مجلة تنمية الرافدين

اسم المقال: دور التطور المالي في تحفيز النمو الاقتصادي: الاقتصاد العراقي أنموذجاً 1990 – 2016
اسم الكاتب: أ.م.د. مروان عبدالمالك ذنون، أ.م.د. أوس فخر الدين أيوب الجويجاتي
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/3657
تاريخ الاسترداد: 2026/11/02 23:53 +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.

تـنـمية الرافديـن

العدد ١٢٤ المجلد ٣٨ لسنة ٢٠١٩

دور التطور المالي في تحفيز النمو الاقتصادي : الاقتصاد العراقي أنموذجا ١٩٩٠-٢٠١٦

The Role of Financial Development in Stimulate Growth Rate: Iraq Economy as a Model (1990-2016)

الدكتور مروان عبد المالك ذنون
استاذ مساعد– قسم الاقتصاد

الدكتور أوس فخر الدين أيوب الجويجاتي
استاذ مساعد– قسم الاقتصاد

كلية الادارة والاقتصاد– جامعة الموصل

Marwan A. Dhannoon(PhD)
Assistant Professor

Aws F. Jwejatee(PhD)
Assistant Professor

Dept. of Economics
College of Administration and economics

marthano2001@yahoo.com

Awsjwejatee@yahoo.com

تأريخ استلام البحث ٢٠١٩/٥/٢٦

تأريخ قبول النشر ٢٠١٩/١١/٢٠

المستخلص

تلقي هذه الدراسة الضوء على تحليل وقياس العلاقة بين مؤشرات التطور المالي والنمو الاقتصادي في العراق باستخدام بيانات سلسلة زمنية سنوية للمدة ١٩٩٠-٢٠١٦، مستخدمة أنموذج تصحيح الخطأ العشوائي للعلاقة قصيرة الأجل بين عدد من متغيرات الاقتصاد النقدية -عرض النقود ونسبة العملة الى إجمالي عرض النقود ومعدل التضخم ومتغير وهمي للازمات الاقتصادية مع معدل النمو الاقتصادي، من أجل تقديم مؤشرات استرشادية للمخططين وواضعي السياسة الاقتصادية في الاقتصاد الكلي. وقد أظهرت نتائج البحث أن معظم المتغيرات المقدرة تأثرت بشكل سلبي بالأزمات المتكررة سواء التي مر بها العراق بعد ٢٠٠٣ أو الأزمة العالمية ٢٠٠٨، وأنعكس ذلك التأثير السلبي على النمو الاقتصادي، وأظهرت نتائج العلاقة السببية أن الاتجاه هو من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي متفقة بذلك مع فرضية الطلب كقائد للنمو الاقتصادي.

الكلمات المفتاحية: *التطور المالي، النمو الاقتصادي، العلاقة السببية، أنموذج تصحيح الخطأ العشوائي.*

Abstract

This study sheds light on the relationship between the financial development and the economic growth in Iraq by using annual time series for the period 1990-2016. Applying the error correction model, it is important to specify the financial and monetary variables (i.e., money supply currency as a ratio of money supply, inflation rate and dummy variable as a proxy of financial crisis with economic growth) in order to provide the essential requirements of planning and resource management in the macroeconomics. The estimated results showed that almost the variables are negatively affected by the internal Iraqi crisis, as well as international crisis 2008. This has been reflected on the economic growth. The results of causality test showed that the direction is from growth to financial development. This agrees with the Demand – leading Hypothesis.

Keywords*: Financial Development, Economic Growth, Granger Causality, ECM.*

١. المقدمة

في ظل تنوع مغريات الحياة المعاصرة وتعدد أزماتها واختلاف أنواعها كان المال ولا يزال عصب الحياة والمحور الأساسي لها، إذ يسهم إما بطريقة مباشرة أو غير مباشرة في خلق الأزمات من جهة وحلها من جهة أخرى وذلك بوصفه عنصرا حاضرا في سائر قضايا الفرد والمجتمع سواء كانت قضايا إيجابية أو سلبية، ويمكن لنا القول إن انتشار الأزمات وآثارها المعدية قد بدا أكثر وضوحا وأبعد أثرا عن ذي قبل.

لم يتمكن الاقتصاد العراقي من استغلال الفرص التي يوفرها الريع النفطي وانعكس هذا على تذبذب مجمل الاوضاع الاقتصادية. ففي الفترة الحالية لا يوجد وضوح في السياسات الاقتصادية وبخاصة المالية والنقدية منها، التي سعى لصياغتها وفقا للنماذج النظرية المفترضة لكل من صندوق النقد والبنك الدوليين، فجاءت الحرية وخصخصة المصارف والبنوك وتحرير التجارة الخارجية والأسعار استجابة متوافقة مع موجة الانفتاح التي ترى في الدولة وقطاعها العام هما مصدر الاختلالات والمشكلات الاقتصادية، مما يستلزم الاستعاضة عنها بالقطاع الخاص لضمان تحفيز النمو.

مشكلة البحث

إن التطور المالي يعاني من اختناقات تؤثر سلبا في النمو الاقتصادي في الاقتصاد العراقي.

اهمية البحث

تكمن أهمية البحث في دراسة العلاقة بين التطور المالي في العراق وأثره في الناتج المحلي الاجمالي، خصوصا بعد التغيرات الهيكلية التي حدثت بعد عام ٢٠٠٣.

هدف البحث

يهدف البحث الى تحديد مؤشرات التطور المالي ودراسة وتحليل العلاقات الدالية بينها وبين النمو في الناتج المحلي الاجمالي.

فرضية البحث

هل يؤدي التطور المالي إلى نمو الناتج المحلي الاجمالي؟

منهج الدراسة

يعتمد البحث على منهجين، الأول وصفي، ويستخدم في توضيح الطروحات النظرية الخاصة بالتطور المالي وعلاقتها بالنمو الاقتصادي، فضلا عن اعتماد المنهج القياسي في تقدير وقياس العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في المدى القصير وتحديد العلاقة السببية بينهما .

ماهية التمويل وأنواعه

يتضمن التمويل العناصر الآتية :

أ. تحديد دقيق للمال ووقت الحاجة له .

ب. البحث عن مصادر التمويل .

ت. المخاطر التي تعترض أي نشاط يزاوله الإنسان. (الحاج، ٢٠٠٩، ٢١) .

كما يعرف، بأنه مجموعة من الأسس والحقائق التي تعامل في تدبير الأموال وكيفية استخدامها سواء كانت هذه الأموال تخص الأفراد أو منشآت الأعمال أو الأجهزة الحكومية. (شقيري وآخرون، ٢٠٠٩، ٢٣) كما يعد تمويلاً كل المصادر الضرورية لإنشاء مؤسسة أو شركة و ضمان سيرها، وكذلك توسيعها أي كل الموارد التي تجعل الشركة تنتج أكثر في ظروف أحسن، مما يجعلها قادرة على تحقيق تدفقات نقدية، في حين عرفه (مولاه-٢٠٠٩)، أنه الوسيط الذي يتيح تحويل الأموال من ذوي الفوائض المالية من المصارف وأسواق رأس المال الى ذوي العجز المالي . ويشمل هذا القطاع المؤسسات البنكية وغير البنكية، وشركات التأمين وأسواق الأسهم، فضلاً عن مؤسسات التمويل الصغيرة الحديثة العهد التي من شأنها إتاحة السيولة لمحتاجيها اعتمادا على القدرة المالية لذوي الفوائض المالية. كما يتيح القطاع المالي قنوات لتنويع المحافظ المرتبطة بالشركات الفردية والمنشأة والصناعات والقطاعات والبلدان. (مولاه ، ٢٠٠٩ ، ٢) .

٢. أنواع التمويـــل: هناك نوعان من التمويل:

أولاً- التمويل الداخلي: ويقصد به الأموال المتولدة من العمليات الجارية للشركة، أو من مصادر عرضية دون اللجوء لمصادر خارجية، ويرى (Depallens) أن التمويل الداخلي يمكن الشركة من تغطية الاحتياجات اللازمة لسداد الديون وتنفيذ الاستثمارات الرأسمالية وزيادة رأس المال العامل، وينقسم هذا النوع بحسب الأهداف على جزئين:

الأول- يهدف للمحافظة على الطاقة الإنتاجية والادارية للشركة.

الثاني- يهدف إلى التوسع وتنمية الشركة.

ثانيا- التمويل الخارجي: ويتضمن كافة الأموال التي يتم الحصول عليها من مصادر خارجية، وبشروط يجب معرفتها يحددها سوق المال، وعائد الفرصة البديلة .(رمضان، ١٩٩٦، ١٤٢).

إن تناول العلاقة بين القطاع التمويلي والتنمية في إطار النظرية الاقتصادية يتطلب تحليل بعض النظريات لمعرفة قنوات تأثير هذا القطاع على النمو الاقتصادي.

٣.التطور المالي والنمو الاقتصادي في النظرية الاقتصادية

اهتمت النظريات الاقتصادية على بتحديد وتحليل الآلية التي يؤثر من خلالها التوسط المالي على النمو الاقتصادي وكفاءة رأس المال، إذ تعد النقود إحدى مؤشرات التطور المالي، فمن وجهة نظر المدرسة الكلاسيكية اعتبرت أداة للتبادل وعقد الصفقات فقط، ليس لها تأثير على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية كالدخل والاستخدام والإنتاج، وقد بنى مؤيدو النظرية الكمية آراءهم على فرضية مفادها بأن التغيرات في الكمية المعروضة من النقود تسبب التغيرات شبه المتناسبة مع المستوى العام للأسعار في الأجل الطويل، وبذلك فإن النقود كواحدة من متغيرات التطور المالي لا يمكن أن تأثر على النمو الاقتصادي بحسب تفسير مؤيدي النظرية الكلاسيكية.

في حين قدم جيمس توبن James Tobin، وهو من مؤيدي المدرسة الكينزية مساهمته من خلال تطوير النظرية الكينزية، إذ اعتبر النقود إحدى موجودات رأس المال التي يختارها الأفراد في المفاضلة بين مكونات محفظة الثروة التي يحتفظون بها، إذ ان أن تخفيض تكاليف السمسرة نتيجة التطور التقني سوف يؤدي الى تخفيض الطلب على النقود لأغراض التبادل، وبالتالي تخصيص قدر أكبر من الأموال لأغراض المضاربة والاستثمار، وبالتالي يسهم التطور المالي في تحقيق قدر أكبر من النمو الاقتصادي (Galbraith and Darity, 1994, 289)(Mishkin, 2004, 436) .

كما أكد كنوت ويكسل على دور البنوك في تحقيق التوازن النقدي ، وذلك من خلال مراقبتها لأسعار الفائدة ، واتخاذ الاجراءات السريعة والمناسبة لسعر الفائدة النقدي بهدف تحقيق التوازن مع سعر الفائدة الحقيقي والذي من شأنه أن يؤدي إلى تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي .(الدليمي، ١٩٩٥،٤٣٢)

كما تعد الدراسة التي قدمها ميتزلر Metzler من أولى الاسهامات التي تضمنت تحليل أثر عمليات السوق المفتوحة على النقود، ومن ثم على النمو، إذ أكد أن التغيرات في كمية النقود من خلال عمليات السوق المفتوحة يمكن أن تؤثر على معدل الفائدة والذي ينعكس أثره على معدل النمو (Hinda, 2009, 819). اعتبر ميتزلر أن الفائدة على الموجودات الحكومية يعود ريعها كدخل للمجتمع، وأن الارتفاع في الأسعار الناتج عن التوسع النقدي من خلال عمليات السوق المفتوحة يؤدي إلى انخفاض الأرصدة النقدية الحقيقية، ومن ثم يشجع الأفراد على زيادة مدخراتهم للتعويض عن الخسارة في الدخل الحقيقي، والذي ينعكس أثره في خفض معدل الفائدة، وبذلك يمكن أن تسهم عمليات السوق المفتوحة التي يديرها البنك المركزي في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي دون الحاجة إلى النقود المدارة (طبع النقود) (Johnson, 22-23, 1967).

كما قدم كل من كيرلي وشو (Gurley and Show, 1960) مساهمتهم في تطوير النظرية الاقتصادية من خلال دراستهم لدور الوساطة المالية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي، إذ أكد الباحثان على أن الابتكارات والتحسينات في المعرفة المالية بإمكانها تسريع عملية النمو من خلال تسريع تدفق أموال المدخرين إلى المستثمرين، وبالتالي خفض معدل الفائدة، ولخصت إضافتهم إلى النظرية بالاعتماد في التحليل على التمييز بين النقود الداخلية والخارجية، إذ عرفت النقود الداخلية بدين الحكومة تجاه الأفراد والبنوك التجارية، في حين يقصد بالنقود الخارجية دين الحكومة تجاه البنك المركزي .

٤. الاستعراض المرجعي لأهم الدراسات السابقة

يبقى الاختلاف قائما بخصوص أهمية القطاع التمويلي في إحداث التنمية. إذ يعتقد روبنسون (١٩٥٢) أن النمو الاقتصادي هو الذي يسبب نشوء القطاع التمويلي وليس العكس. أما لوكاس (١٩٩٥) فيعتقد أن الاقتصاديين يبالغون بأهمية دور القطاع المالي في إحداث التنمية. أما ميلر (١٩٨١) فيرى أنها علاقة بديهية ولا تتطلب نقاشاً .

حدد ليفن (٢٠٠٤) وغيره عدة مجالات من شأنها دفع وتيرة النمو الاقتصادي، من خلال تعبئة المدخرات من أجل الاستثمار المنتج، وتيسير تدفقات رؤوس الأموال والتحويلات المالية من الخارج، إذ يسهم القطاع المالي في تحفيز الاستثمار في راس المال العادي والبشري، وبالتالي في زيادة الإنتاج، إلا أن تعبئة المدخرات تتضمن تكلفة عالية، وتتطلب التغلب على تكلفة المعاملات لجمع المدخرات من مختلف الأفراد، كما تتطلب التغلب على عدم تماثل المعلومات المرتبطة بشعور المدخرين بالراحة وعدم الحاجة لمراقبة مدخراتهم.

ركز (Levine and Zervo, 1998) على مؤشرين للسيولة لعينة مقطعية تضم ٤٩ دولة في الفترة (١٩٩٣ ـ ١٩٧٦) وذلك من أجل تحديد العلاقة بين سيولة أسواق الأوراق المالية، والقطاع البنكي، ومعدلات النمو. واستنتجا ان المستوى الابتدائي لسيولة سوق الأسهم ذو معنوية إحصائية في النمو الاقتصادي ونمو الإنتاجية. كما أشار كل من (Roussean and Wachtel, 2004) و (Back and Levine, 2004) إلى أهمية الدور الايجابي لكل من تطور القطاع البنكي وأسواق الأسهم في إحداث التنمية باستخدام طريقة العزوم المعممة. في حين ميزت دراسة (Rioja and Valer, 2004) بين تصنيف الدول من حيث دخل الفرد ومدى التطور المالي، وتوصلت إلى نتائج متضاربة بين الدول الأكثر نمواً وتلك الأقل نمواً، ففي الدول ذات الدخل المنخفض كان للقطاع المالي تأثير سلبي على نمو دخل الفرد على عكس الدول الغنية ، كذلك فان هذه العلاقة متفاوتة في الدول ذات القطاعات التمويلية الضعيفة عن المتطورة (مولاه، ٢٠٠٩، ٥-٦)

بينما استخدمت دراسة (Mckibbin and Ang, 2007) بيانات سنوية لماليزيا للمدة (٢٠٠١-١٩٦٠)، وأظهرت النتائج دعمها لوجهة النظر أن النمو الاقتصادي يؤدي إلى تنمية مالية في المدى الطويل، في حين لا تتحقق هذه العلاقة في المدى القصير .

قام (Majid, 2008) بدراسة العلاقة المزدوجة للبنوك وأسواق رأس المال على النمو الاقتصادي، اعتمادا على بيانات مقطعية لتسع دول عربية، فضلاً عن إيران وتركيا، وقد تم استبعاد دول عربية أخرى لحداثة أسواقها المالية

وفي دراسة لاحقة أثبت (Ang, 2008) في بحثه عن ماليزيا مستخدماً بيانات سنوية للمدة (٢٠٠٤- ١٩٦٥) أن الاستثمار الأجنبي المباشر يُؤثر بشكل فعّال في النمو الاقتصادي عن طريق السيطرة على التنمية المالية والتي قيست بمؤشر مركب، وهو مقياس لأربع مؤشرات. وأظهرت النتائج أن هناك علاقة إيجابية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والتطور المالي في المدى الطويل .

وفي دراسة قدمها (Naceur and *et al.*, 2017) باستخدام عينة مكونة من 145 دولة للمدة 1960-2011 اختبرت من خلالها قياس تأثير التطور المالي في مصادر نمو الإنتاجية والاستثمار، من خلال قياس العديد من المتغيرات تمثلت بالكفاءة، الاستقرار، والانفتاح والتطور المالي، وأظهرت نتائج التقدير أن هناك علاقة موجبة بين التطور المالي والاستثمار والإنتاجية. إلا ان هناك تبايناً في تأثير متغيرات التنمية المالية على مصادر النمو بحسب مستويات الدخل السائد في البلد المعني.

٥. الأزمات في الاقتصاد العراقي

يعاني الاقتصاد العراقي من أزمات خانقة واختلالات هيكلية حقيقية في جميع قطاعاته الحقيقية والمالية، وكان وراء ذلك جملة من المسببات منها، غياب السياسة الاقتصادية المتزنة وعدم وجود خطط مترابطة على المدى البعيد، فهذه الخطط أو السياسات تنفصل وتتصل بحسب الظرف السياسي السائد في البلد، فضلاً عن استنزاف موارد البلد في الحروب. إن العراق لا يعاني من ندرة الموارد المالية والبشرية، ولكن يعاني من سوء توزيعها وتبديدها في المجالات غير الإنتاجية أو استغلالها بشكل غير اقتصادي، مثال ذلك

١. الناتج الذي يفقده المجتمع لوجود الطاقات الإنتاجية العاطلة، فضلاً عن التقادم التكنلوجي.

٢. الاستهلاك غير الرشيد العام أو الخاص.
٣. هدر المال العام وانتشار الفساد والرشوة.
٤. سوء توزيع الموارد من النقد الأجنبي.
٥.عدم كفاءة النظام الضريبي.
٦. تهريب رؤوس الأموال المحلية للخارج.
٧. شيوع البطالة المقنعة في كافة قطاعات الاقتصاد.
٨. التخصيص غير المدروس للاستثمارات.

إن مسحاً لمؤشر الاستقرار والنظام لـ ١٤٤ دولة وضع العراق في أسفل القائمة، والأداء الحكومي حصل على تقييم صفر، الأمر الذي انعكس سلبا على الاستثمار والنمو. (Corruption Perception index 2018)

٦. تطور القطاع المصرفي العراقي

يسهم البنك المركزي في وضع السياسات النقدية التي يهدف من خلالها إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية، والمتمثلة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، فضلاً عن تحفيز المصارف لتحقيق التطور المالي خدمة له في تنفيذ سياساته النقدية .

حيث شهد العراق بعد عام ٢٠٠٣ العديد من التغيرات السياسية والاقتصادية ، إذ سعت السلطة المركزية النقدية إلى تعزيز عمل الجهاز المصرفي العراقي من خلال منح التراخيص للعديد من المصارف العربية والاجنبية من أجل ممارسة نشاطها المصرفي بكفاءة عالية، فقد منح العراق عام ٢٠٠٨ التراخيص لعدد من المصارف من أجل توسيع وتطوير عمل الجهاز المصرفي العراقي، فضلاً عن منح إجازات عمل لشركات التحويل المالي من أجل رفع كفاءة الخدمة المصرفية للمواطنين وزيادة الكثافة المصرفية بالنسبة لعدد السكان، فضلاً عن منح البنك المركزي التراخيص لعدد من المصارف المتواجدة في المحافظات العراقية إلى فتح فروع لها في الأقضية والنواحي من أجل تقديم أعلى خدمة للجمهور .(التقرير السنوي للاستقرار المالي، ٢٠١٥، ٣٣) (التقرير الاقتصادي السنوي، ٢٠٠٨، ٣٢-٣٣)

وفي عام ٢٠١٠ استمر العراق بالعمل على تطوير مناخه الاستثماري والاستمرار في تطوير واصلاح الجهاز المصرفي، اذ ارتفع عدد المصارف الى (٤٤) مصرفاً بلغ اجمالي رؤوس الاموال فيها نحو (٢,٩) ترليون دينار في نهاية ٢٠١٠ مقابل (٢,٤) ترليون دينار عام ٢٠٠٩. وفي عام ٢٠١١ بلغ عدد المصارف التجارية في العراق نحو (٤٩) مصرفاً ، تمثلت في (٧) مصارف حكومية (٢٣) مصرفاً تجارياً، و(١٠) مصارف مشاركة مع مصارف اجنبية، و(٩) مصارف إسلامية، بحيث بلغ إجمالي رؤوس أموال المصارف التجارية (٤) ترليون دينار عراقي مع نهاية عام ٢٠١١ تنفيذا لتوجيهات البنك المركزي العراقي في الزام المصارف التجارية برفع رؤوس أموالها بحيث تنسجم مع المعايير الدولية. وبلغت مساهمة المصارف الاهلية الجزء الاكبر من إجمالي رؤوس الأموال بنحو (٨٣,٩%) مقابل (١٦,١) للمصارف الحكومية. وفي عام ٢٠١٢ استمر البنك المركزي في فرض سياسته من خلال زيادة رؤوس الأموال للمصارف التجارية الى (١٥٠) مليار دينار، والتي أدت الى أرتفاع رؤوس اموال المصارف التجارية لتصل نحو (٥,٩) ترليون دينار ، كما ارتفع عدد المصارف التجارية العاملة في العراق لنحو (٥٤)فضلا عن ارتفاع نسبة مساهمة رؤوس اموال الجهاز المصرفي العراقي إلى إجمالي الناتج المحلي لتصل نحو (٢,٤) مقارنة بالعام السابق لها .وقد استمرت المؤشرات في التطور، حيث يلاحظ ارتفاع عدد المصارف العاملة في العراق لتصل نحو (٥٧) مصرفا تضمنت (٦) مصارف حكومية و(٥١) مصرفاً أهليا متضمنة (١٨) فرعا لمصارف أجنبية وكما موضح من الجدول ١ الآتي :

الجدول ١
يبين تطور القطاع المصرفي العراقي

السنوات	عدد المصارف	حجم الإيداعات تريليون/ دينار	إجمالي رؤوس أموال المصارف/ تريليون/ دينار	الكثافة المصرفية ألف نسمة لكل مصرف	نسبة مساهمة المال الجهاز المصرفي إلى الناتج المحلي
2008	42	14.7	2	45	
2009	43	21.8	2.4	40	
2010	44	34.3	2.9	40	
2011	49	41.8	4.0	40	%1.9
2012	54	62.5	5.9	40	%2.4
2013	54	68.9	7.7	35	%2.6
2014	56	74.1	9.1	30	%3.5
2015	57	64.3	10.1	32	%5.2

المصدر: البنك المركزي العراقي ، جمهورية العراق، الموقع الاحصائي للبنك المركزي العراقي للبيانات الإحصائية والاقتصادية . متوفر على الموقع الالكتروني للبنك المركزي العراقي www.cbi.iq

٧. مؤشرات تطور السوق المالي

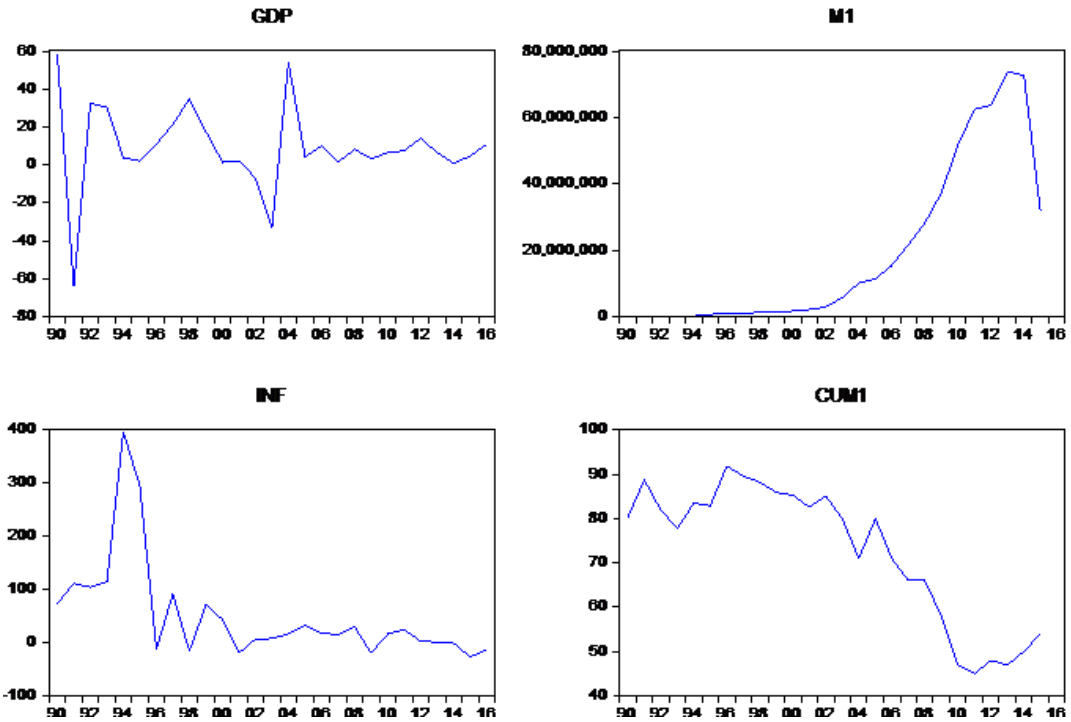
هناك عدد من المؤشرات المعاصرة المستخدمة في الأدبيات والدراسات التطبيقية حول تأثير القطاع المالي على النمو من أهمها :

- العملة + الودائع تحت الطلب كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي .
- ائتمان البنوك كنسبة من (الائتمان + أصل البنك المركزي) .
- ائتمان القطاع الخاص كنسبة من إجمالي الائتمان .
- ائتمان القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي .

إن المؤشرات الثلاثة الأولى تقيس قدرة المصارف على تعبئة المدخرات المحلية في شكل ودائع، وكل واحد من هذه المؤشرات الثلاثة يمكن ان يستخدم كمؤشر لتطور العمل المصرف في التطبيقات الاقتصادية، في حين يعد المؤشر الرابع (مستوى الوساطة المالية في GDP) يقيس نسبة الائتمان الحكومي المقدم الى القطاع الخاص، ويستخدم هذا المؤشر بشكل واسع في الادبيات لقياس كفاءة المصارف التجارية من خلال منح القروض إلى الاستثمارات التي تحقق عوائد عالية.

٨. توصيف البيانات وتحليلها

استمر الجدل بين المدارس الاقتصادية للطروحات النظرية من أجل تحديد المتغيرات والقنوات التي يمكن أن تؤثر فيها المتغيرات الاقتصادية على النمو الاقتصادي وفق المؤشرات التي تمت الاشارة إليها سابقا، إلا أن ندرة البيانات وعدم توفرها لكثير من المتغيرات ألزم الباحثين بالاعتماد على اربعة متغيرات فقط وهي كل من معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي، وعرض النقود ونسبة العملة إلى إجمالي عرض النقود ومعدل التضخم، فضلاً عن الى مؤشر الأزمات الاقتصادية المعبر عنه بالمتغير الوهمي، إذ أعطي رقم واحد لوجود أزمة وصفر لعدمها. ومن أجل تحديد الأنموذج الامثل بدانا أولاً برسم البيانات لتحديد الطابع البياني للسلسلة الزمنية المتمثل بالاتجاه البياني والاستقرارية، ومن ثم التأكد من صحة قراءتنا باستخدام الاختبارات الرياضية والقياسية للوقوف على مشاكل البيانات، ومن ثم معالجتها، وتوضح الرسوم البيانية ١ هذه الاتجاهات.



تظهر الرسوم البيانية ان هناك تذبذباً واضحاً في قيم بيانات السلسلة الزمنية، وذلك لحدة التغيرات والتقلبات التي مر بها الاقتصاد العراقي والازمة المالية العالمية وتدهور أسعار النفط المصدر الرئيس لتمويل الموازنة، مما خلق حالة من الفوضى خلال السنوات السابقة انعكس اثرها السلبي على طبيعة البيانات والمؤشرات الاقتصادية. وفي السنوات الأخيرة ٢٠١٢-٢٠١٦ حدث هناك نوع من الاستقرار انعكس إيجابا على النمو الاقتصادي، كما أن السياسة التقشفية التي اعتمدتها الحكومة أسهمت في خفض عرض النقد ومعدلات التضخم، فضلا عن تحسن النظام الضريبي والقضاء على الأرهاب، كل تلك العوامل مجتمعة اسهمت في إعادة الثقة في إمكانية إعادة الاستقرار الاقتصادي في العراق.

٩. الأنموذج القياسي

قدمت النماذج القياسية الكلية الحديثة أهمية بالغة للعلاقة ما بين النظرية والواقع، من خلال إضفاء غطاء نظري متسق لتوصيفات النماذج والاعتماد على طرائق للتوصيف الديناميكي، وجعل المعادلات تتفق مع المعطيات من خلال صياغة نماذج دقيقة وإجراء اختبارات متعددة لكشف كل مشاكل التوصيف Misspecification القياسية (ذنون، ٢٠١٨، ١٨٧)

٩-١- أنموذج متجه تصحيح الخطأ العشوائي: Vector Error Correction Model (VECM)

يستخدم أنموذج تصحيح الخطأ في حالة وجود أكثر من متغير تابع أو سلسلة من المعادلات، وهو يشتق من أنموذج، VAR وتسمى معادلته المعادلة المستهدفة (Target Equation) ويقيس لنا الانحرافات في الأجل القصير التي حالت من دون الوصول إلى الأجل الطويل .

إن التغير الزمني في المسار من المدى الطويل إلى السكون في المدى القصير يعبر عنه رياضياً بالتغير، بمعنى إن الانحرافات في المدى القصير هي التي حالت دون الوصول إلى التوازن في الأجل الطويل، وتقاس هذه الانحرافات بواسطة معامل أو معاملات تصحيح الخطأ والذي يعتمد على عدد من علاقات التكامل المشترك:

$$\Delta Y_t = \propto_0 + \propto_{ij} \sum_i^m \Delta X_{t-i} + \propto_{2k} \sum_k^n \Delta Z_{t-k} + \theta ECM_{t-1} + \mu_t$$

إذ إن ECM هو عبارة عن $ECM_{t-1} = Y_{t-1} - \propto_1 X_{t-1} - \propto_2 Z_{t-1}$، وهو الخطأ العشوائي الناتج عن معادلة علاقات التكامل المشترك والذي يقيس سرعة تكيف الاختلالات في الأجل القصير إلى التوازن في الأجل الطويل، وتعرف θ بمعامل سرعة التعديل (*Speed of Adjustment*)، وهو يشير إلى مقدار التغير في المتغير التابع نتيجة لانحراف قيمة المتغير المستقل في الأجل القصير عن قيمته التوازنية في الأجل الطويل بمقدار وحدة واحدة (Maddale and Lahiri, 2009, 571-574)

اختبار العلاقة السببية لكرانجر : Granger Causality Relationship Test

إن مصطلح السببية Causality شأنه شأن معظم المفاهيم في العلوم الاقتصادية والاحصائية والاجتماعية، تكثر فيه الاجتهادات، وتتعدد التعاريف الخاصة به، غير أن جميعها تنطوي على علاقات تكون فيها حادثة معلومة تتبع دائما بحادثة أخرى معينة، ويقع تعاقب الأحداث هذا خلال زمن، وغالبا ما تدعى الحادثة الأولى بالسبب والثانية بالمسبب. فالسببية كمفهوم فلسفي تعني أن خلفيات العلاقات السابقة بين المتغيرات الحالية تعود إلى جزأين، أحدهما يؤثر والآخر يسبب نمط و طبيعة العلاقة ، فلو افترضنا أن لدينا متغيرين X_t و Y_t يتأثر ويؤثر أحدهما بالآخر في درجات ورتب تخلف زمني متعددة، فأحد المتغيرات هو الذي يسبب والآخر يستجيب، وعندها يمكن أن تنشأ لدينا العلاقات السببية الآتية: (اولا) Y_t يسبب في X_t ، (ثانيا) X_t يسبب في Y_t (ثالثا) هناك اتجاه متبادل بينهما، وأخيرا (رابعا) كلا المتغيرين مستقلان عن بعضهما البعض ،وتم استخدام اختبار F لمعرفة اتجاه السببية، فإذا كانت F المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة لـ F فإن ذلك يؤدي إلى رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة القائلة بوجود علاقة سببية، وعكس ذلك لا توجد علاقة سببية (Gujarati, 2011, 270-271)

٩-٢ الأنموذج المستخدم في التقدير نبدأ أولاً بتقدير الأنموذج للمتغيرات والذي يأخذ الصيغة الآتية:

$$GRO_i = \alpha_0 + \sum \beta_i X_i + \varepsilon_i$$

إذ تضم X_i مجموعة المتغيرات المقدرة المتمثلة عرض النقد M_1 ، معدل التضخم (الاستقرار الاقتصادي) INF، CUM1 ثم متغير وهمي للأزمات الاقتصادية CRIS، مع متغير تابع معدل النمو الاقتصادي GRO. واعتمد البحث أسلوب التحليل من العام إلى الخاص (General to Specific Modeling GSM) المقدم من قبل (Hendry 1995)، ويتضمن الأنموذج العلاقة المطلوب تقديرها أو بحثها ضمن حركة ديناميكية بما فيها المتغير التابع ذات التخلف الزمني والمتغيرات المستقلة.

١٠. تحليل نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل

يظهر الجدول ٢ مجموعة من الحقائق المهمة:

١. إن معظم المتغيرات المقدرة تأثرت بشكل سلبي بالأزمات المالية المتكررة، وأنعكس ذلك التأثير السلبي في النمو الاقتصادي، فقد ظهرت كافة معاملات التقدير بإشارات سالبة مع النمو الاقتصادي، مما يدل على أن الازمة وما رافقها من عوامل مساعدة مثل انخفاض التمويل الخارجي، وتدهور التبادل التجاري قد أثرت كثيراً على الاقتصاد العراقي .

٢. تشير المؤشرات الإحصائية مثل R^2 إلى أن النتائج المقدرة تفسر حوالي ٧٥% من التأثيرات في المدى القصير، وهي ذات معنوية إحصائية عالية ، كما أن الأنموذج المقدر ككل مستقر ولا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي. وان قيمة (F) المحتسبة هي أعلى من القيم الجدولية البالغة (١٤,١) هذا يعطينا مؤشراً على استقرارية الأنموذج المقدر، وأنه يخلو من مشاكل إحصائية تتعلق بالخطأ العشوائي لأن قيم (LM- Stat) و (LM_χ^2) غير معنوية، مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على خلو هذه النماذج من مشكلتي الارتباط الذاتي وعدم تجانس التباين .

٣. مؤشر الأزمات بإشارة سالبة وبمعنوية احصائية عالية يشيرا الى ان هذه الأزمات أثرت وبقوة على الأداء التنموي العراقي وخلقت حالة من عدم الاستقرار في الأداء الاقتصادي الكلي.

٤. إن العلاقة الديناميكية قصيرة الأجل تتجه الى التوازن في المدى الطويل بسرعة، إذ أن معامل الخطأ العشوائي معنوي احصائياً وذا إشارة سالبة وبلغت نسبته ٠,٣٤ مما يشير إلى أن العلاقة قصيرة الأجل في تصل إلى التوازن بعد حوالي ثلاث سنوات.

٥. ظهور معدل التضخم بإشارة سلبية في المدى القصير، مما يؤثر سلبا على قرارات المستثمرين المحليين والأجانب، ويزعزع ثقتهم باستقرار الاقتصاد، الذي عانى من تذبذب معدل التضخم نتيجة التقلبات المستمرة في الاسعار المحلية والخارجية وتذبذب قيمة الدينار العراقي وتدهور اسعار النفط مما انعكس سلبا على كفاءة الجهاز المصرفي ومن ثم النمو الاقتصادي .

٦. ظهور مؤشر عرض النقد بأثار سالبة في المدى القصير، مما يشير الى عجز الحكومة النسبي في السيطرة على عرض النقد نتيجة للسياسة التقشفية التي اعتمدها العراق للسيطرة على التضخم والاصلاح الهيكلي لبنية الاقتصاد والسيطرة على العجز وزيادة الادخار المحلي.

الجدول ٢

قياس اثر المتغيرات النقدية على النمو الاقتصادي

المؤشرات	معادلة التقدير قصيرة الاجل ECM
ΔCUM1	-0.078 [1.17]
Crises	-0.62 [-4.9]
$\Delta INF_{(-1)}$	-0.046 [3.58]
$\boldsymbol{ECM_{(-1)}}$	-0.34 [4.8]
C	2.2 [3.7]
F	14.1 (0.002)

المؤشرات	معادلة التقدير قصيرة الاجل ECM
R^2	0.75
$\widetilde{R}^2$	0.70
D.W	2.6
LM-stat	15.7 {0.63}
LM_χ^2	247 {0.60}

١,١٠ تحليل العلاقة السببية

يُلاحظ من الجدول ٣ أن العلاقة السببية تحققت في عدة اتجاهات: من نمو الناتج المحلي الاجمالي الى معدل نمو عرض النقد ومن التضخم الى عرض النقد، ومن الازمات الى معدل النمو الاقتصادي ، معنى ذلك أن السياسات الملائمة تكون من خلال التأثير والسيطرة على العوامل الداخلية النقدية التي تعتبر المحرك الديناميكي لتحقيق معدل نمو اقتصادي متسارع، حيث ان اعادة الاستقرار الاقتصادي وحل المشكلات الداخلية من محسوبية وفساد اقتصادي واداري وتعديل القوانين والمصالحة الوطنية كلها تسهم في زيادة تعبئة الموارد الداخلية والخارجية، يساندها وجود نظام مالي متطور يرافقه مصارف حديثة تقوم بتوزيعة الى الجهات التي تحتاجه والسيطرة على عرض النقد تؤدي الى تقليص الاختناقات التي يتعرض لها الاستثمار المحلي ويساهم في تدفق الاستثمارات الاجنبية وبالتالي زيادة وتسريع معدلات النمو الاقتصادي.

الجدول ٣

نتائج اختبار السببية بطريقة Granger

المتغيرات المعتمدة	GRO	CUM1	INF	CRISIS
		χ^2-	Statistics	
النمو الاقتصادي GRO	——	8.26 (0.009)	3.0 (0.19)	7.13 (0.013)
CUM1 نسبة الاصدار النقدي الى عرض النقد	3.4 (0.07)	——	7.8 (0.009)	0.14 (0.71)
INF مؤشر الاستقرار الاقتصادي	0.78 (0.38)	3.26 (0.014)	——	0.07 (0.78)
مؤشر الازمات CRISIS	2.42 (0.12)	0.02 (0.88)	0.0001 (0.99)	-------

١١. الاستنتاجات والمقترحات

١,١١ـ الاستنتاجات

١. إن لعرض النقود تأثير سالب في الأجل القصير على النمو حيث يلاحظ ان الزيادات في كمية النقود ذهبت معظمها كعملة في التداول بعيدا عن المصارف التجارية ، وهذا ناتج عن انخفاض كفاءة الجهاز المصرفي في جذب الأموال ، مما ادى الى خفض قدرة المصارف على توفير الاموال اللازمة للمستثمرين ، فضلا عن نوعية الاستثمارات حيث يلاحظ ان معظم الاستثمارات في العراق كانت استثمارات قصيرة ذات عوائد مرتفعة محصورة في قطاعي السلع والخدمات بعيدة عن الاستثمار في المشاريع الكبيرة ذات العائد طويل الاجل كنتيجة حتمية للوضع غير المستقر في العراق واحجام المستثمرين عن الاستثمار في المشاريع الاستراتيجية ذات العائد طويل الاجل وارتفاع النظرة التشاؤمية لدى المستثمرين ،وهذا ناتج من عدم التأكد حول

السياسات المستقبلية في الأجل القصير بسبب تكرار الازمات الداخلية والخارجية التي تعرض لها الاقتصاد .

٢. ادت التذبذبات المستمرة في الاسعار المحلية الى اعاقة النمو في المدى القصير، كنتيجة لعدم قدرة المصارف على التطور والتكييف مع الواقع والبيئة الاقتصادية في العراق.

٣. اظهرت البيانات ونتائج الاختبار انخفاض نسبة الاموال المودعة لدى المصارف التجارية وهذا ناتج عن سببين: يتعلق الاول بعدم توفير بيئة سياسية اقتصادية مستقرة، والثاني ناتج عن انخفاض في كفاءة المصارف المحلية، الامر الذي انعكس سلبا على قدرة المصارف العراقية للمساهمة بشكل فعال في تنفيذ مشاريع استثمارية رأسمالية من خلال توفير الاموال اللازمة من الادخار المحلي، الامر الذي انعكس سلبا بدوره في سوء تخصيص الموارد الاقتصادية المتاحة في العراق ومن ثم تحقيق النمو الاقتصادي.

٤. ان عدم توفر رؤية اقتصادية واضحة وما تبعه من الفشل في رسم السياسات الاقتصادية المالية والنقدية الكفؤة فضلا عن ضعف التنسيق بينهما ادى الى تدني مستوى كفاءة التنفيذ، ليصل الاقتصاد الى ما وصل الية من تعميق الاختلالات الهيكلية وترسيخ ريعيته.

٢,١١- المقترحات

١. لقد اثبتت الأزمات المالية المتكررة إن على العراق اعادة النظر في استراتيجيته المتمثلة بالاعتماد الكلي على الايرادات النفطية، واستبدالها بسياسات جديدة مثل المزاوجة بين الموارد المحلية والأجنبية وحساب للمنافع ضد المخاطر، والمشاركة ضد الانفراد بالقرارات والمشاريع الاستثمارية المربحة والتعاون في كافة الميادين الاقتصادية والمالية بشكل يضمن المصلحة الوطنية.

٢. زيادة التعاون الاقتصادي والتجاري والمالي مع الدول المجاورة يمكن ان يمنح فرص كبيرة للاستثمار والتصدير ويقلل من المخاطر السياسية ويساهم في تثبيت الاستقرار الاقتصادي لكافة الدول.

٣. الاهتمام في وضع الية مناسبة لاستقرار سعر الصرف ذلك من خلال تبني سياسات التدخل المشروط والحفاظ علية مستقرا من خلال توفير بيئة ملائمة يشوبها التأكد.

٤. ضرورة تحقيق معدلات ادخار محلي مرتفعة كونها مصدر رئيسي لتمويل معدلات الاستثمار المتصاعدة وتغطية العجز في الموازنة الحكومية، والذي يمكن تحقيقه من خلال التطور ورفع كفاءة الجهاز المصرفي .

٥. ضرورة تطوير ألية عمل النظام المصرفي والاسواق المالية من خلال ادخال المزيد من التحسينات في القوانين المصرفية واستخدام الانظمة الالكترونية واستقطاب فروع للمصارف الاجنبية واعتاد انظمة الصرف الالي وتقديم خدمات البيع عن بعد وغيرها.

٦. إجراء إصلاحات يكون هدفها الأول استعادة ثقة المواطنين والمستثمرين باقتصادهم، والحد من هروب النقد الأجنبي ورؤوس الأموال الأجنبية إلى الخارج والحد من النفقات الاستهلاكية الحكومية.

٧. تقديم المزيد من المحفزات لاستقطاب المستثمر الاجنبي عن طريق توسيع الإنفاق على التعليم والصحة والبنى التحتية لرفع مستوى الإنتاجية، وتحسن القوانين والانظمة وزيادة الشفافية كونه يتكامل مع المستثمر المحلي Crowding –In ويساهم في تسريع النمو الاقتصادي.

٨. إن تحسين مستوى التعليم وزيادة فرص التدريب يرفع من كفاءة استغلال الموارد المحلية

٩. خلق نوع من التعاون والشراكة بين القطاع العام والخاص وبين الداخل والخارج له دور مهم في اعادة توزيع الموارد بما يضمن تحيق اقصى المكاسب للعراق ومحيطها الاقليمي.

ان الصعوبات التي يوجهها الاقتصاد العراقي ليست ناجمة عن نقص في الموارد المالية بل سوء ادارتها والتي يمكن تجاوزها باعتماد فلسفة اقتصادية واضحة ورسم سياسات اقتصادية كفؤة تتمحور اهدافها على تفعيل دور القطاع الخاص وتشجيع الاستثمار، من خلال توفير بيئة اعمال تشريعية ومؤسسية مناسبة وتطوير عمل القطاع المالي والمصرفي لأداء دوره الحقيقي في تحفيز النمو الاقتصادي.

المصادر

الوثائق الرسمية

١. البنك الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، ٢٠١٧، واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية .
٢. البنك الدولي، تقرير التنمية الاقتصادية، النظم المالية، والتنمية مؤشرات التنمية الدولية، (٢٠١٠)، مؤسسة الأهرام ، القاهرة .
٣. البنك المركزي العراقي، تقرير الاستقرار المالي في العراق،٢٠١٧، بغداد ، العراق .
٤. البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي، للسنوات (٢٠٠٣-٢٠١٧)، بغداد، العراق .
٥. منظمة المؤتمر الإسلامي،٢٠١٦، مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية (SESRIS).
٦. وزارة التخطيط العراقية، خطة التنمية الوطنية (٢٠١٠-٢٠١٤)، ٢٠١٥، بغداد العراق .
٧. تقرير منظمة الشفافية الدولية - ٢٠١٨، العراق في مؤشر مدركات الفساد- اضواء ومعالجات، مجلة النزاهة والشفافية للبحوث والدراسات، العدد السادس، صفحات مختلفة

المصادر باللغة الانكليزية

1. Iraq Human Development Report 2014-Iraq youth challenges and opportunities: www.iq.undp.org
2. Economic Freedom of The World: 2018, Annual Report, USA
3. Doing Business 2019- Training for Reform-16th Edition. USA
4. Economic Freedom Index,2018, the Heritage Foundation, USA www.heritage.org/index/pdf/2018/book/index_2018.
5. The Global Competitiveness Report 2018./ www.weforum.org/gcr.
6. . Global Peace Report 2018; Measuring peace in a complex world.
7. Corruption Perception index 2018, www.tronsparency.org/cpi.

البحوث والدراسات

١. الحاج ، طارق ، ٢٠١٠ ، مبادئ التمويل، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن
٢. خلف، عمار حمد ، ٢٠١١، قياس تأثير تطور الجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي في العراق ، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد ١٧ ، العدد ٦٤ ، العراق .
٣. الدليمي، د. عوض فاضل (١٩٩٥) النقود والبنوك، مطبعة دار الحكمة للطباعة والنشر، الموصل.
٤. ذنون مروان عبد المالك، (٢٠١٨)، قياس العلاقة بين الاستثمار المحلي والاجنبي واثرهما على النمو الاقتصادي في تركيا ١٩٧٠-٢٠١١، مجلة تنمية الرافدين، العدد ١١٧، المجلد ٣٧، ١٨٧-١٩٣.
٥. رمضان ، زياد سليم ، (١٩٩٦) ، اساسيات في الادارة المالية ، الطبعة الرابعة ، دار الصفا للنشر والتوزيع، دمشق .
٦. الصافي وليد أحمد، ١٩٩٧، سوق الأوراق المالية و دورها في التنمية الاقتصادية، رسالة ماجستير علوم اقتصادية، معهد العلوم الاقتصادية.
٧. عمار، خلف ، قياس تاثير تطور الجهاز المصرفي على النمو ألاقتصادي مجلة العلوم ألاقتصادية والادارية. العدد ٣٩.

٨. فريد النجار، ١٩٩٩، البورصات والهندسة المالية، مؤسسة شباب الجامعة للنشر.
- ستاد نيجنكو، ٢٠٠٩ الأزمة النقدية في النظام الرأسمالي: أصلها و تطورها، ترجمة محمد عبد العزيز، مطبعة جامعة بغداد،
٩. محمد لخضر بن حسين١٩٩٥، الأزمات الاقتصادية، فعلها ووظائفها في البلدان الرأسمالية المتطورة و البلدان النامية، ترجمة أحمين شفير، الجزائر، المعهد الوطني للثقافة العمالية وبحوث العمل.
١٠.مروان عطون،١٩٩٣، الأسواق النقدية و المالية (البورصات و مشكلاتها في عالم النقد والمال ، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
١١. مظهر محمد صالح ٢٠٠٨ تداعيات الأزمة المالية على الاقتصاد العراقي/ ندوة المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية في جامعة بغداد وبالتعاون مع المؤسسة الوطنية للتنمية والتطوير/ بغداد/.
١٢. منير أبرهيم هندي ١٩٩٧الأوراق المالية و أسواق رأس المال، توزيع منشأة المعارف الإسكندرية، مصر.
١٣. مولاه وليد عبد، دور التطور التمويلي في التنمية، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، العدد الخامس والثمانون، السنة الثامنة، تموز ٢٠٠٩.

البحوث والدراسات الانكليزية

1. Ang , J.B.(2008), A Survey of Recent Developments in the Literature of Finance and growth .Journal of Economic Surveys ,Vol.22,No.3, 536-576.
2. Ang, J.B. and McKibbin, W.J., (2007) Financial liberalization, Financial Sector Development and Growth: Evidence from Malaysia, Journal of Development Economics, 84, 215–233.
3. Beck, T., Levine, R., and Loayza, N., 2000c. "Finance and the Sources of Growth", Journal of Financial Economics Vol 58.
4. Galbraith, James K., and Jr, Eilliam Darity,J. (1994) Macroeconomics, Houghton, Mifflin Company.
5. Gujarati, D., N., 2011, Econometrics By Example, The Mc Graw-Hill Companies , Inc., New York ,USA.
6. Hinda, Jagdish., (2009), Monetary Economics, second edition, published by Routledge.
7. Levine, R., 2005. "Finance and Growth: Theory and Evidence," Handbook of Economic Growth, in: Philippe Aghion and Steven Durlauf (ed.), Handbook of Economic Growth, Vol. 1, Chapter 12, pages 865-934.
8. Maddala, G. S. and Lahiri, Kajal, 2009, Introduction to Econometrics Fourth Edition, England- London.
9. Majid , Shabri Abd, 2008, Dose Financial Development Matter For Economic Growth in Malaysia an ARDL Bound Testing Approach , Journal of Economic Cooperation , Vol 29, No.1, 61-82.
10. Mishkin, Frederic s.(2004),The Economics of Money Banking Financial Markets, Seventh Edition .
11. Rioja, F. and Valev, N., 2004b. "Finance and the Sources of Growth at Various Stages of Economic Development". Economic Inquiry 42 (1), pages 127–140.