مجلة تنمية الرافدين

**اسم المقال:** دور السياسة النقدية في تحقيق النضج المالي دراسة في عينة من بلدان مختارة
**اسم الكاتب:** زينب وسام سامي الحافظ، أوس فخر الدين أيوب الجويجاتي
**رابط ثابت:** https://political-encyclopedia.org/index.php/library/10120
**تاريخ الاسترداد:** 2026/11/01 07:28 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة تنمية الرافدين كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة الموصل ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

Journal of
**TANMIYAT AL-RAFIDAIN**
***(TANRA)***
A scientific, quarterly, international, open access, and peer-reviewed journal

Vol. 43, No. 142
June 2024

**© University of Mosul | College of Administration and Economics**, *Mosul, Iraq.*

***TANRA*** retain the copyright of published articles, which is released under a "Creative Commons Attribution License for CC-BY-4.0" enabling the unrestricted use, distribution, and reproduction of an article in any medium, provided that the original work is properly cited.

***Citation***: Al-Hafidh, Zainab W. S. ; Al-Jwejatee, Aws F. , (2024)."The Role of Monetary Policy in Achieving Financial Maturity". ***TANMIYAT AL-RAFIDAIN***, 43 (142), 31 -49 , https://doi.org/10.33899/tanra.2023.142662.1330

**P-ISSN: 1609-591X**
**e-ISSN: 2664-276X**
**tanmiyat.mosuljournals.com**

**Research Paper**

# The Role of Monetary Policy in Achieving Financial Maturity

**Zainab W. S. Al-Hafidh[1], Aws F. Al-Jwejatee[2]**
[1&2]College of Administration and Economics - University of Mosul- Iraq

**Corresponding author:** ZainabW.S. Al-Hafidh, College of Administration and Economics - University of Mosul- Iraq
Zainab.21bap243@student.uomousl.edu.iq

**DOI:** https://doi.org/10.33899/tanra.2023.142662.1330

**Article History:** *Received*: 20/8/2023; *Revised*:18/9/2023; *Accepted*:6/11/2023; *Published*: 1/6/2024.

***Abstract***
*The research primarily aims to analyse the relationship between the quantitative monetary policy tools and financial maturity criterion in Iraq. The study used annual data in the form of time series for the period (1990-2021), given that Iraq witnessed economic and monetary policy changes during this period. The study also aims to determine whether financial maturity is affected by changes in the quantitative tools of monetary policy. The research has adopted two approaches: The first includes the descriptive aspect, while the second relies on standard quantitative analysis, which involves developing the research model and then conducting the tests for the model depending on the Auto-Regressive Distributed lags (ARDL) model. The test results showed a positive significant relationship between the discount rate and financial maturity variable in the long term.*

**Key words:**
**Monetary policy, financial Maturity**

**مجلة**

# تنمية الرافدين

***(TANRA):*** **مجلة علمية، فصلية، دولية، مفتوحة الوصول، محكمة.**

المجلد (٤٣)، العدد (١٤٢))،
نيسان ٢٠٢٤

**© جامعة الموصل |**
**كلية الإدارة والاقتصاد**، *الموصل، العراق.*

تحتفظ (**TANRA**) بحقوق الطبع والنشر للمقالات المنشورة، والتي يتم إصدارها بموجب ترخيص (Creative Commons Attribution) لـ (CC-BY-4.0) الذي يتيح الاستخدام، والتوزيع، والاستنساخ غير المقيد وتوزيع للمقالة في أي وسيط نقل، بشرط اقتباس العمل الأصلي بشكل صحيح.

***الاقتباس***: الحافظ، زينب وسام سامي؛ الجويجاتي، أوس فخر الدين أيوب (٢٠٢٤). "دور السياسة النقدية في تحقيق النضج المالي في العراق" ***تنمية الرافدين***، ٤٣ (١٤٢)، ٣١-٤٩،
https://doi.org/10.33899/tanra.2024.183436

**P-ISSN: 1609-591X**
**e-ISSN: 2664-276X**
**tanmiyat.mosuljournals.com**

**ورقة بحثية**

# دور السياسة النقدية في تحقيق النضج المالي دراسة في عينة من بلدان مختارة

**زينب وسام سامي الحافظ[١]؛ أوس فخر الدين أيوب الجويجاتي[٢]**

[١&٢]جامعة الموصل، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم الاقتصاد

**المؤلف المراسل:** زينب وسام سامي الحافظ ، جامعة الموصل، كلية الإدارة والاقتصاد،
Zainab.21bap243@student.uomousl.edu.iq

**DOI:** https://doi.org/10.33899/tanra.2023.142662.1330

**تاريخ المقالة:** *الاستلام*:٢٠٢٣/٨/٢٠؛ *التعديل والتنقيح*:٢٠٢٣/٩/١٨؛ *القبول*:٢٠٢٣/١١/٦؛ *النشر*: ٢٠٢٤/٦/١.

**المستخلص**

*يهدف البحث بشكل أساسي إلى تحليل العلاقة بين الأدوات الكمية للسياسة النقدية ومعيار النضج المالي في العراق، استخدمت الدراسة البيانات السنوية على شكل سلاسل زمنية للفترة من(٢٠٢١-١٩٩٠)، على اعتبار أن العراق شهد تغيرات في سياسته الاقتصادية والنقدية خلال هذه المدة، وتحديد فيما إذا كان النضج المالي يتأثر بالتغيرات في الأدوات الكمية للسياسة النقدية، وقد تم استخدام منهجين في البحث، الأول يتضمن الجانب الوصفي، والثاني يعتمد على التحليل الكمي القياسي والذي يضم بناء الأنموذج الخاص بالدراسة ومن ثم إجراء الاختبارات الخاصة بالأنموذج معتمدين على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة(ARDL)، وقد أظهرت نتائج الاختبار وجود علاقة معنوية موجبة لسعر الخصم مع متغير النضج المالي في الأجل الطويل.*

**الكلمات الرئيسة**

**السياسة النقدية- النضج المالي**

**المقدمة**

ظهرت أولى الكتابات عن النضج المالي من قبل Goldsmith1955 وتبعه Demirgiic-Kunt and Ross Levin in 1969، تبعها العديد من الدراسات التي حاولت تحديد العلاقة بين تأثير النضج المالي على السياسة النقدية، واستخدم Goldsmith1955 مصطلح النضج المالي(Financial Maturity) ومن ثم أشار إليه عبد المنعم السيد علي بمصطلح النضج المالي، وهو أقرب في ترجمته من التنمية المالية والتي تعتبر مرادفة للنضج المالي أو التطور المالي، وقد حدد Goldsmith عدد من المؤشرات لقياس النضج المالي تضمنت أربع مؤشرات تبعه Levin ثلاث مؤشرات اعتمد الباحث على أحد هذه المؤشرات الائتمان المحلي نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي في الدراسة.

تُعد السياسة النقدية إحدى مكونات السياسة الاقتصادية العامة التي تستخدمها الدولة إلى جانب السياسات الأخرى، للتأثير في مستوى النشاط الاقتصادي فهي جزء من السياسات الاقتصادية التي تعمل على تحقيق الأهداف التي يسعى إليها البنك المركزي في كل بلد، ولايتم ذلك إلّا برسم استتراتيجية واضحة المعالم تهدف إلى اختيار بعض الأدوات والتقنيات المناسبة لبلوغ تلك الأهداف في ظل التنسيق المتلازم مع السياسات الاقتصادية العامة للدولة.

حيث شهد النظام المالي على مستوى العالم العديد من التطورات خلال العقد الأخير من القرن العشرين تمثلت في التقدم التكنولوجي الهائل في الصناعة المصرفية، واستحداث أدوات مالية جديدة وانفتاح الأسواق المالية على بعضها البعض في الدول المختلفة بصورة غير مسبقة، لذلك يعتبر الجهاز المصرفي والأسواق المالية أهم الأركان المكونة للنظام المالي، فهي تعمل على توفير وتقديم مجموعة من الخدمات والعمليات المالية للاقتصاد بهدف تمويل المؤسسات الاقتصادية والمشاريع الأستثمارية، ويتم هذا بصورة منتظمة عن طريق مجموعة من التشريعات والقوانين التي تشرف على اصدارها الوزارة المالية والسلطات النقدية والمالية خاصة البنك المركزي بأعتباره السلطة النقدية والمسؤول الوحيد عن تطبيق السياسة النقدية في البلاد في ظل اقتصاد مفتوح ورأس مالي، وعليه هدفت السياسة النقدية ضمن السياسات الاقتصادية الكلية على تطوير القطاع المالي في تحقيق النضج المالي للقطاع المصرفي لغرض رفع فاعلية أداء الجهاز المصرفي والقطاع المالي في تقديم الخدمات والعمليات المالية، من خلال استخدام الأدوات المباشرة والغير المباشرة للسياسة النقدية، وقد عملت الباحثة على دراسة تأثير الأدوات غير المباشرة (الكمية) على معايير النضج المالي من خلال تقديم الإطار النظري والخاص بالأطروحات النظرية لموضوع البحث، فضلاً عن إجراء الاختبارات القياسية لمتغيرات السياسة النقدية على واحد من معايير النضج المالي، بالاعتماد على المعيار الذي تم تطويره.

**اهمية البحث:**

تكمن اهمية البحث في تحديد المتغيرات الخاصة بالسياسة النقدية التي تؤثر معنوياً على تحقيق النضج المالي، وذلك لدور القطاعات المالية والمصرفية في تقديم الخدمات والعمليات المصرفية والمالية والتي من شأنها تعمل على تحقيق عدد من الأهداف الاقتصادية والمتمثلة في تحقيق النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار، والتي

تُعد من أهم الأهداف التي يعمل على تحقيقها واضعوا السياسة النقدية، حيث هدفت السياسة النقدية في العراق بعد عام ٢٠٠٣ على تطوير وتنمية القطاع المصرفي وذلك لدوره في تنفيذ أهداف السياسة الاقتصادية عامة والنقدية خاصة، إذ يعاني القطاع المصرفي والمالي في العراق من قصور كبير في الخدمات المصرفية وخصوصاً الائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص.

**مشكلة البحث:**

حددت مشكلة الدراسة في تحديد معيار لقياس النضج المالي، والذي يمكن من خلاله التشخيص الدقيق للمتغيرات المؤثرة (السياسة النقدية ) في النضج المالي، فضلاً عن انخفاض كفاءة الجهاز المصرفي في تقديم الخدمات المالية والمصرفية، ناتج عن عدم تطور الجهاز المصرفي الأمر الذي ينعكس سلباً في تحقيق تنمية مالية اقتصادية.

**فرضية البحث:**

يفترض وجود علاقة دالية بين متغيرات السياسة النقدية ومتغير معيار النضج المالي وكما يلي:

١- هناك علاقة عكسية بين سعر الخصم والنضج المالي.

٢- هناك علاقة عكسية بين الاحتياطي الإلزامي والنضج المالي.

٣- هناك علاقة عكسية بين عمليات السوق المفتوحة والنضج المالي.

٤- هناك علاقة طردية بين الأصدار النقدي الجديد والنضج المالي.

**هدف البحث:**

هدف البحث إلى تحليل العلاقة بين الأدوات الكمية للسياسة النقدية ومعيار النضج المالي الخاصة بالعراق خلال المدة(٢٠٢١-١٩٩٠)، حيث تشمل متغيرات السياسة النقدية المتناولة بالبحث(عمليات السوق المفتوحة، سعر إعادة الخصم، نسبة الاحتياطي القانوني بالإضافة إلى متغير الاصدار النقدي الجديد) كمتغيرات مستقلة، أمّا معيار النضج المالي فيعبر عنه بالائتمان المحلي نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع.

**منهجية البحث:**

تم الاعتماد على المنهجية في إطارين الأول: إطار نظري تم من خلاله إيضاح الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية وأدواتها، وأيضاً تم توضيح النضج المالي. والإطار الثاني: يتضمن المنهج الاحصائي والقياسي في احتساب وتقدير كيف تؤثر السياسة النقدية على معايير النضج المالي، وإيضاح العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع من خلال بناء نموذج رياضي قياسي يعتمد في بناءه على النظرية الاقتصادية والدراسات السابقة.

**الإطار النظري للسياسة النقدية والنضج المالي**

**١-الإطار النظري للسياسة النقدية في مفهوم النظرية الاقتصادية:**

**مفهوم السياسة النقدية**

السياسة النقدية مصطلح حديث نسبياً ظهر خلال القرن التاسع عشر، وقد أُجريت دراسة منهجية للسياسات النقدية المختلفة، بهدف حل المشكلات التي ظهرت نتيجة الدورات الاقتصادية المتكررة، وقد أصبحت السياسة النقدية ودراستها في القرن العشرين جزء مهم من أجزاء السياسة الاقتصادية العامة للدولة .Khalaf, 2018, p (467).

عرفها الاقتصادي الكلاسيكي(بول ساملسون) أنها أهداف البنك المركزي بالقيام بمسؤوليته في التحكم بالأموال وأسعار الفائدة وشروط الائتمان(Beida et al., 2021, p. 455).

أمّا الاقتصادي البريطاني (كينز) فقد عرفها على أنها مجموعة من الاجراءات التي تستخدمها السلطة النقدية، لمراقبة المعروض النقدي من أَجِل تحقيق أهداف اقتصادية معينة (Ibrahim, 2019, p. 355).

وهناك تعريف أكثر شمولاً للسياسة النقدية الذي عرفه (P.EINZING, ,1964) تمثل مجموعة من التدابير النقدية تستهدف الوصول للأهداف النقدية وغير النقدية، وكذلك اجراءات غير نقدية تسعى إلى تحقيق أهداف نقدية (P.EINZING,1964, 50 ).

وعرفها (السيد علي والعيسى،٢٠٠٤) على أنها تشمل جميع القرارات والتدابير النقدية سواء كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وأيضاً جميع التدابير غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي( Al-Sayed Ali & Al-Eissa, 2004, p. 351).

من خلال التعاريف السابقة يمكن الوصول إلى تعريف شامل، بأنها تشمل وضع الخطط والمعالجات باستخدام الأدوات النقدية وغير النقدية بهدف تحقيق أهداف نقدية، أو باستخدام الأدوات النقدية لغرض تحقيق أهداف غير نقدية.

**٢-أدوات السياسة النقدية**

**٢-١ الأدوات الكمية (غير المباشرة):**

**أولاً: عمليات السوق المفتوحة (Open Market Operations)**

تُعد عمليات السوق المفتوحة هي الطريقة الأكثر شيوعاً للبنوك المركزية لزيادة أو تقليل المعروض النقدي من احتياطيات البنوك، يتم ذلك عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية في السوق الحرة، عندما يشتري البنك المركزي الأوراق المالية فأنه يقوم بالدفع من خلال زيادة حساب الاحتياطي لبنك البائع، وهذا بدوره يزيد من المبلغ الاجمالي للاحتياطيات التي يحتفظ بها المصرف ككل، والعكس من ذلك عندما يبيع البنك المركزي الأوراق المالية يتم تقليل حساب احتياطي بنك المشتري، مما يؤدي إلى انخفاض الإجمالي في مقدار الاحتياطيات (٧-٦, Friedman ٢٠٠٠ ).

**ثانياً: سياسة سعر الخصم (Discount Rate Policy)**

هو سعر الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على البنوك التجارية عند منحها قروضاً خصم الكمبيالات أو أوراق مالية لقاء القروض الممنوحة لها (Al-Sayed Ali & Al-Eissa, 2004, 364)،( Mohammed, 2019, 367).

**ثالثاً: متطلبات الاحتياطي القانوني (Reserve Requirements)**

هي من أقدم أدوات السياسة النقدية التي استخدمها البنك المركزي لتنظيم قدرة البنوك على منح الائتمان (Mandour et al., 2018, p. 548)، عادة مايتطلب التشريع الذي ينظم عمل البنوك في معظم البلدان أن يحتفظ كل بنك تجاري بنسبة معينة من ودائعه لدى البنك المركزي، هذه النسبة تمثل الحد الأدنى لمتطلبات السيولة للودائع المصرفية، يحتفظ البنك المركزي بصلاحية في تغيير هذه النسبة بالزيادة أو النقصان حسب الأوضاع الاقتصادية السائدة (Al-Mashhadani & Al-Ta'ma, 2012, p. 135).

**٢-٢ الأدوات النوعية ( المباشرة)**

تتميز عن الأدوات الكمية حيث تكون موجهة نحو استخدامات الائتمان وليس نحو الحجم الكل للائتمان (Al-Batran, 2022, p. 1108)، وضعت هذه الأساليب المعتمدة في الرقابة المباشرة على الائتمان، وذلك بقصد التأثير على قطاعات معينة من الاقتصاد ، من دون التأثير على بقية القطاعات الأخرى( Khalaf, 2018, p. 468) ولذلك استخدمت الرقابة النوعية لدعم الرقابة الكيفية، وتتمثل اهم الأدوات النوعية (المباشرة) وهي سياسة تأطير القروض هدف هذه السياسة تهدف إلى تحديد المبلغ المتاح للقرض وتقليص المدة الزمنية للأوراق التجارية لإعادة الخصم، وسياسة معدلات الفائدة ، وكذلك من الأدوات المستخدمة الإقناع الأدبي – النسبة الدنيا للسيولة _ تنظيم الائتمان الاستهلاكي – التعليمات والتوجيهات _ والإعلام ( Al-Batran, 2022, p. 1108)، (Khalaf, 2018, p. 469).

**٢- الإطار النظري النضج المالي في مفهوم النظرية الاقتصادية:**

**٢-١ مفهوم النضج المالي**

تضمنت الأدبيات الاقتصادية العديد من التعاريف عن التطور المالي، إذ تشير المدرسة الفكرية الهيكلية إلى أن التطور المالي يتمثل في توسيع هيكل النظام المالي، مثل زيادة عدد المؤسسات المالية وتشجيعها على تقديم المزيد من الخدمات المالية((Ismail & Abdul Karim, 2015, p. 266)).

عرفه (١٩٧٣) Shaw بأنه تراكم للأصول المالية بوتيرة متسارعة تتعدى تراكم الأصول غير المالية (Shaw,1973,vii)، (Mubarak, 2016, p. 91)، (Meer, 2020, p. 312). وكذلك عرف التطور المالي من قبل (٢٠٠٥) Levine بأنها مجموعة تقوم بواسطتها مؤسسات الوساطة المالية والأسواق المالية بتخفيض تكاليف الحصول على البيانات والمعلومات، وتنفيذ العقود، واتمام الصفقات، وبذلك تسمح للنظام المالي ممارسة وظيفته المالية بكفاءة (Levine,٢٠٠٥,٨٦٩ ).

**٣-الاستعراض المرجعي:**

**١- دراسة (Yong Ma & Xingkai Lin,2016) :**

**Financial development and the effectiveness of monetary policy**

هدفت الدراسة إلى دراسة العلاقة بين التنمية المالية وفعالية السياسة النقدية، باستخدام بيانات ربع سنوية للفترة من (٢٠١١-٢٠٠٥)، وقد تضمنت عينة الدراسة ٤١ دولةً، و تحديد فيما إذا كانت السياسة النقدية تتأثر بالتغييرات في مستوى التنمية المالية، باستخدام نموذج طريقة العزوم المعممة(System GMM)، متغيرات التنمية المالية تطوير الوسيط المالي، تطوير الأسواق المالية.

تظهر النتائج أن تأثيرات السياسة النقدية على الناتج والتضخم ترتبط ارتباطاً وثيقاً وسلبياً بالتطور المالي مما يشير إلى أن فعالية السياسة النقدية تنخفض كلما أصبح النظام المالي أكثر تطوراً، وتوصلت الدراسة أيضاً إلى أن تأثير السياسة النقدية على الناتج تتناقص أكثر مع التنمية المالية في الاقتصادات النامية في حين يتعزز تأثير السياسة النقدية على التضخم مع التنمية المالية في الاقتصادات المتقدمة.

**٢- دراسة (Krause & Rioja,2006) :**

**Financial Development and Monetary policy Effciency**

تهدف الدراسة إلى الربط بين التطور المالي والاستقرار الاقتصادي في المدى القصير وعلى وجه التحديد يتمثل في استخلاص تدابير كفاءة السياسة النقدية للفترة من(١٩٩٨-١٩٨٥)،وقد تم اختيار عينة لـ ٣٧ بلداً نامياً ومتقدماً، من خلال تأثير حجم وعمق القطّاع المصرفي وقطّاع رأس المال على أداء السياسات، باستخدام نموذج طريقة العزوم المعممة(System GMM) ، متغيرات التنمية المالية الائتمان الخاص، الخصوم السائلة، مؤشر إجمالي مالي يشتمل على مقاييس البنوك وسوق الأوراق المالية.

حيث تشير النتائج إلى أن الأسواق المالية الأكثر تطوراً التي تتحكم في استقلال البنوك المركزية واستهداف التضخم والعضوية في الاتحاد النقدي الأوربي تسهم بشكل كبير في تفسير سياسة نقدية أكثر كفاءة.

**٣- دراسة (Luis Carranza et al,2010) :**

**Understanding the Relationship between Financial Development and Monetary policy**

هدفت الدراسة إلى داسة العلاقة بين متغيرات التنمية المالية والسياسة النقدية للفترة من(٢٠٠٧-١٩٨٠)، وقد تم اختيار عينة لمجموعة من البلدان، من خلال استخدام نموذج التحليل العنقودي للمقاطع العرضية وكذلك استخدام انموذج الانحدار الذاتي(VAR)، متغيرات التنمية المالية الحجم الكلي لقطاع الوسطاء الماليين وعمقه، مستوى النشاط في سوق الأوراق المالية، الحجم النسبي للبنك المركزي.

حيث تُشير النتائج إلى ارتباط نشاط التقلب في سوق الأوراق المالية بشكل إيجابي بطول تأثير السياسة النقدية، حيث يكون سوق الأوراق المالية أقل نشاطاً ويكون التأثير التراكمي للتوسعات الانكماشات النقدية أكبر ويستمر لفترة أطول، يرتبط حجم البنك المركزي بشكل إيجابي بفعالية السياسة النقدية ويرتبط سلباً بالتأخر.

**٤- دراسة ( Apanisile&Osinubi,2010) :**

**Financial Development and the Effectiveness of monetary policy channels in Nigeria: ADSGE Approach**

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة تأثير التنمية المالية على فعالية قنوات نقل السياسة النقدية في نيجيريا من خلال تقدير نموذج DSGE ثابت السعر باستخدام نهج التقدير بايزي بسبب الظروف الاقتصادية والمالية في نيجيريا تستخدم الدراسات بيانات ربع سنوية من (٢٠٠٤-٢٠١٦)، لستة متغيرات اقتصادية كلية فجوة الناتج- معدل التضخم-سعر الصرف الاسمي-الائتمان المحلي-معدل التبادل التجاري تستخدم هذه الدراسة التوازن العام (PVAR) ونموذج الانحدار الذاتي لمتجه اللوحة (SVAR).

تظهر النتائج أن التطور المالي في الفترة قيد الدراسة له تأثير إيجابي على قناة انتقال السياسة النقدية في حين أن قناة الائتمان هي القناة الأكثر نشاطاً في تحفيز الانتاج وأن قناة التوقعات هي الأكثر نشاطاً في استقرار الأسعار.

**٥-دراسة (Effiong,Ekpeno and Esu,Godwin and chuku,chuku,2017):**

**Financial Development and Monetary Policy Effectiveness in Africa**

هدفت هذه الدراسة فيما إذا كانت التنمية المالية تؤثر على فعالية السياسة النقدية على الناتج والتضخم في افريقيا، نستخدم البيانات للفترة من(٢٠١٥-١٩٩٠) لتقدير العلاقة بين التنمية المالية وآثار السياسة النقدية على نمو الناتج والتضخم، وقد استخدمت الدراسة المتغيرات التالية عرض النقود، معدل التضخم، الناتج المحلي الإجمالي، وقد تضمنت الدراسة عينة لمجموعة تضمنت ٣٩ دولةً افريقيةً، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي(VAR).

تظهر النتائج أن العلاقة ضعيفة بين التنمية المالية وفعالية السياسة النقدية في أفريقيا ولاتظهر النتائج أي دليل احصائي على العلاقة مع نمو الناتج ، في حين توجد علاقة سلبية في حالة التضخم ولكن فقط عند مستوياتها المعاصرة، وبالتالي هناك حاجة إلى تعزيز آلية التحويل النقدي في البلدان الأفريقية من خلال الجهود المدروسة لتعميق تنمية القطاع المالي.

**٤- علاقة السياسة النقدية بالنضج المالي:**

**أولاً : قناة تراكم رأس المال**

تعتمد قناة تراكم رأس المال، على فرضية تراكم الديون المصرفية التي قدمها كل من (Gurley & Shaw1955)، تركز هذه الفرضية على قدرة القطاع المالي على تغطية مبالغ التجزئة، من خلال تعبئة المدخرات، ثم توجيه المدخرات المعبئة من خلال السياسات النقدية نحو القطاعات الانتاجية من أَجِل تمويل المشاريع الإستثمارية، وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة تراكم رأس المال و الذي يؤدي إلى تحقيق النضج المالي، ورفع معدلات النمو الاقتصادي (Khater and others, 2021, 388).

**ثانياً: الإبداع التكنولوجي**

يعود هذا المصطلح إلى الاقتصادي النمساوي Schumpeter(1912) وهو أول من عرفه، حيث يُعرف الإبداع بأنه نتيجة تطبيق طريقة أو أسلوب جديد في الانتاج، وكذلك تغير في جميع عناصر المنتوج أو كيفية تصميمه (Abdulrahman, 2008, 148). .

هناك خمسة حالات للإبداع (Abdulrahman, 2008, 150)،(Meer,2020,318)

١- إنتاج منتوج جديد أو تقديم نفس المنتوج ولكن بجودة أعلى.

٢- يتم تقديم طريقة انتاج جديدة لم يتم استخدامها من قبل في قسم الانتاج للأستفادة منها في زيادة الإنتاجية.

٣- فتح أسواق جديدة من خلال السماح لقسم الانتاج بدخول اسواق لم يكن مسموح بدخولها من قبل.

٤- استخدام مصدر جديد للمواد الأولية.

٥- إنشاء مؤسسة جديدة ( مثل حالة الاحتكار).

وقد تم التأكيد من قبل Schumpeter(1912) على أن الدولة التي لديها نظام مالي متطور يُمكِّن من تعزز التوسع الاقتصادي الأعلى من خلال تشجيع التغيير التكنولوجي وابتكار المنتجات والخدمات، وهذا بدوره سيؤدي إلى زيادة الطلب على الترتيبات والخدمات المالية، أن استجابة المؤسسات المصرفية لهذه التغييرات ستُحفز نمواً اقتصادياً أعلى مما يشير إلى وجود علاقة ايجابية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي و التي تُعد أحد أهداف السياسة النقدية(Aenisan Akinlo&Olufisayo Akinlo,2017 ,٣) .

بالإضافة إلى القناة الأولى تراكم رأس المال، والقناة الثانية الإبداع التكنولوجي هناك قناة ثالثة وهي عرض النقد (Al-Sayed Ali & Al-Issa, 2004, 418).

**ثالثاً: عرض النقد**

يُعد عرض النقد أحد المتغيرات الرئيسية التي تساهم في تحقيق النضج المالي، فالتغيرات في عرض النقود تتحقق من خلال طريقتين(الموجودات الأجنبية و الائتمان المصرفي)، حيث يساهم الائتمان المصرفي في الدول المتقدمة دوراً أكبر منه من البلدان النامية في عملية التوسع النقدي من خلال خلق النقود المصرفية، من قبل المصارف التجارية والتي تزداد قدرتها على خلق النقود مع زيادة احتياطياتها، في حين تعتمد البلدان النامية في التوسع النقدي على موجوداتها من الاحتياطيات الأجنبية، حيث يؤدي ارتفاع الاحتياطيات الأجنبية إلى زيادة قدرة السلطة النقدية على التوسع النقدي(زيادة عرض النقود) من خلال خلق نقود جديدة وعليه يُلاحظ أن البلدان النامية تعتمد في التوسع النقدي على القاعدة النقدية، في حين تتميز البلدان المتقدمة في توسعها النقدي على الائتمان المصرفي، والذي يُعد أحد معايير ومؤشرات النضج المالي والمتمثل في قياس نسبة الائتمان النقدي إلى الناتج المحلي الإجمالي، حيث أن زيادة المعروض النقدي من خلال منح الائتمان المصرفي يؤدي إلى ارتفاع مؤشر النضج المالي، إذ إن الدور الذي تلعبه المصارف التجارية في عملية توسع النقود في البلدان النامية أقل اهمية من البلدان المتقدمة ، وفي ظل هذه الظروف فإن التوسع النقدي سوف يعتمد أولاً على النمو الاقتصادي ونمو الدخل الفعلي واللذان يعتمدان بدورهما في الغالب على ميزان مدفوعات القطر، والذي يجب أن يكون

مناسباً من أَجِل ضمان زيادة متناسبة في المعروض النقدي، وإلّا فعلى الأسعار أن تنخفض أو سرعة التداول أن تزداد، لتسد الطلب على النقد في حالة نمو الدخل، يلاحظ أن هذه الأقطار في الغالب هي اقتصادات مصدرة فالأسعار الخارجية والطلبات الخارجية على هذه الصادرات تؤثر في الغالب على الأسعار المحلية، وبالتالي فإن الانخفاض التدريجي في مستوى السعر يتوقف على الظروف السائدة في الأسواق الخارجية، وبالتالي فسوف يضر الاستقرار الاقتصادي الداخلي وله تأثير ضار على الأرباح المتوقعة وبالتالي يعيق النمو الاقتصادي.

ونتيجة لذلك فإن عدم كفاية مرونة العرض النقدي على المدى الطويل يُعزى إلى اعتماده الكبير على ميزان المدفوعات كوسيلة أو مصدر للحصول على الاحتياطيات النقدية، والدور الضئيل نسبياً الذي تلعبه المصارف في تنمية حجم النقد عن طريق توسعها الائتماني، ولذلك تؤدي المرونة غير الكافية في عرض النقد إلى آثار انكماشية يمكن أن توقف النمو وتعيق عملية توسيع الاقتصاد التبادلي النقدي التي تعتمد بشكل محدود أو لاتعتمد على النقد.

أدى تركيز الائتمان المصرفي في القطاعات التجارية إلى اجبار حكومات الأقطار النامية إلى الدخول في مضمار التمويل الطويل الأَجَل، من أجِل تلبية احتياجات الإستثمار في كل من القطاعين الصناعي والزراعي عن طريق مصارف متخصصة لهذا الغرض، وهذا هو الحال بالنسبة للعراق، وبالتالي فإن مسؤولية مواجهة الحاجات المالية الطويلة الأَجل تقع على عاتق الحكومة، على الرغم من أن البنوك المركزية في حالات كثيرة تضطر أو تجد نفسها ملزمة إلى استعمال وسائل رقابة ائتمانية لتوجيه الائتمان المصرفي نحو قطاعات استثمارية محددة.

إن عدم فعالية وسائل الرقابة التقليدية كانت من الأسباب التي حفزت البنك المركزي على استعمال هذه الوسائل النوعية للرقابة على الائتمان، وبهذه الطريقة لاتتأثر بالسياسات النقدية التي تتبعها السلطات النقدية المركزية وفرة الائتمان الصيرفي وكلفته فقط وأنما وجهة الإستثمار ونوعه كذلك. وفي مضمار الصيرفة والتمويل فإن مشكلتي تعبئة الأدخارات المتاحة وفتح مؤسسات مالية لهذا الغرض قد استثأر أيضاً باهتمام السلطات النقدية في تلك الأقطار، أضف إلى ذلك أن السلطات تسعى إلى تحقيق ثلاثة أهداف وثيقة الصلة ببعضها وهي:

١- تطوير وسائل الائتمان.

٢- توسيع الصيرفة لتشمل أقساماً مختلفة من القطر، والتنسيق بين الأسواق النقدية والمالية المتقدمة وبين القطاعات التي تفتقر إلى تنظيم مالي خصوصاً في المناطق الريفية.

٣- توجيه السياسات والعمليات المصرفية توجيهاً صحيحاً ملائماً لحاجات التنمية والسياسة النقدية السليمة.

**٥- الاختبارات الاحصائية والاختبارات القياسية:**

يتناول هذا المحور الجانب الاحصائي والاختبارات القياسية لدور السياسة النقدية في تحقيق النضج المالي في العراق من سنة ٢٠٢١-١٩٩٠

**التوصيف الرياضي للأنموذج :**

اعتمد في بناء النموذج على النظرية والدراسات السابقة، إذ تشير النظرية إلى وجود علاقة بين متغيرات السياسة النقدية والنضج المالي من خلال قنوات الانتقال، والتي تضمنت قناة تراكم رأس المال والإبداع التكنولوجي وعرض النقد، حيث اعتمدت في صياغة النموذج على قناة عرض النقد والتي تتأثر بمتغيرات السياسة النقدية وهي عمليات السوق المفتوحة وسعر الخصم والاحتياطي الإلزامي اعتمدت كمتغيرات مستقلة فضلاً عن متغير الإصدار النقدي الجديد، تعبر عن مؤشر عرض النقود(احد قنوات انتقال السياسة النقدية) وتأثيرها على معيار النضج المالي.

إن الأنموذج الاقتصادي القياسي بصيغته العامة والمطلوب تقديره وتحليله في هذه الدراسة يأخذ الشكل الآتي:

$$FM_t = F(OMO_t , DR_t , RR_t , SE_t ) + U_t \ ; \ t=1,2,\ldots,n \qquad \ldots\ldots\ldots(3.1)$$

حيث إن:

$FM_t$ : المتغير التابع **F**inancial **M**aturity ويمثل معيار النضج المالي ويعبر عنه بالائتمان النقدي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

$OMO_t$ : المتغير المستقل الأول ويمثل عمليات السوق المفتوحة **O**pen **M**arket **O**perations.

$DR_t$ : المتغير المستقل الثاني ويمثل سعر الخصم **D**iscount **R**ate.

$RR_t$ : المتغير المستقل الثالث ويمثل الاحتياطي الإلزامي **R**eserve **R**equirements.

$SE_t$ : المتغير المستقل الرابع ويمثل الإصدار النقدي الجديد **SEigniorage**.

$U_t$ : عبارة عن متغير الخطأ أو المتغير العشوائي في الأنموذج (٣,١)، وهو يشمل جميع المتغيرات غير القابلة للقياس والتي يعتقد أنها تؤثر في النضج المالي مثل الاستقرار السياسي والاستقرار الأمني للبلد وغيرها.

**أولاً: اختبار استقرارية متغيرات الدراسة:**

يعرض الجدول (١) نتائج استخدام اختبار فليبس–بيرون (PP) لاستقرارية أو سكون متغيرات الدراسة خلال المدة (١٩٩٠–2021).

**الجدول (1): نتائج اختبار (PP) لجذر الوحدة لمتغيرات الدراسة خلال المدة (١٩٩٠-٢٠٢١)**

| Variables | Level | | First Difference | | Integration Degree |
|---|---|---|---|---|---|
| | Intercept | Trend & Intercept | Intercept | Trend & Intercept | |
| FM | -4.7137*** (0.001) | -5.8756*** (0.000) | ___ | ___ | I(0) |
| OMO | -4.3556*** (0.002) | -4.2180** (0.012) | ___ | ___ | I(0) |
| DR | -1.5039$^{n.s}$ (0.518) | -2.4468$^{n.s}$ (0.350) | -7.0592*** (0.000) | -8.3986*** (0.000) | I(1) |
| RR | -1.9314$^{n.s}$ (0.314) | -2.8639$^{n.s}$ (0.187) | - (0.000) | - (0.000) | I(1) |
| SE | -1.5897$^{n.s}$ (0.475) | -3.3799* (0.073) | -3.7389*** (0.009) | -3.543 (0.053) | I(1) |

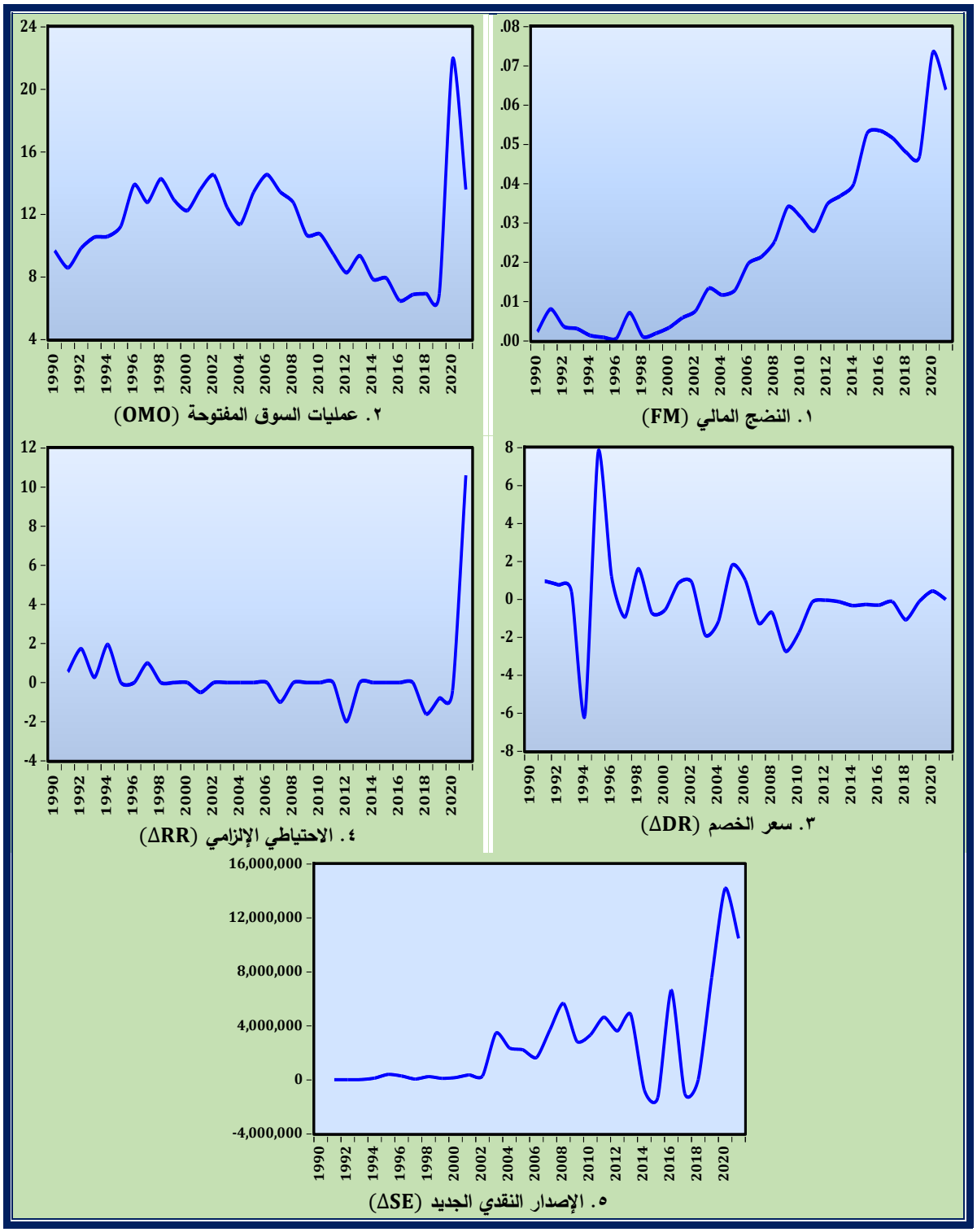
*** significant at 1% level
** significant at 5% level
* significant at 10% level
n.s not significant

القيم بين القوسين تمثل القيمة الاحتمالية P-value

**مخرجات البرمجية Eviews-12 بالاعتماد على بيانات الدراسة**

يُلاحظ من نتائج الجدول أن القيم الاحتمالية لاختبار فيلبس–بيرون للسلاسل الزمنية لكل من معيار النضج المالي (نسبة الائتمان النقدي إلى الناتج المحلي الإجمالي) (FM) وعمليات السوق المفتوحة (OMO) كانت أقل من مستوى المعنوية (٠,٠٥) فهذا يعني أن هذين المتغيرين مستقرين بالمستوى أي لا يتضمنان جذر الوحدة بالتالي درجة تكامل كل منهما هي الصفر I(0). بينما نجد أن القيم الاحتمالية لاختبار فيلبس–بيرون للسلاسل الزمنية لكل من: سعر الخصم (DR)، الاحتياطي الإلزامي (RR)، الإصدار النقدي الجديد (SE) كانت أكبر من مستوى المعنوية (٠,١٠) فهذا يعني أن هذه المتغيرات غير مستقرة بالمستوى أي أنها تتضمن جذر الوحدة، ولكن بعد أخذ الفروق الأولى لها نجد أنها أصبحت مستقرة وخالية من جذر الوحدة، بالتالي فإن درجة تكامل كل منها هي الواحد I(1). وبذلك يتحقق شرط تقدير نماذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموّزع ARDL والذي ينص على أن جميع المتغيرات الداخلة بالنموذج يجب أن تكون مستقرة بالمستوى أو عند الفرق الأول. الشكل (٣-٧) يعرض السلاسل الزمنية المستقرة لمتغيرات الدراسة.

الشكل (1): السلاسل الزمنية المستقرة لمتغيرات الدراسة خلال المدة (١٩٩٠-٢٠٢١)




مخرجات البرمجية Eviews-12 بالاعتماد على بيانات الدراسة

**ثانياً: تحديد رتبة فجوة الإبطاء المثلى:**

يعرض الجدول (2) قيم معايير المعلومات لاختيار فجوة الإبطاء المثلى لأنموذج النضج المالي للعراق.

**الجدول (٢): تحديد فجوة الإبطاء المثلى لأنموذج النضج المالي للعراق خلال المدة (١٩٩٠-٢٠٢١) وفقاً لتحليل (VAR)**

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: FM OMO DR RR SE
Exogenous variables: C
Sample: 1990 2021
Included observations: 28

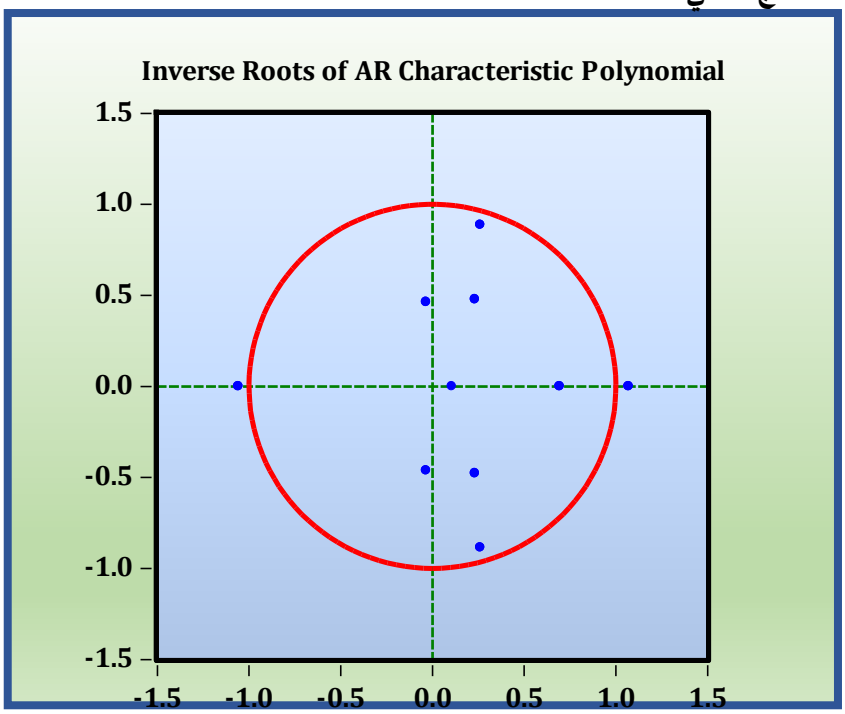
| Lag | LogL | LR | FPE | AIC | SC | HQ |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 0 | -585.5526 | NA | 1.44e+12 | 42.18233 | 42.42022 | 42.25505 |
| 1 | -465.0437 | 189.3711* | 1.62e+09 | 35.36026 | 36.78763* | 35.79662 |
| 2 | -437.7199 | 33.17890 | 1.66e+09 | 35.19428 | 37.81111 | 35.99427 |
| 3 | -407.0725 | 26.26922 | 1.94e+09 | 34.79089 | 38.59719 | 35.95451 |
| 4 | -356.3887 | 25.34187 | 1.31e+09* | 32.95634* | 37.95211 | 34.48359* |

* denotes the optimal Lag length of the variable
LR: sequential modified LR test statistic
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion

**مخرجات البرمجية Eviews-12 بالاعتماد على بيانات الدراسة**

يُلاحظ من الجـدول (٢) أن أفضل فجوة إبطـاء لأنموذج النمو النضج المالي للعراق هـي واحد حسب معياري المعلومات (LR) و (SC)، وأربع فجوات حسب معايير المعلومات (HQ , AIC, FPE) ولأن غالبية المعايير أشارت إلى أن فجوة الإبطاء المثلى هي الرابعة، استناداً إلى ذلك فإن فجوة الإبطاء المثلى لغرض تقدير أنموذج (ARDL) وإجراء التكامل المشترك بين متغيرات السياسة النقدية النضج المالي (نسبة الائتمان النقدي إلى الناتج المحلي الإجمالي) فضلاً عن إجراء تحليل السببية يجب أن لا تتجاوز الفجوة الرابعة أي (t-4). ولتأكيد مدى ملائمة فجوة الإبطاء الرابعة لمتغيرات الأنموذج يتم رسم الجذور المعكوسة لدالة متعددة الحدود المميزة للانحدار الذاتي Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial كما في الشكل (٣).

**الشكل (٣): الجذور المعكوسة لدالة متعددة الحدود المميزة للانحدار الذاتي من الرتبة الرابعة لبيانات أنموذج النضج المالي**




**مخرجات البرمجية Eviews-12 بالاعتماد على بيانات الدراسة**

يبين الشكل أعلاه أن (٨) جذور من أصل (١٠) جذور قيمها المطلقة أقل من الواحد، بمعنى أن (٨) نقاط واقعة داخل دائرة نصف قطرها الواحد الصحيح، وهذا يؤكد صلاحية وجودة جميع النتائج التي سيتم الحصول عليها باعتماد فجوة الإبطاء المثلى الرابعة (Nasrullah *et al*, 2021: 8).

**ثالثاً: اختبار التكامل المشترك:**

يعرض الجدول (٣) نتائج اختبار التكامل المشترك بين متغيرات السياسة النقدية وبين النضج المالي باستخدام اختبار الحدود، حيث نلاحظ من الجدول أن قيمة (F) البالغة (7.61998) هي أكبر من الحد الأعلى I(1) وعند جميع مستويات المعنوية، عليه ترفض فرضية العدم وتقبل الفرضية البديلة بعدم تساوي معاملات العلاقة طويلة الأجل ومساواتها بالصفر، بمعنى وجود التكامل المشترك في الآجل الطويل وعند مستوى معنوية (١%) بين متغيرات السياسة النقدية (عمليات السوق المفتوحة، سعر الخصم، الاحتياطي الإلزامي) إضافة إلى متغير الإصدار النقدي الجديد وبين النضج المالي المعبر عنه بنسبة الائتمان النقدي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

**الجدول (٣): نتائج اختبار التكامل المشترك بين متغيرات السياسة النقدية وبين النضج المالي للعراق للمدة (١٩٩٠-٢٠٢١) باستخدام اختبار الحدود**

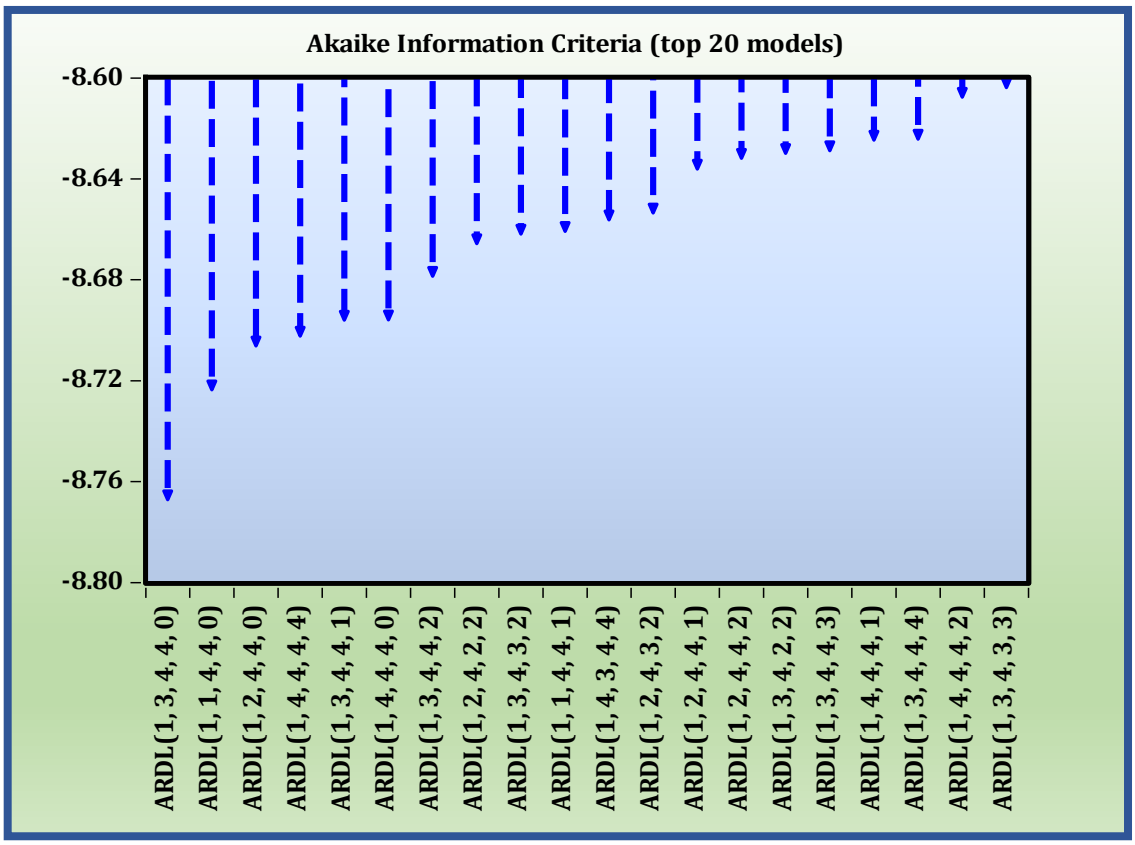
| F-Bounds Test<br>Null Hypothesis: No levels relationship | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Test Statistic** | **Value** | **Sig. F** | **I(0)** | **I(1)** |
| F-statistic | 7.61998** | 10% | 2.45 | 3.52 |
| K | 4 | 5% | 2.86 | 4.01 |
| | | 2.5% | 3.25 | 4.49 |
| | | 1% | 3.74 | 5.06 |
| ** significant at 1% level | | | | |

**مخرجات البرمجية Eviews-12 بالاعتماد على بيانات الدراسة**

**رابعاً: تقدير أنموذج (ARDL):**

لاحظنا من الجدول (1) أن جميع متغيرات أنموذج الدراسة هي ساكنة بالأصل أو عند الفرق الأول، وبناءً على طبيعة بيانات الدراسة فقد تم تقدير (٦٢٥) أنموذج ARDL، واعتماداً على أفضل رتبة للإبطاء (كأساس استرشادي للبحث عن أفضل رتبة للأنموذج) تبين أن أفضل رتبة للأنموذج ستكون هي الفرق الأول لمتغير النضج المالي، الفرق الثالث لمتغير عمليات السوق المفتوحة، الفرق الرابع لكل من متغير سعر الخصم ومتغير الاحتياطي الإلزامي، بينما كانت رتبة متغير الإصدار النقدي الجديد هي الصفر (أي يدخل المتغير كما هو في الأنموذج بدون فرق)، أي أن الأنموذج سيكون من النوع ARDL(1,3,4,4,0) بوجود الثابت. وتأكيداً على ذلك فإن هذا الأنموذج يحقق أقل قيمة لمعيار أكايكي للمعلومات (AIC) والبالغة (8.765-) من بين النماذج الأخرى كما يظهر ذلك جلياً من الشكل (٤) أدناه.

**الشكل (٤): قيم معيار أكايكي للمعلومات لأفضل (٢٠) أنموذج ARDL من الرتب المختلفة لبيانات متغيرات السياسة النقدية والنضج المالي للعراق خلال المدة (١٩٩٠-٢٠٢١)**




**مخرجات البرمجية Eviews-12 بالاعتماد على بيانات الدراسة**

**الاستنتاجات:**

١- يُعد الاستقرار النقدي والذي يمثل أحد مؤشرات لنضج المالي هدفاً استتراتيجيا ولمدة عقود مضت، تزايدت اهميته في السياسات الاقتصادية لمختلف دول العالم والنضج المالي يتجاوز المفهوم البسيط لعدم وقوع الازمات المالية.

٢- إن التطورات التي حدثت للاقتصاد العراقي من خلال تبنيه سياسات التحول نحو اقتصاد السوق، أدت إلى منح السلطة النقدية في العراق الاستقلالية في اتخاذ القرارات وبما ينسجم مع أهداف السياسة الاقتصادية العامة للبلد، وأثر ذلك انعكس بشكل واضح في العلاقات بين متغيرات السياسة النقدية ومعيار النضج المالي.

٣- أظهرت السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة نمواً متزايداً أو متناقصاً مع الزمن خلال المدة(١٩٩٠-٢٠٢١)، حيث أظهر التحليل أن كل من متغيرات(عمليات السوق المفتوحة،الاحتياطي الإلزامي،الأصدار النقدي الجديد،النضج المالي) نمت بصورة متزايدة مع الزمن لتحقيقها معدلات نمو سنوية مركبة موجبة، بينما نما متغير سعر الخصم بصورة متناقصة مع الزمن لتحقيقه معدل نمو سنوي مركب سالب.

**التوصيات:**

١- يوصي بالعمل على أدخال أو متغير النضج المالي ضمن أهداف السياسات الاقتصادية عامة والنقدية خاصة حيث يعد النضج المالي أحد مؤشرات الاستقرار و التطور النقدي.

٢- يوصي الباحث بالعمل على تطوير أهداف السياسة النقدية على أن تتضمن تحقيق شروط معايير النضج المالي.

٣- يوصي الباحث بالعمل على اختيار مؤشرات النضج المالي كمعيار لتحقيق التطور والتنمية المالية.

**References:**

Abdulrahman, Bin Anter. (2008). The Reality of Innovation in Small and Medium-sized Enterprises in Algeria: A Field Study. Journal of the University of Damascus for Economic and Legal Sciences, Vol. 24, No. 1.

Akinlo, A Enisan., Akinlo, O Olufisayo. (2007). Financial Development, Money, Public Expenditure and National Income in Nigeria, Journal of Social and Economic Development,VOL., 9, NO., 1

Al-Bataran, Musherah Mohammed Abdulmajeed (2022). Measuring the impact of inflation targeting with quantitative tools of monetary policy in Egypt using the NARDL model. The Egyptian Journal of Agricultural Economics, Vol. 32, No. 3, pp. 1103-1119.

Al-Mashhadani, Ahmed Ismael, & Al-Ta'ma, Hayder Husein (2012). The role of monetary policy in achieving monetary stability in the Iraqi economy for the period (2003-2009). Iraqi Journal of Economic Sciences, Vol. 10, No. 33.

Al-Sayyed Ali, Al-Essa, A., & Nizar Saad al-Din (2004). Money, Banks, and Financial Markets. Dar Al-Hamid for Publishing, Amman, Jordan.

Einzig, p., 1964, Monetary policy: Ends and Means, First Edition, penguin books, p50

Friedman, Benjamin. M. (2000), Monetary Policy, National Bureau of Economic Research, VOL., 8057.

Ismail, Bin Qana, & Abdulkareem, Bougazla Mohammed (2015). Measuring financial development in Algeria during the period (1990-2014). Journal of Quantitative Economics Studies, No. 1.

Khatr, Tareq, Omer Taleb, & Ashraf El Soufi (2021). Analysis of the Transmission Channels of Financial Development to Economic Growth. Journal of Economic Studies and Research in Renewable Energies, University of Batna1, Vol. 8, No. 2, pp. 386-402.

Khlef, Hameed Hassn (2018). The role of monetary policies in achieving economic growth in some oil and non-oil countries for the period (1990-2017): A comparative study of Iraq and Egypt. Journal of Economic and Administrative Sciences, No. 107, Vol. 24, pp. 465-484, College of Administration and Economics, University of Tikrit.

Levine, R. (2002). *Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which Is Better? Journal of Financial Intermediation, 11(4), 398–428.*

Levine, R., (2005) Finance and growth: theory and evidence, Handb. Econ. Growth,editor (Aghion, p., Durlauf, S. N.) , Elsevier, 1, pp. 865-934

Mandour, Ahmed Fouad & others, Ahmed Farouq Abbas, Yasmeen Sami Fayyadh (2018). Assessing the Performance of Monetary Policy in Egypt and Its Impact on Economic Growth During the Period 2000-2004. Journal of Environmental Sciences, Institute of Environmental Studies and Research, Ain Shams University, Vol. 41, Part 3, March 2018.

Meer, Ahmed (2020). The Evolution of the Financial System as an Important and Effective Tool in Financing and Increasing Economic Growth. Algerian Journal of Legal, Political, and Economic Sciences, Vol. 57, No. 2, pp. 311-324.

Mohammed, Noor Sabah, Saeed, Afraa Hadi (2019). Capital Mobility and Its Impact on the Effectiveness of Monetary Policy in Iraq for the Period (2005-2016). Journal of Economics and Administrative Sciences, Vol. 25, No. 112, pp. 356-379.

Mubaraki, Sami (2016). Financial Development and Its Determinants in the Middle East and North Africa Region. Journal of Industrial Economics, No. 11.

Nasrullah, M., Rizwanullah, M., Yu, X., Jo, H., Sohail, M. & Liang, L. (2021). An Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Method to Study the Effects of Climate Change and Other Factors on Rice Production in Korea. Journal of Water & Climate Change, 12(12): 1-16.

Saeed, Afraa Hadi & Mohammed, Noor Sabah (2019). Capital Mobility and Its Impact on the Effectiveness of Monetary Policy in Iraq for the Period (2005-2016). Journal of Economics and Administrative Sciences, Vol. 25, No. 112, pp. 365-379.

Shaw, E. S. (1973), Financial Deepening in Economic Development,edt.(meier, G. M.), London, Oxford University Press.

الملحق ١

**نتائج تقدير العلاقة طويلة الأجل لأنموذج ARDL(1,3,4,4,0) لمتغيرات السياسة النقدية ومعيار النضج المالي للعراق خلال المدة (١٩٩٠-٢٠٢١)**

ARDL Long Run Form
Dependent Variable: $FM_t$
Selected Model: ARDL(1,3,4,4,0)
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend
Sample: ١٩٩٠ 2021

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| $OMO_t$ | -0.000546 | 0.000199 | -2.737541* | 0.019 |
| $DR_t$ | 0.005006 | 5.25E-05 | 95.3911** | 0.000 |
| $RR_t$ | -0.008030 | 0.000243 | -33.0169** | 0.000 |
| $SE_t$ | 1.08E-09 | 5.55E-11 | 19.4379** | 0.000 |
| R-squared | 0.9239 | | F-Stat. | 112.4076** |
| Adjusted R-squared | 0.9156 | | Sig. (F-Stat) | 0.000 |

** significant at 1% level
* significant at 5% level

**مخرجات البرمجية Eviews-12 بالاعتماد على بيانات الدراسة**

**الملحق٢**

**نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل لأنموذج ARDL(1,3,4,4,0) لمتغيرات السياسة النقدية والنضج المالي للعراق خلال المدة (١٩٩٠-٢٠٢١)**

ARDL Short Run Form
Dependent Variable: $\Delta FM_t$
Selected Model: ARDL(1,3,4,4,0)
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend
Sample: ١٩٩٠ 2021

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 0.081147 | 0.010959 | 7.40443** | 0.000 |
| $\Delta OMO_t$ | -0.000269 | 0.000260 | -1.03249$^{n.s}$ | 0.324 |
| $\Delta OMO_{t-1}$ | -0.001736 | 0.000465 | -3.73213** | 0.003 |
| $\Delta OMO_{t-2}$ | -0.001093 | 0.000534 | -2.04855$^{n.s}$ | 0.065 |
| $\Delta DR_t$ | 0.001963 | 0.000401 | 4.88865** | 0.000 |
| $\Delta DR_{t-1}$ | -0.000921 | 0.000369 | -2.49408* | 0.029 |
| $\Delta DR_{t-2}$ | 7.22E-05 | 0.000342 | 0.21121$^{n.s}$ | 0.836 |
| $\Delta DR_{t-3}$ | -0.001360 | 0.000258 | -5.26905** | 0.000 |

ARDL Short Run Form
Dependent Variable: $\Delta FM_t$
Selected Model: ARDL(1,3,4,4,0)
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend
Sample: ١٩٩٠ 2021

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| $\Delta RR_t$ | -0.000549 | 0.000567 | -0.96789$^{n.s}$ | 0.353 |
| $\Delta RR_{t-1}$ | 0.010037 | 0.001471 | 6.82510** | 0.000 |
| $\Delta RR_{t-2}$ | 0.001808 | 0.001034 | 1.74834$^{n.s}$ | 0.108 |
| $\Delta RR_{t-3}$ | -0.002300 | 0.000835 | -2.75402* | 0.018 |
| R-squared | 0.876152 | | F-Stat. | 18.3276** |
| Adjusted R-squared | 0.825073 | | Sig. (F-Stat) | 0.000 |

** significant at 1% level
* significant at 5% level
n.s not significant

**مخرجات البرمجية Eviews-12 بالاعتماد على بيانات الدراسة**