمصرف

### Deposits as the most important source of funding for the Bank

تتميز المصارف التجارية عن باقي الشركات غير المصرفية بقبولها للودائع اذ انه بالرغم من تباين حجم الودائع مع مرور الوقت، الا انها تظل تشكل النسبة الاكبر من مصادر التمويل للمصرف فضلا عن كونها تؤدي دوراً مهماً في هيكل التمويل الكلي للاقتصاد (Allen&etal,2014:1)، لذلك تشهد المصارف التجارية منافسة قوية جدا في سوق الإيداع في المدة الأخيرة ، اذ كان متوسط أسعار الفائدة التي تقدمها المصارف العالمية على "الودائع لأجل" ما يقارب 6 % في حين

كانت قبل بضع سنوات لا تتجاوز 3% ، ومن الواضح أن هذا يعد الخبر السار من وجهة نظر أصحاب الودائع ، الا ان ذلك يعد احد العوامل التي تزيد من التكلفة النسبية للأموال، ومن ثم ارتفاع تكلفة الإقراض.( Edey,2010:1).

وتعرف بأنها إيداع الزبائن للأموال في حساباتهم مقابل التزام المصرف بتقديم النقد لهم عند رغبتهم بسحب الأموال، وإذا لم يتم سحبها فإن المصارف عادة ما تستخدم هذه الأموال كاستثمارات أو قروض لزبائن آخرين وتعد هذه العملية مهمة فيما يتعلق بالعرض النقدي ولها عدة تداعيات. (Lacoma,2011:1).

#### خامسا: الاستراتيجية السعرية لجذب الودائع Price strategy to attract deposits

تعد الودائع العنصر الاساسي الذي يبين طبيعة عمل المصارف التجارية في الحياة الاقتصادية، اذ ان قدرة الادارة والموظفين في جذب الودائع من المنشآت والافراد هو مقياس مهم لقبول المصرف من قبل المجتمع ( Rose & Hudgins, 2013 :397). لذا تلجأ بعض المصارف كجزء من استراتيجيتها إلى تعديل هيكل أسعار الفائدة ( الفروقات السعرية بين الفوائد الدائنة والمدينة ) ولو بشكل طفيف ملحوظ نسبيا لتكون قادرة على مواجهة المنافسة السعرية أو استحداث نظم إيداع جديدة كالميزة التأمينية للودائع ، أو ربط العائد على الودائع بأرباح المصرف ، وكل ذلك لاستقطاب وجذب المزيد من الودائع. (ابو سمرة ،2007:91)، وتعتمد الاستراتيجية السعرية على منح معدلات فوائد على مختلف الودائع عدا الودائع تحت الطلب بمعدلات أعلى للمودعين قياساً ببقية المصارف ( الشمري ، 2009 : 353 ). ولكن عند ذلك يجب على المصارف التجارية ان تراعي عدة عوامل عند تحديدها لأسعار الفائدة على الودائع منها : (الخصائص المصرفية السائدة ، ظروف الاقتصاد الكلي للبلد، مقدار الضرائب المصرفية الصريحة والضمنية ،نسبة الأصول المصرفية إلى الناتج المحلي الإجمالي) (Kunt & Huizinga,1999:379) كما و تفضل معظم المصارف التجارية الحصول على تمويل من الودائع الأساسية او ما يعرف بـ core deposits والتي تشمل الودائع تحت الطلب وودائع التوفير قدر الإمكان كونها تعد من الناحية الاقتصادية وودائع مستقرة اكثر من باقي الأنواع الأخرى اذ تقل احتمالية سحبها لدى المودعين عندما ترتفع أسعار الفائدة على الاستثمارات المتنافسة على عكس الودائع الثابتة. (Koch& MacDonal,2015:370)، وبالرغم من كون المنافسة السعرية فاعلة ومؤثرة في مختلف الأنشطة الاقتصادية إلا ان هناك محددات في مجال العمل المصرفي وضعتها التشريعات المصرفية لا تسمح بدفع فوائد على الودائع تحت الطلب والتي تشكل النسبة الاكبر من انواع الودائع المصرفية.

ان المصارف العالمية بشكل عام والامريكية بشكل خاص تعمل بطرائق ملتوية لتجذب الودائع عن طريق المنافسة السعرية ، اذ يتم فتح حسابين لكل عميل احدهما حساب جاري والآخر حساب توفير ، ثم يعمل المصرف على جعل رصيد العميل في الحساب الجاري صفرأ في نهاية كل يوم عمل وبعد تحويل الأموال الكافية لتغطية الشيكات المقدمة للدفع. ليحول المتبقي من الرصيد إلى حساب التوفير يوميًا. ومن ثم منح وفورات أسعار الفائدة على أساس شروط تنافسية دون قيود. فيما تقوم مصارف اخرى على دفع معدلات الفائدة المتدرجة التي تزيد مع حجم الإيداع ، وتعرف هذه العملية



بحسابات المبادلة sweep accounts. والأساس المنطقي لهذا العمل هو تشجيع الأفراد على دمج الحسابات وحث المودعون على تقليل سحباتهم لكسب عوائد أعلى ودفع رسوم خدمات أقل. (Koch & MacDonald, 2015:372).

### المطلب الثاني/ الاستثمار المصرفي Investment Banking

#### اولا: مفهوم الاستثمار المالي Concept Of Financial Investment

الأسواق المالية، مثل أسواق السندات والأسهم، هي أساسية لتعزيز الكفاءة الاقتصادية عن طريق توجيه الأموال من اصحاب الاموال الى اصحاب العجز. في الواقع، الأسواق المالية التي تعمل بشكل جيد هي عامل رئيسي في تحقيق النمو الاقتصادي المرتفع، اما الأداء الضعيف للأسواق المالية أحد الأسباب التي تجعل العديد من البلدان في العالم يعيشون في فقر مدقع. كما تؤثر الأسواق المالية بصورة مباشرة على الثروة الشخصية، وسلوك الشركات والمستهلكين، والأداء الدوري للاقتصاد. (Mishkin & Eakins, 2012:2) ، قد لا تعد الأصول المالية مثل الأسهم والسندات سوى مجرد صفحة من الورق، أو على الأرجح، إدخلالات الكمبيوتر لا تسهم بشكل مباشر في القدرة الإنتاجية للاقتصاد. بمعنى ان الأصول المالية هي مطالبات على العوائد الناتجة من الأصول الحقيقية، على سبيل المثال إذا لم نتمكن من ان نملك مصنعنا الخاص بالسيارات فإنه لا يزال بوسعنا شراء أسهم في شركة هوندا أو تويوتا (الأصول المالية)، ومن ثم الحصول على حصة من العائد المتأتي من انتاج السيارات. (Bodie & etal, 2013:3). ويمكن تصنيف الاستثمارات المباشرة من جانب الأفق الزمني للاستثمار : الى الاستثمارات في الادوات التي لديها استحقاق أقل من سنة واحدة وعادة ما تسمى أدوات سوق النقد، ويمكن كذلك التقسيم وفقا لما إذا صدرت أداة سوق النقد عن طريق جهة حكومية أو خاصة. اما الاستثمارات ذات آجال الاستحقاق التي تزيد عن سنة تسمى عادة بأدوات سوق رأس المال (Broyles, 2003:4)

#### ثانيا: الاستثمار في محفظة الائتمان النقدي Investing In a Cash Credit Portfolio

يتكون الائتمان النقدي من قسمين هما ( القروض ، والأوراق التجارية المخصومة )، اذ تعد القروض من أهم أنواع الائتمانات لما لها من أهمية كبيرة في ديمومة المصرف اذ تساعده في تحقيق الأهداف التي وضعها للأجل البعيد ( الياس، 2005 : 61 ) ، وتعد في ذات الوقت من أقل الموجودات المتداولة سيولة لأنه لا يمكن تحويلها إلى نقد حتى يحين موعد استحقاقها ، فعلى سبيل المثال إذا قام المصرف بأعطاء قرضاً لمدة سنة واحدة فإنه لا يحصل على إجمالي مبلغ القرض إلا بعد انتهاء السنة (223: 2007 ، Mishkin). ويمكن تعريف القروض على أنها ( قيام المصرف بتزويد الأفراد والمؤسسات بالأموال اللازمة على أن يتعهد المقترض بسداد مبلغ القرض مع الفوائد والمصاريف والعمولات دفعة واحدة أو على شكل عدة دفعات في تاريخ محدد مقابل تقديم ضمانات تساعد المصرف على استرجاع مبلغ القرض في حالة عدم السداد او امتناع المقترض عن الوفاء بالتزاماته) ( الجنابي، ارسلان ، 2009 : 131 ) .



الشكل (1) أنواع الائتمان النقدي

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على الأدبيات

اما خصم الأوراق التجارية نعد من التسهيلات الائتمانية التي يقدمها المصرف لزبائنه الذين يرغبون في تحصيل قيمة الكمبيالات قبل تاريخ استحقاقها وبعد استيفاء الشروط الشكلية والقانونية التي يقرها البنك المركزي أو القانون في البلد الذي إنشائه فيه الكمبيالة يتم صرف قيمة الكمبيالة بعد خصمها لدى المصرف. (الياس، 2005 : 60 )

### ثالثاً: مخاطر الائتمان المصرفي Risks Of Banking Credit

غالبا ما تكون عملية الائتمان محفوفة بالمخاطر، لذا يجب على المؤسسات المالية التغلب على المشاكل السلبية عن

طريق إدارة مخاطر الائتمان: (Mishkin & etal,2013:221-224)

أ- الفحص والمراقبة Screening and monitoring: يتعين على المصارف جمع معلومات موثوق بها عن المقترضين المحتملين، **فالفحص** الفعال وجمع المعلومات عن أرباح وخصائر الشركة وعن موجوداتها ومطلوباتها تشكل معا مبدأ مهماً في إدارة مخاطر الائتمان. اما **المراقبة** فيجب على المؤسسات المالية تكتب الأحكام (الشروط المقيدة) في عقود القروض التي تحد المقترضين من الانخراط في الأنشطة المحفوفة بالمخاطر.

ب- بناء علاقات طويلة الأجل مع الزبائن Long-term customer relationships: ان العلاقات طويلة الأمد تعود بالنفع على الزبائن وكذلك البنك. إذ أنه من الأسهل للحصول على قرض بمعدل فائدة منخفض من البنك لأن البنك لديه وقت أسهل في تحديد ما إذا كان المقترض هو ذا خطر ائتماني جيد فضلا عن تكاليف أقل في مراقبة المقترض.

ج- التزامات القروض Loan commitments: التزام القرض هو التزام البنك ( لفترة مستقبلية محددة ) بمنح الشركة مقدار محدد من القروض بسعر فائدة السوق. ان غالبية القروض التجارية والصناعية هي في إطار ترتيب التزام القرض. ففائدة الشركة منه في كون لديها مصدر ائتمان عندما تحتاج له. اما ميزة البنك هي أن التزام القرض يعزز العلاقة طويلة الأمد مع الزبون، والتي بدورها تسهل جمع المعلومات.

د- ضمانات وأرصدة التعويض *Collateral and compensating balances*: متطلبات الضمانات للحصول على القروض هي أدوات مهمة لإدارة مخاطر الائتمان. الضمانات، هي ممتلكات تمنح للمقرض كتعويض إذا تخلف المقرض، كتقليل من عواقب سوء الاختيار كونه يقلل خسائر البنك في حالة التخلف عن سداد القروض. اما أرصدة التعويض فتعني انه على الشركة التي ترغب في الحصول على قرض ان تحتفظ بجزء منه كوديعة جارية لدى البنك .

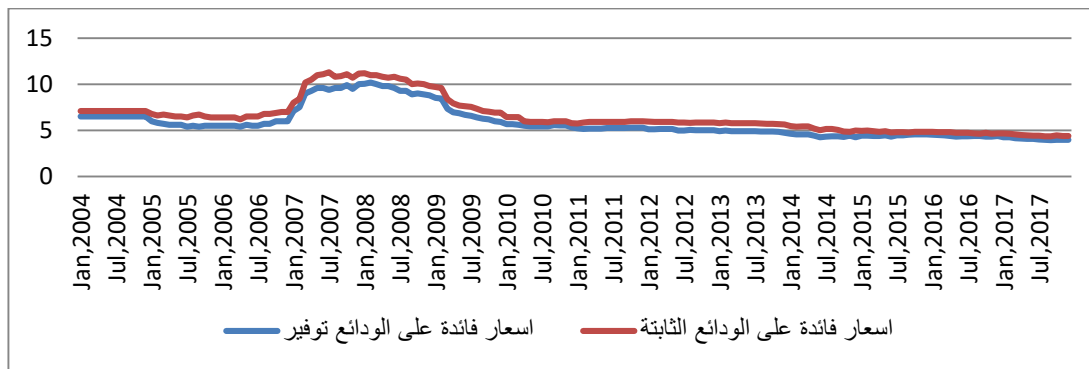
هـ- ترشيد الائتمان *Credit rationing*: ويكون ترشيد الائتمان على شكلين. الأول عندما يرفض تقديم قرض بأي مبلغ الى المقرض، حتى إذا كان المقرض على استعداد لدفع سعر فائدة أعلى كونه يستثمر القرض في انشطه عالية المخاطر. اما الثاني عندما يكون المقرض على استعداد لتقديم قرض ولكن يحد من حجم القرض إلى أقل ما يرغب به المقرض للمحافظة على التصنيف الائتماني للبنك.

### المبحث الثالث/ الجانب التطبيقي

#### المطلب الاول/ تحليل متغيرات البحث

##### اولا : تحليل متغير اسعار الفائدة

يوضح الشكل (2) اتجاه اسعار الفائدة على الودائع الثابتة وودائع التوفير للمدة من 2004 - 2017 وبملاحظات شهرية ، كما ان اسعار الفائدة المستخدمة في التحليل هي المعدل العام الشهري لكل المصارف التجارية العاملة في العراق وبحسب نشرات البنك المركزي العراقي، كون السقف الاعلى لأسعار الفائدة التي حددها البنك المركزي العراقي للودائع بالدينار العراقي بلغت (7%) لودائع التوفير و (8-10% ) للودائع الثابتة باختلاف اجالها وتم اعتماد سقف (8%) للودائع الثابتة بأجل (6 أشهر) وبحسب ما مثبت في النشرات الشهرية المنشورة من قبل المديرية العامة للإحصاء والابحاث.



شكل (2) اتجاه اسعار الفائدة على الودائع الثابتة وودائع التوفير للمدة 2017-2004

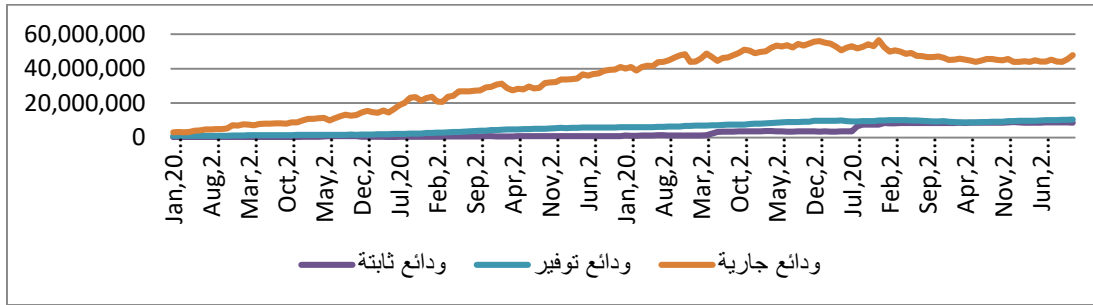
المصدر/ من اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البحث

نشاهد انه بداية العمل بسقف اسعار الفائدة في عام 2004 كانت المصارف تمنح فوائد قريبة جدا للسقف التي حددها البنك المركزي العراقي، اذ كانت 7.1% على الودائع الثابتة من سقف 8% ، في حين بلغت اسعار الفائدة على ودايع

التوفير 6.5% من سقف 7% ، ليبدأ كلا السعيرين بالانخفاض في عامي 2005-2006 بسبب التدهور الكبير في الوضع الامني آنذاك ( مقاومة عسكرية لقوات الاحتلال في أكثر من محافظة عراقية ) وغياب الفرص الاستثمارية ومحاولة المصارف التجارية تخفيض كلف التمويل. الا ان المصارف زادت اسعار الفائدة بعد الهدوء النسبي وبوادر الاستقرار السياسي في عامي 2007-2008 لتصل الى اعلى سقف خلال مدة البحث تراوح بين (8%-10.20% ) لودائع التوفير و ( 8% - 11.18% ) للودائع الثابتة بموافقة من البنك المركزي العراقي آنذاك لجذب الودائع من الجمهور بالتزامن مع ارتفاع اسعار النفط وزيادة الانفاق الحكومي لمختلف القطاعات فضلا عن ارتفاع معدلات التضخم التي ترتبط طرديا مع اسعار الفائدة.

### ثانيا: تحليل متغير الودائع المصرفية

شهدت السنوات الاخيرة انخفاضا في اجمالي الودائع المصرفية، اذ يظهر الشكل (3) المشاهدات الشهرية للودائع بأنواعها في المصارف التجارية للمدة 2004-2017، اذ كانت باتجاه صعودي جيد لغاية عام 2013 على الرغم من تنذرها خلال هذه السنوات.



شكل (3) اتجاه الودائع المصرفية بأنواعها للمدة 2004-2017

المصدر/ من اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البحث

وعلى الرغم من تعافي حجم الودائع الجارية خلال عام 2014 والتي كانت غالبيتها حكومية نتيجة ارتفاع اسعار النفط الا انه سرعان ما تعود الى الانخفاض بشكل كبير ومستمر بداية 2015 نتيجة ضعف الاستقرار السياسي وتدهور الوضع الامني نتيجة الحرب مع الارهاب، اما كل من ودايح التوفير والثابتة كان انخفاضها بشكل طفيف كونها تشكل نسبة 21% من اجمالي الودائع خلال مدة البحث بينما تشكل الودائع الجارية النسبة الاكبر والبالغة 79% ، اما السبب الاخر لانخفاض الودائع هو تعسر فروع بعض المصارف ماليا عن تلبية حاجات المودعين للسيولة ما عرضها الى سوء السمعة والتي لا يمكن اخفاءها بسهولة وان تحسنت الادارات كثيرا لكون المودع فقد الثقة بهذه المصارف.

### ثالثا: تحليل متغير الاستثمار المصرفي

للقوف بشكل أكثر تفصيل عن مكونات الاستثمار المصرفي سيتم تناول كل من محفظة الائتمان النقدي وحجم الاستثمار بالموجودات المالية وكالاتي:

#### 1. الاستثمار في محفظة الائتمان النقدي

تم تصنيف محفظة الائتمان النقدي الى ائتمان نقدي ممنوحة الى القطاع الخاص واخر الى القطاع العام وبملاحظات شهرية بلغت 168 مشاهدة للمدة من 2004 - 2017 ، اذ يوضح الشكل (4) الاتجاه العام لمحفظة الائتمان النقدي بشقيها الخاص والعام والتي تبين التفوق الكبير للائتمان نقدي المقدم الى القطاع الخاص من افراد ومؤسسات فضلا عن الاتجاه بشكل مستمر تقريبا نحو الزيادة والتي بلغت ذروتها عام 2017.



شكل ( 4 ) الائتمان النقدي المصرفية الممنوحة الى كل من القطاع الخاص والعام

المصدر/ من اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البحث

ويعود سبب الزيادة الاخيرة في ائتمان نقدي القطاع الخاص الى انتهاز الحكومة سياسة دعم المشاريع والقطاع الخاص بواسطة البنك المركزي الذي خصص مبلغ 5 تريليونات دينار فقط فيما يخص دعم المشاريع المتوسطة والصغيرة فضلا عن ائتمان نقدي السيارات والائتمان النقدي العقارية وسلف الموظفين وذلك عن طريق المصارف العراقية العاملة المستوفية للشروط التي وضعت لهذا الغرض.

#### 2. الاستثمار في موجودات مالية

شهد الاستثمار المصرفي في الموجودات المالية تقلبات كبيرة اذ يوضح الشكل (5) وجود استقرار نسبي خلال الاعوام 2004 ، 2005 ، 2006 ، على العكس من محفظة الائتمان النقدي، ليبدأ بارتفاع طفيف في بداية 2007 ولغاية منتصف 2008 ليعود الى الانخفاض متأثراً نوعاً ما بفقاعة الازمة المالية العالمية واستمر الحال لغاية 2010 .مع بداية تشكيل حكومة جديدة واستقرار سياسي نوعاً ما فضلاً عن ارتفاع اسعار النفط دفع المصارف بالتوجه الى سوق الاوراق المالية لتوفير نوع من السيولة السريعة وتوظيف ما تملكه من نقد لتغطية كلف التمويل ، الا ان الحال لم يستمر اذ بدأ

الانخفاض بداية عام 2011 وبشكل مستمر للأشهر اللاحقة ليصل ادنى مستوى له اواسط 2013 مع بداية الازدياد الامني والمظاهرات في وسط وشمال العراق ليعود ليرتفع من جديد بداية 2015 متأثراً بالانتصارات العسكرية على الارهاب ليستمر على هذه المنوال.



شكل ( 5 ) الاستثمار في كل من الموجودات المالية ومحفظة الائتمان النقدي

المصدر/ من اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البحث

مما سبق يتضح ان ادارة المصارف التجارية تفضل الاستثمار في الائتمان النقدي لتوظيف اموالها المتحصلة من مصادر التمويل المختلفة سعياً منها عن عوائد اعلى فضلاً عن ارتفاع مستوى السيولة لديها نتيجة الزيادة الكبيرة في رأس مالها المدفوع. يتبين مما تقدم في الفقرات انفة الذكر قبول الفرضية المالية والتي مفادها (هناك تذبذب في أسعار الفائدة على الودائع وحجم الودائع المصرفية خلال مدة البحث أسهم في ضعف استقرار الوضع الاستثماري للمصارف التجارية)، اذ شهدت كل من أسعار الفائدة على الودائع والودائع المصرفية تذبذب واضح لأسباب تم ذكرها وذلك انعكس في اتجاه الاستثمار لمصرفي بشكل سلبي لاسيما في الاستثمار المتعلق بالموجودات المالية الذي كان أكثر تقلباً.

المطلب الثاني/ تحليل علاقة الاثر واختبار الفرضيات

في هذا المطلب تم استخدام تحليلات الانحدار البسيط (Simple Linear Regression) والانحدار المتعدد (Multiple Linear Regression) لغرض اختبار علاقات الأثر المباشر بين أبعاد متغيرات البحث الرئيسية، والأثر غير المباشر بين المتغير المستقل (اسعار الفائدة) والمتغير التابع (الاستثمار المصرفي) بثبات متغير (الودائع المصرفية). عن طريق المعادلة الخطية للانحدار الخطي البسيط والمتعدد والتي تم اعتمادها ضمن برنامج SPSS<sup>23</sup> هي:

اولاً: اختبار الفرضية الرئيسية الثانية:

$H_0$  : لا يوجد اثر متعدد لأسعار الفائدة والودائع المصرفية في الاستثمار المصرفي

$H_1$  : يوجد اثر متعدد لأسعار الفائدة والودائع المصرفية في الاستثمار المصرفي

سيتم اختبار الفرضية الرئيسية الثانية عن طريق اختبار الفرضيات الفرعية المنبثقة عنها وكالاتي:

## 1- اختبار الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسية الثانية:

## جدول (1)

علاقة الاثر لأسعار الفائدة على الودائع الثابتة وحجم الودائع الثابتة في الاستثمار بالموجودات المالية

الاستثمار في الموجودات المالية (Y1)							المتغير المعتمد
القرار	قيمة (F) الجدولية	R <sup>2</sup>	مستوى دلالة F	قيمة (F) المحسوبة	Beta (b)	a	المتغير المستقل
رفض فرضية H <sub>0</sub>	1.60 %99	%61.3	0.00004	130.9	45 0.884	2126.37	أسعار الفائدة و الودائع الثابتة X <sub>1</sub> , Z <sub>1</sub>
	درجة الثقة						

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام برنامج SPSS<sub>v23</sub>

يوضح الجدول (1) ان معادلة الانحدار التقديرية

$$\hat{Y}_1 = 2126.37 + 45X_1 + 0.884 Z_1$$

تفسر ما مقدار 61.3% فقط من العلاقة بين الاستثمار بالموجودات المالية (Y<sub>1</sub>) و أسعار الفائدة على الودائع الثابتة (X<sub>1</sub>) وحجم الودائع الثابتة (Z<sub>1</sub>)، وهي نسبة متوسطة يمكن الاعتماد عليها يدعم ذلك احتمال الخطأ من النوع الاول والخاص برفض فرضية العدم  $H_0: B = \left\{ \frac{B_1}{B_2} \right\} = \left\{ \frac{0}{0} \right\}$  وان مستوى الدلالة (F)=0.00004، وهذا ما يدعو الى رفض فرضية العدم (H<sub>0</sub>) واعتماد الفرضية البديلة (H<sub>1</sub>) التي مفادها " يوجد اثر متعدد ذو دلالة احصائية لأسعار الفائدة والودائع الثابتة في الاستثمار المصرفي بالموجودات المالية " المتحققة بالمعادلة التقديرية أعلاه .

## 2- اختبار الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسية الثانية:

يوضح الجدول (2) ان معادلة الانحدار التقديرية

$$\hat{Y}_1 = 190.7 + 57.49X_2 + 0.788 Z_2$$

## جدول (2)

علاقة الاثر لأسعار الفائدة على ودائع التوفير وحجم ودائع التوفير في الاستثمار بالموجودات المالية

الاستثمار في الموجودات المالية (Y1)							المتغير المعتمد
القرار	قيمة الجدولية (F)	R <sup>2</sup>	مستوى دلالة F	قيمة المحسوبة (F)	Beta (b)	a	المتغير المستقل
رفض فرضية H <sub>0</sub>	1.60 %99 درجة الثقة	%8.48	0.00009	78.63	57.49 0.788	190.7	أسعار الفائدة وودائع التوفير X <sub>2</sub> , Z <sub>2</sub>

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام برنامج SPSS<sub>v23</sub>

تفسر ما مقدار 48.8% فقط من العلاقة بين الاستثمار بالموجودات المالية (Y<sub>1</sub>) و أسعار الفائدة على ودائع التوفير (X<sub>2</sub>) وحجم ودائع التوفير (Z<sub>2</sub>)، وهي نسبة مقبولة يمكن الاعتماد عليها يدعم ذلك احتمال الخطأ من النوع الاول والخاص برفض فرضية العدم  $H_0: B = \left\{ \frac{B_1}{B_2} \right\} = \left\{ \frac{0}{0} \right\}$  وان مستوى الدلالة (F) = 0.00009، وهذا ما يدعو الى رفض فرضية العدم (H<sub>0</sub>) واعتماد الفرضية البديلة (H<sub>1</sub>) التي مفادها " يوجد اثر متعدد ذو دلالة احصائية لأسعار الفائدة وودائع التوفير في الاستثمار المصرفي بالموجودات المالية " المتحققة بالمعادلة التقديرية أنفاً .

3- اختبار الفرضية الفرعية الثالثة من الفرضية الرئيسية الثانية:

يوضح الجدول (3) ان معادلة الانحدار التقديرية

$$\hat{Y}_2 = 11783.59 - 1003.1X_1 + 2.405 Z_1$$



## جدول (3)

علاقة الاثر لأسعار الفائدة على الودائع الثابتة وحجم الودائع الثابتة في محفظة الائتمان نقدي

الاستثمار في محفظة الائتمان نقدي (Y2)							المتغير المعتمد
القرار	قيمة الجدولية (F)	R <sup>2</sup>	مستوى دلالة F	قيمة (F) المحسوبة	Beta (b)	a	المتغير المستقل
رفض فرضية H <sub>0</sub>	1.60 %99 درجة الثقة	%2.84	0.00006	440.2	- 1003.1 2.405	11783.59	أسعار الفائدة و الودائع الثابتة X <sub>1</sub> , Z <sub>1</sub>

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام برنامج SPSS<sub>v23</sub>

تفسر ما مقدار 84.2% فقط من العلاقة بين الاستثمار في محفظة الائتمان النقدي (Y<sub>2</sub>) و أسعار الفائدة على الودائع الثابتة (X<sub>1</sub>) وحجم الودائع الثابتة (Z<sub>1</sub>)، وهي نسبة مرتفعة يمكن الاعتماد عليها ذلك احتمال الخطأ من النوع الاول والخاص برفض فرضية العدم  $H_0: B = \left\{ \frac{B_1}{B_2} \right\} = \left\{ \frac{0}{0} \right\}$  وان مستوى الدلالة (F) = 0.00006، وهذا ما يدعو الى رفض فرضية العدم (H<sub>0</sub>) واعتماد الفرضية البديلة (H<sub>1</sub>) التي مفادها " يوجد اثر متعدد ذو دلالة احصائية لأسعار الفائدة والودائع الثابتة في الاستثمار المصرفي في محفظة الائتمان النقدي " المتحققة بالمعادلة التقديرية أنفأ.

-4 اختبار الفرضية الفرعية الرابعة من الفرضية الرئيسية الثانية:

يوضح الجدول (4) ان معادلة الانحدار التقديرية

$$\hat{Y}_2 = 640.1 - 516.9X_2 + 2.77 Z_2$$

## جدول (4)

علاقة الاثر لأسعار الفائدة على ودائع التوفير وحجم ودائع التوفير في محفظة الائتمان نقدي

الاستثمار في محفظة الائتمان نقدي (Y2)							المتغير المعتمد
القرار	قيمة (F) الجدولية	R <sup>2</sup>	مستوى دلالة F	قيمة (F) المحسوبة	Beta (b)	a	
رفض فرضية H <sub>0</sub>	1.60 %99 درجة الثقة	%93.9	0.00001	1270	-516.9 2.77	640.1	أسعار الفائدة وودائع التوفير X <sub>2</sub> , Z <sub>2</sub>

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام برنامج SPSS<sub>v23</sub>

تفسر ما مقدار 93.9% فقط من العلاقة بين الاستثمار في محفظة الائتمان النقدي (Y<sub>2</sub>) و أسعار الفائدة على ودائع التوفير (X<sub>2</sub>) وحجم ودائع التوفير (Z<sub>2</sub>)، وهي نسبة مقبولة يمكن الاعتماد عليها يدعم ذلك احتمال الخطأ من النوع الاول والخاص برفض فرضية العدم  $H_0: B = \left\{ \frac{B_1}{B_2} \right\} = \left\{ \frac{0}{0} \right\}$  وان مستوى الدلالة (F)=0.00001، وهذا ما يدعو الى رفض فرضية العدم (H<sub>0</sub>) واعتماد الفرضية البديلة (H<sub>1</sub>) التي مفادها " يوجد اثر متعدد ذو دلالة احصائية لأسعار الفائدة وودائع التوفير في محفظة الائتمان النقدي " المتحققة بالمعادلة التقديرية أنفأ.

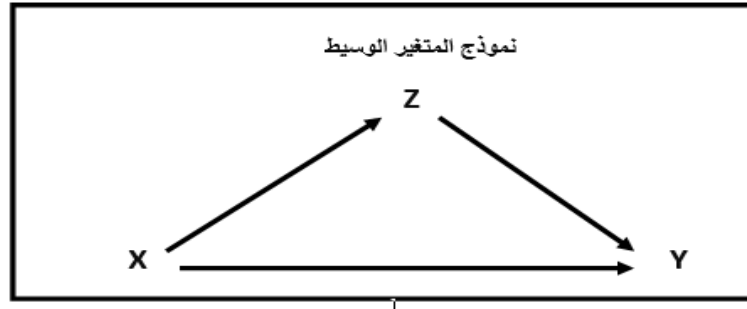
ما سبق يتضح رفض فرضية العدم (H<sub>0</sub>) واعتماد الفرضية البديلة (H<sub>1</sub>) لجميع الفرضيات الفرعية ما يعني وجود اثر متعدد لأسعار الفائدة والودائع المصرفية في الاستثمار المصرفي.

رابعاً: اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة:

$H_0$ : لا يوجد اثر غير مباشر ذو دلالة احصائية لأسعار الفائدة في الاستثمار المصرفي من خلال الودائع المصرفية

$H_1$ : يوجد اثر غير مباشر ذو دلالة احصائية لأسعار الفائدة في الاستثمار المصرفي من خلال الودائع المصرفية

سيتم اختبار الدور الوسيط لمتغير الودائع المصرفية باستخدام طريقة **Baron Kenny** وهي من الطرائق الشائعة لاختبار الآثار المباشرة وغير المباشرة للمتغير المستقل على المتغير المعتمد بوجود متغير وسيط، ويسمى هذا الاختبار باختبار الأتمودج الوسيط وحسب الشكل الآتي:



شكل (6) : توضيح أنموذج المتغير الوسيط

ولأجل معرفة التأثيرات غير المباشرة هناك أربع خطوات وكالاتي:

- أ- تكون قيمة معامل بيتا المعيارية لمعادلة الانحدار بين أسعار الفائدة (X) والاستثمار المصرفي (Y) (المسار C) معنوية.
- ب- تكون قيمة معامل بيتا المعيارية لمعادلة الانحدار بين أسعار الفائدة (X) والودائع المصرفية (Z) (المسار a) معنوية.
- ج- تكون قيمة معامل بيتا المعيارية لمعادلة الانحدار بين الودائع المصرفية (Z) والاستثمار المصرفي (Y) بوجود المتغير المستقل أسعار الفائدة (X) (المسار b) معنوية.
- د- تكون قيمة معامل بيتا المعيارية لمعادلة الانحدار بين أسعار الفائدة (X) والاستثمار المصرفي (Y) بوجود المتغير الوسيط الودائع المصرفية (Z) (المسار C) معنوية.

### 1. اختبار الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسية الثانية:

نلاحظ ان الشروط المذكورة آنفاً قد تم فعلا الوصول الى النتائج الثلاثة الاولى منها كما موضح في الجدول (5)، لذا سيتم اختبار الشرط الرابع عن طريق مقارنة معامل بيتا لمتغيرات البحث في الخطوة 1 و 2 مع معاملات بيتا في الخطوة 3 وكما موضح في الجدول الآتي:

## جدول (5)

اختبار معنوية الاثر غير المباشر لأسعار الفائدة في الاستثمار المصرفي عن طريق الودائع الثابتة

أسعار الفائدة على الودائع الثابتة $X_1$						المتغير المستقل
القرار	حالة الانحدار المتعدد 4		الشرط الثالث بيتا Z مع Y	حالة الانحدار البسيط 1,2		المتغير المعتمد
	Sig.	معامل بيتا		Sig.	معامل بيتا	
رفض فرضية $H_0$	.000	0.884	Sig. .000	.000	-1145.8	الودائع الثابتة ( $Z_1$ )
	.000	45	0.867	.000	-968.3	استثمار بالموجودات المالية $Y_1$
	.000	-1003.1	2.786	.000	-3759.5	محفظة الائتمان نقدي $Y_2$

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام برنامج SPSS<sub>v23</sub>

يلاحظ من الجدول (5) الآتي:

- ❖ يظهر معامل بيتا في نموذج الانحدار البسيط المتعلق بالخطوة الاولى مقدار (-968.3) والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير أسعار الفائدة على الودائع الثابتة ( $X_1$ )، والاستثمار بالموجودات المالية ( $Y_1$ ) في حين بلغ معامل بيتا في نموذج الانحدار البسيط متغير أسعار الفائدة على الودائع الثابتة ( $X_1$ )، والاستثمار بمحفظة الائتمان نقدي ( $Y_2$ ) مقدار (-3759.5) بدرجة معنوية (0.000) لكليهما
- ❖ يظهر معامل بيتا في نموذج الانحدار البسيط المتعلق بالخطوة الاولى بقيمة (-1145.8) والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير أسعار الفائدة على الودائع الثابتة ( $X_1$ ) والودائع الثابتة ( $Z_1$ ) بدرجة (0.000).
- ❖ يظهر معامل بيتا في نموذج الانحدار البسيط المتعلق بتحقيق الشرط الثالث بمقيمة (0.867) و (2.786) والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير الودائع الثابتة ( $Z_1$ )، والاستثمار بالموجودات المالية ( $Y_1$ ) والاستثمار بمحفظة الائتمان نقدي ( $Y_2$ ) على التوالي بوجود متغير أسعار الفائدة على الودائع الثابتة ( $X_1$ ) بدرجة (0.000)
- ❖ يتوسط متغير الودائع الثابتة ( $Z_1$ ) العلاقة بين المتغير المستقل أسعار الفائدة على الودائع الثابتة ( $X_1$ ) وابعاد المتغير المعتمد الاستثمار المصرفي ( $Y$ ) لان بيتا في معادلات الانحدار المتعدد هي (45) و (-1003.1) وهما أقل من قيمة البيتا في معادلات الانحدار البسيط وعند مستوى معنوية 1% وهذا يعني تحقق الشرط الرابع.

❖ تم التوصل الى القرار الذي يخص الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسية التاسعة والتي تخص علاقة الاثر غير المباشر لأسعار الفائدة على الودائع الثابتة في الاستثمار المصرفي عن طريق الودائع الثابتة بانه يتم رفض فرضية العدم ( $H_0$ ) واعتماد الفرضية البديلة ( $H_1$ ) والتي تنص على " يوجد اثر غير مباشر ذو دلالة احصائية لأسعار الفائدة على الودائع الثابتة في الاستثمار المصرفي عن طريق الودائع الثابتة".

## 2. اختبار الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسية الثانية:

يلاحظ ان الشروط المذكورة آنفاً قد تم فعلا الوصول الى النتائج الثلاثة الاولى منها في الجدول (6)، لذا سيتم اختبار الشرط الرابع عن طريق مقارنة معامل بيتا لمتغيرات البحث في الخطوة 1 و 2 مع معاملات بيتا في الخطوة 3 وكما موضح في الجدول الاتي:

### جدول (6)

اختبار معنوية الاثر غير المباشر لأسعار الفائدة في الاستثمار المصرفي عن طريق ودائع التوفير

أسعار الفائدة على ودائع التوفير $X_2$						المتغير المستقل
القرار	حالة الانحدار المتعدد 4		الشرط الثالث بيتا Z مع Y	حالة الانحدار البسيط 1,2		المتغير المعتمد
	Sig.	معامل بيتا		Sig.	معامل بيتا	
رفض فرضية $H_0$	.000	0.788	Sig. .000	.000	-1309.15	ودائع التوفير ( $Z_2$ )
	.000	57.49	0.769	.000	-974.3	استثمار بالموجودات المالية $Y_1$
	.000	2.77	2.953	.000	-4135.1	محفظة الائتمان نقدي $Y_2$

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام برنامج SPSS<sub>v23</sub>

يلاحظ من الجدول (6) الاتي:

❖ يظهر معامل بيتا في أنموذج الانحدار البسيط المتعلق بالخطوة الاولى مقدار (-974.3) والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير أسعار الفائدة على ودائع التوفير ( $X_2$ )، والاستثمار بالموجودات المالية ( $Y_1$ ) في حين بلغ معامل بيتا في انموذج

الانحدار البسيط متغير أسعار الفائدة على ودائع التوفير ( $X_2$ ) والاستثمار بمحفظة الائتمان نقدي ( $Y_2$ ) مقدار (-) 4135.1 بدرجة معنوية (0.000) لكليهما

- ❖ يظهر معامل بيتا في أنموذج الانحدار البسيط المتعلق بالخطوة الاولى بقيمة (-1309.15) والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير أسعار الفائدة على ودائع التوفير ( $X_2$ ) وودائع التوفير ( $Z_2$ ) بدرجة (0.000).
- ❖ يظهر معامل بيتا في أنموذج الانحدار البسيط المتعلق بتحقيق الشرط الثالث بمقيمة (0.769) و (2.953) والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير و ودائع التوفير ( $Z_2$ ) والاستثمار بالموجودات المالية ( $Y_1$ ) والاستثمار بمحفظة الائتمان نقدي ( $Y_2$ ) على الترتيب بوجود متغير أسعار الفائدة على ودائع التوفير ( $X_2$ ) بدرجة (0.000)
- ❖ يتوسط متغير ودائع التوفير ( $Z_2$ ) العلاقة بين المتغير المستقل أسعار الفائدة على ودائع التوفير ( $X_2$ ) وابعاد المتغير المعتمد الاستثمار المصرفي ( $Y$ ) لان بيتا في معادلات الانحدار المتعدد هي (57.49) و (2.77) وهما أقل من قيمة البيتة في معادلات الانحدار البسيط وعند مستوى معنوية 1% وهذا يعني تحقق الشرط الرابع.
- ❖ تم التوصل الى القرار الذي يخص الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسية التاسعة والتي تخص علاقة الاثر غير المباشر لأسعار الفائدة على ودائع التوفير في الاستثمار المصرفي عن طريق ودائع التوفير بانه يتم رفض فرضية العدم ( $H_0$ ) واعتماد الفرضية البديلة ( $H_1$ ) والتي تنص على " يوجد اثر غير مباشر ذو دلالة احصائية لأسعار الفائدة على ودائع التوفير في الاستثمار المصرفي عن طريق ودائع التوفير".

يظهر ما سبق اثبات انموذج البحث الفرضي كون الودائع المصرفية ( ثابتة وتوفير ) تتوسط العلاقة بين أسعار الفائدة والاستثمار المصرفي و توجد علاقة غير مباشرة بين متغير  $x$  و متغير  $y$  عن طريق المتغير  $z$ .

### المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

#### اولا: الاستنتاجات

تم التوصل الى الاستنتاجات الاتية:

1. ان أسعار الفائدة على الودائع المصرفية (الثابتة والتوفير) تتحرك باتجاه نزولي وبشكل مستمر منذ عام 2007 ولغاية 2017 .
2. تعتمد المصارف بما يعادل 79% على الودائع الجارية بينما تشكل الودائع الثابتة والتوفير 21% وهذا شيء طبيعي كون الودائع الجارية لا تتطلب دفع فوائد وهي قليلة الكلفة، لكن بعد الانخفاض الشديد في اجمالي انواع الودائع عام 2014 لم تسع المصارف الى رفع أسعار الفائدة لجذب الودائع بل العكس بدأت بتخفيض أسعار الفائدة لتقليل كلف التمويل وذلك يعود لتردي الوضع السياسي والأمني وسيطرة داعش على ثلث أراضي العراق.

3. شكل الائتمان النقدي الممنوح للقطاع الخاص نسبة 75% من اجمالي الائتمان النقدي ويعود ذلك الى تكليف الحكومة للبنك المركزي بسخ مبلغ 5 ترليون دينار لدعم المشاريع الصغيرة والمتوسطة فضلا عن قروض السيارات والقروض العقارية وسلف الموظفين وذلك عن طريق المصارف العراقية العاملة والمستوفية للشروط التي وضعت لهذا الغرض.
4. ان العلاقة العكسية بين أسعار الفائدة وحجم الودائع المصرفية (الثابتة والتوفير) من جهة وبين أسعار الفائدة والاستثمار المصرفي في كل من محفظة الائتمان النقدي ومحفظة الاستثمار بالموجودات المالية تدل على ضعف ادارة المصرف في الموازنة بين أسعار كلفة الحصول على الودائع وطبيعة الاستثمار المصرفي.
5. ان العلاقة الطردية بين حجم الودائع المصرفية (الثابتة والتوفير) والاستثمار المصرفي في كل من محفظة الائتمان النقدي ومحفظة الاستثمار بالموجودات المالية تعني ان إدارة المصرف تفضل التوجه نحو الائتمان النقدي عندما يكون مصدر التمويل شبه مستقر كما هو في الودائع (الثابتة والتوفير).
6. تؤثر أسعار الفائدة على الودائع والودائع المصرفية (الثابتة والتوفير) في الاستثمار المصرفي ما يعني أهمية العلاقة بين متغيرات البحث في تحسين الأداء المصرفي.
7. بينت علاقة الأثر غير المباشر صحة نموذج البحث و ان أسعار الفائدة على الودائع المصرفية (الثابتة والتوفير) تؤثر في الاستثمار المصرفي عن طريق الودائع المصرفية .

### ثانيا: التوصيات

- بعد معرفة اهم الاستنتاجات في المبحث السابق لابد من اعطاء توصيات تعزز نقاط القوة وتعالج المعوقات بعد الوقوف على اسبابها، اذ يقترح الباحثان جملة توصيات اهمها:
1. سعي المصارف الى كسب المودعين عن طريق منح فوائد مقبولة على الودائع الثابتة والتوفير مع تخفيف الشروط المفروضة على المودعين وحثهم على وضع أكبر مبلغ في وديعة مصرفية.
  2. إلزام المصارف بنشر اجهزة الصراف الآلي ATM واجهزة نقاط البيع POS لتشجيع المواطن الاحتفاظ بالنقد في المصارف اذا ما لمسوا سهولة سحب أموالهم واستخدامها في نفقاتهم اليومية مع الاستمرار بمشروع توظيف رواتب الموظفين بشكل اسرع.
  3. العمل على مراقبة تحركات اسعار الفائدة بشكل دوري بهدف تحديد التأثيرات المعنوية في عناصر الاستثمار المصرفي خصوصا الاستثمار في محفظة الائتمان النقدي والعمل على تقليل الهامش بين الفائدة المدفوعة على الودائع والمقبوضة من المقترضين وذلك بعد إجراء بحث كل من مؤشرات العائد والمخاطرة وتحليلها.
  4. تجنب السلوك التقليدي بشأن الاعتماد على مصدر مالي دون آخر اذ ان اعتماد المصارف بشكل كبير على رأس المال المصرفي يحد من فلسفة العمل المصرفي والمتمثل في المضاعف النقدي او ما يعرف بتوليد الودائع، فضلا عن زيادة تعرضها الى مخاطر عدم القدرة على منح القروض والتسهيلات الائتمانية نتيجة انخفاض الودائع بالتزامن مع شروط الامتثال القانوني التي تحد من منح قروض الا بنسبة معينة من راس المال المصرفي والاعتماد على الودائع كمصدر تمويل للائتمان النقدي.

5. تبني المصارف التجارية العراقية برامج تنقيفية تنموية لملاكاتها عن ادارة اسعار الفائدة الممنوحة للمودعين وعلاقتها في زيادة حجم الايداع وتحليل العلاقة بين حجم الودائع واسعار الفائدة مع مراقبة كيف سينعكس ذلك في الاستثمار المصرفي وتنويعه بين محفظة الائتمان النقدي ومحفظة الاستثمار بالموجودات المالية.

## المصادر العربية

### أولاً: الكتب

1. الجنابي ، هيل عجمي ، رمزي ياسين أرسلان : النقود والمصارف النظرية النقدية ط1، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان ، 2009.
  2. الشمري ، صادق راشد : أدارة المصارف الواقع والتطبيقات العملية ط1 ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، 2009.
- ثانياً: الرسائل والاطاريح
3. أبو سمرة ، رانية خليل حسان: " تطوير سياسة الودائع المصرفية في ظل نظرية إدارة الخصوم"، رسالة ماجستير ، الجامعة الاسلامية بغزة، كلية التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، 2007.
  4. حسين ، علي سلمان مال الله : دور سعر الفائدة وسعر الصرف الاجنبي في حركة التدفقات المالية الدولية ، رسالة ماجستير ، جامعة بغداد ، كلية الادارة والاقتصاد ، قسم الاقتصاد ، 2008 .
  5. المعموري ، قاسم حميد ناصر : " أثر تغيرات سعر الفائدة والسيولة في إعادة بناء المحفظة الاستثمارية" ، رسالة ماجستير ، جامعة كربلاء ، قسم العلوم المالية والمصرفية ، 2015.
  6. الياس ماهر جلال يعقوب : تأثير خطر السيولة في عائد توظيفات الأموال المصرفية " بحث تطبيقية لعينة من المصارف التجارية العراقية للمدة 1994-2003 " ، رسالة ماجستير ، قسم العلوم المالية والمصرفية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة الموصل ، 2005 .

## المصادر الاجنبية

### A- Book

7. Arthur Osullivan & Steven M.; "**Macroeconomics**" ,6<sup>th</sup> ed, New Jersey ,2003.
8. Bodie ,Zvi & Kane, Alex & Marcus J.; "**Investments**" , 4<sup>th</sup> ed, McGraw –Hill Irwin ,1999 .
9. Bodie Zvi, Alex Kane, Alan J. Marcus; "**Essentials Of Investment**", 9<sup>th</sup>, McGraw–Hill Inc , New York , USA, 2013.
10. Broyles Jack ; " **Financial Management And Real Options** " , John Wiley & Sons Inc, Usa,2003.



11. Casu, Barbara, Claudia Girardone, Philip Molyneux;" **Introduction To Banking**", Pearson Education Limited, London,2006
12. Cecchetti, Stephen, Kermit L. Schoenholtz;" **Money, banking, and financial markets**", 4th Edition, McGraw–Hill Education,2015.
13. Hammond, Gill; " **Monetary Policy Frameworks for Emerging Markets**", Edward Elgar Publishing Limited,2009.
14. Koch ,Timothy W. , MacDonald, S. Scott;" **Bank Management** " ,Eighth Edition,Cengage Learning,Boston,USA, 2015.
15. Mishkin , Frederic S. ; **The Economics Of Money , Banking And Financial Markets** , 8<sup>th</sup> Edition , The Addition – Wesley , 2007.
16. Mishkin, Frederick S., Kent Matthews, Massimo Giuliadori;" **The Economics Of Money, Banking And Financial Markets**", European Edition, Pearson Education Limited , 2013.
17. Miskin ,Frederic S , Stanley G. Eakins; " **Financial Markets And Institutions** " , 7<sup>th</sup>, Pearson Education Inc , USA , 2012.
18. Rose, S Peter & Hudgins, C Sylvia, **Bank Management And Financial Services**, 9<sup>th</sup> ed, McGraw–Hill, New York, 2013.
19. Ross, Stephen A.; Westerfield , Randolph W. , Jeff , Jefferey, "**Corporate Finance**", 5<sup>th</sup> ed. Irwin McGraw–Hill , 1999 .
20. Saunders, Anthony, Marcia Millon Cornett;" **Financial Institutions Management: A Risk Management Approach**", 6<sup>th</sup>, The McGraw–Hill/Irwin,2008.

## B–Periodical& Articles

21. Allen, Franklin, Elena Carletti, Robert Marquez;" **Deposits and Bank Capital Structure** " , Imperial College London and University of Pennsylvania, 2014.
22. Edey, Malcolm;" **Competition in the deposit market**", the Australian Retail Deposits Conference,2010.
23. Jayadev M., Rudra N. R;" **Financial resources of the microfinance sector: Securitization deals – Issues and challenges Interview with the MFIs Grameen Koota and Equitas**", IIMB Management Review. Vol. 24, 2012.

24. Jensen, Gerald R., Robert R. Johnson, Jeffrey M. Mercer;" **The Role of Monetary Policy in Investment Management**" , *The Research Foundation of AIMR, usa, 2000.*
25. Kunt, Ash Demirgüç, Huizinga,Harry"**Determinants of Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Some International Evidence**",The World Bank Economic Review, Volume 13, Issue 2, 1999.
26. Lacombe, Tyler;" **The Importance of Bank Deposits in the Money Supply**" , sapling.com,2011.
27. Shaikh, saqib;" **Interest : Meaning, Definition and Types**", <http://www.economicdiscussion.net>, 2017.