

العلاقة بين كل من معدل الانتشار ونسبة السيولة المصرفية ودورهما في تحديد أداء السوق المالية - تجارب دول مختارة للمدة 2000-2019

أ.د. صبحي حسون عباس
الجامعة المستنصرية / كلية الادارة والاقتصاد

P: ISSN : 1813-6729

<http://doi.org/10.31272/JAE.43.2020.124.9>

E : ISSN : 2707-1359

مقبول للنشر بتاريخ 2020/7/28

تاريخ أستلام البحث : 2020/7/27

المستخلص

تنبثق أهمية هذا البحث ، في انه يحاول التحري عن كُنه العلاقة بين النشاط المصرفي وأداء السوق المالية، نظريا وتطبيقيا. فبعيد التنقيب عن مدى وجود هذه العلاقة بين طيات النظرية المعنية بهذا المضمار، يسعى البحث حثيثا لاستجلاء الحقيقة على وجود مثل هذه العلاقة عمليا. تؤكد فرضية البحث على ان عند تقلص (توسيم) معدل الانتشار، وانخفاض (ارتفاع) نسبة السيولة في التداول، يرتفع (يتدهور) أداء السوق المالية. ويهدف البحث الى إعطاء فرشة نظرية مُقتضبة عن متغيرات البحث، وهي معدل الانتشار، ونسبة السيولة المصرفية، وأداء السوق المالية، ومن ثم يستقصى البحث طبيعة العلاقة بينها. ولاحقا يُعرج البحث على الجانب التطبيقي، حيث انتقى دولا، كعينة، من قارات مُختلفة، بُغية اجراء مقارنة مفيدة بينها، والخروج بنتائج دقيقة ومُثمرة.

يتمثل الإطار المكاني للبحث في دول عينة البحث، وهي استراليا والبرازيل واليابان والعراق. اما الإطار الزمني للبحث، فهو يشمل المدة من عام 2000 لغاية عام 2019، بحسب البيانات المتاحة من مصادر رصينة. واتجه البحث الى تبني المنهج النظري والتحليلي للظفر بمخرجات البحث. وتدور هيكلية البحث حول عدة جوانب، يتمثل الجانب الأول منها إطار نظري عن مفاهيم معدل الانتشار ونسبة السيولة، وكيفية احتسابهما في الادب العلمي المتخصص، ثم يحاول البحث الولوج الى مفهوم أداء السوق المالية، ويرتئي البحث انتقاء المؤشر العام للسوق المالية، كدلالة دقيقة عن أداء هذا السوق، كما يجري ذلك في معظم الأبحاث العلمية.

توصل البحث الى ان فرضية البحث تحققت، الى حد بعيد، في الدول المتقدمة، أي استراليا واليابان، ولم تتحقق، الا جُزئيا، او انها لم تتحقق مُطلقا، في الدول النامية، أي البرازيل والعراق، وذلك لطبيعة الأنظمة الاقتصادية للدول المتقدمة ، التي تتسم بالشفافية والاستجابة السريعة للمتغيرات الاقتصادية، إزاء الصدمات الناشئة، وتطور أنظمة المعلومات والاتصالات، واتساع وتطور أسواقها المالية، وغيرها من العوامل. الكلمات الأساسية: معدل الانتشار، نسبة السيولة، أداء السوق المالية.



مجلة الادارة والاقتصاد
العدد 124 / حزيران / 2020
الصفحات : 126-146

المقدمة

لطالما طُرح على طاولة النقاش موضوع العلاقة بين النشاط المصرفي وأداء السوق المالية، فهل توجد ثمة علاقة بينهما؟ وان وجدت مثل هذه العلاقة، فهل هي علاقة تكاملية ام تنافسية؟ ينفي ثلثة من المختصين بعمل السوق المالية وجود مثل هذه العلاقة، بالمعنى الدقيق لكلمة العلاقة، ويُسوِّغون تصورهم هذا بان نشاط السوق المالية، سواء اكان سوقا أولية ام ثانوية، يقتصر على كونها سوقا لتداول الموجودات المالية فحسب. الا ان ثلثة أخرى تدلو بدلوها في هذا الجدل، وتتساءل اليس ما يتمخض عن عملية التداول المزعومة هذه الحصول على التمويل، الذي يُمائل ما يتم الحصول عليه من النشاط المصرفي؟ فعندما تشرع شركة ما مُدرجة على قوائم البورصة (السوق المالية) ببيع موجوداتها المالية (كأسهم)، الا تجني من هذه العملية (التداول، كما يسموها) اموال معينة من اكتاب المستثمرين بهذه الموجودات؟ وهذه الاموال المتحصلة، الا تشبه القروض والائتمان المتحصلة من المصارف؟

من هنا، تنبثق أهمية هذا البحث، في انه يحاول التحري عن كُنه هذه العلاقة بين النشاط المصرفي وأداء السوق المالية، نظريا وتطبيقيا. فبعيد التنقيب عن مدى وجود هذه العلاقة بين طيات النظرية المعنية بهذا المضمار، يسعى البحث حثيثا لاستجلاء الحقيقة على وجود مثل هذه العلاقة عمليا.

تتجلى مشكلة البحث في ان اتساع، او ارتفاع، معدل الانتشار، بما يعنى اتساع الفجوة بين معدل الفائدة على الإقراض ومعدل الفائدة على الإيداع، بحيث يرتفع الأول وينخفض الثاني، يُعد عاملا مثيرا لكل من الادخار والاستثمار معا، حيث يرى المدخرون بان العائد (الفائدة) الذي يحصلون عليه غير مُجزى (مُنخفض)، مما يحدو بهم الى العزوف عن الادخار، بينما يحجم المستثمرون عن الاستثمار، طالما ان تكلفة الاستثمار (الفائدة) تكون مرتفعة. وهذا المأزق قد يفضي الى انكفاء الادخار والاستثمار، ومن ثم تراجع الناتج والدخل والاستخدام، وربما جثوم الركود ولمدة طويلة. كما ان تصاعد السيولة في التداول، بفعل تراجع (عدم) الادخار، ربما يُفضي اما الى الاكتناز غير الهادف، او الاضطلاع بأنشطة مضاربية قد تحيق الضرر بالاقتصاد، بدلا من التعاطي بالموجودات المالية المتداولة في السوق المالية، التي قد ينكفأ اداؤها كثيرا. كما ان تزايد السيولة في التداول قد يفضي الى ارتفاع العمق النقدي، وربما تصاعد التضخم، مما يجعل المستثمرين بالموجودات المالية يُطالبون بمكافأة خطيرة عالية ليتسنى لهم قبول هذا الاستثمار. وقد لا يكون بمقدور الجهة المصدرة لهذه الموجودات دفع تلك المكافأة، مما يفضي، في نهاية المطاف، الى ضعف التعامل في السوق المالية، وتدهور اداؤها.

اما الفرضية، التي يطرحها البحث، ويسعى الى اثبات صحتها او نفيها، فهي: انه عند تقلص (توسع) معدل الانتشار، وانخفاض (ارتفاع) نسبة السيولة في التداول، يرتفع (يتدهور) أداء السوق المالية. ويهدف البحث الى إعطاء فرشة نظرية مُقتضية عن متغيرات البحث، وهي معدل الانتشار، ونسبة السيولة المصرفية، وأداء السوق المالية، ومن ثم يستقصى البحث طبيعة العلاقة بينها. ولاحقا يُعرج البحث على الجانب التطبيقي، حيث انتقى دولا، كعينة، من قارات مُختلفة، بُغية اجراء مقارنة مفيدة بينها، والخروج بنتائج دقيقة ومُثمرة.

يتمثل الإطار المكاني للبحث في دول عينة البحث، وهي استراليا والبرازيل واليابان والعراق. اما الإطار الزمني للبحث، فهو يشمل المدة من عام 2000 لغاية عام 2019، بحسب البيانات المتاحة من مصادر رصينة. واتجه البحث الى تبني المنهج النظري والتحليلي للظفر بمخرجات البحث.

وتدور هيكلية البحث حول عدة جوانب، يتمثل الجانب الأول منها إطار نظري عن مفاهيم معدل الانتشار ونسبة السيولة، وكيفية احتسابهما في الادب العلمي المتخصص، ثم يحاول البحث الولوج الى مفهوم أداء السوق المالية، ويرتني البحث انتقاء المؤشر العام للسوق المالية، كدلالة دقيقة عن أداء هذا السوق، كما يجري ذلك في معظم الأبحاث العلمية.

1- مفهوم معدل الانتشار concept of spread rate

يُقصد بالانتشار، او الهامش، الفرق بين مُتغيرين. ويُشير مُعدّل انتشار الفائدة، على وجه الخصوص، الى الفارق في معدلات الفائدة (ويُدعى، أيضا، عائد yield) لمعدلين مُترابطين. ويمكن ان تعتمد الفروقات، المُنعكسة في معدل انتشار الفائدة، على التقلبات في قيم العملات، والتصورات حول المخاطرة السائدة، وتوقعات التضخم، من بين عوامل أخرى، كما يتضح ادناه: (1)

ان احدى الاستخدامات الأكثر شيوعا لمعدل انتشار الفائدة هو خلق شكل بياني، يُدعى بمنحنى العائد yield curve. وهذا المعدل لا يُمثل معدل انتشار مُنفرد، وانما مجموعة من العوائد المترامنة لأوراق الخزينة العامة،

(1) Joseph Nichdson, What is the interest rate spread, at <https://www.sapling.com>

عند جميع الاستحقاقات. ويُستخدم ميل هذا المنحني، مرارا، كعنصر تنبؤي predictor لحالات الركود الاقتصادي. فعندما يكون معدل الانتشار (الهامش) بين أوراق الخزينة قصيرة وطويلة الاجل سالب، اي ان العائد من معدلات الفائدة على موجود مالي ما، باستحقاق قصير الاجل (اقل من سنة)، يتجاوز العائد من معدلات الفائدة على موجود ما طويل الاجل (مثلا، من فئة 10 سنوات)، فانه تزداد احتمالات the odds of نشوب ركود اقتصادي ما، في غضون سنتين قادمتين، ومن ثم معرفة ما سيحيق بأداء السوق المالية من تأثيرات. (1) لا يُعد شكل shape منحني العائد هاما بالنسبة للاقتصاديين، كعنصر تنبؤي بالتغيرات المستقبلية في معدل الفائدة، ومن ثم بأداء السوق المالية، فحسب، وانما، أيضا، ميله slope هاما لهم، طالما انه كلما كان ميل المنحني أكبر، كلما كان معدل انتشار الاجل term spread (أي، الفجوة بين معدلات الفائدة القصيرة والطويلة الاجل) أكبر، كما يُحلل ادناه: (2)

إذا كان معدل انتشار الاجل موجبا، تكون معدلات الفائدة طويلة الاجل اعلى من نظيرتها قصيرة الاجل، عند لحظة زمنية معينة، ويُقال عندئذ، بان معدل الانتشار طبيعي normal. بينما يُشير مُعدل انتشار الاجل السالب الى ان مُنحني العائد معكوف inverted، وتكون معدلات الفائدة قصيرة الاجل اعلى من تلك طويلة الاجل. قد يُضيف البعض الى مُصطلح مُعدل انتشار، او هامش، الفائدة كلمة الصاف، طالما ان هذا المعدل يُمثل الفرق بين متوسط العائد، الذي تحصل عليه مؤسسة مالية ما (كالمصرف)، من القروض الممنوحة من قبلها، ومن الاستثمارات التي تقوم بها، ومتوسط المُعدل، الذي تدفعه على الودائع، التي تتلقاها، او على الاقتراض، الذي تقوم به من الاخرين. (3)

كما يُطلق البعض على مُعدل انتشار الفائدة الصاف بهامش الربح profit margin، حيث انه كلما كان معدل الانتشار أكبر، كلما كان من المحتمل أكثر بان تحقق مؤسسة مالية ما ربح أكبر، والعكس بالعكس. بمعنى، ان مُعدل انتشار الفائدة الصاف يُشير الى الفرق المطلق absolute في معدلات الفائدة على الاقتراض والاقتراض لمؤسسة مالية ما، بالتعبير الاسمي nominal. ويُعبر عن هذا المعدل كعائد فائدة interest yield على الموجودات الكاسية للفائدة earning assets (أي، الموجودات التي تولد دخلا كفائدة، مثل القروض الممنوحة)، ناقصا معدلات الفائدة المدفوعة على الأموال المقترضة، او المودعة من الاخرين. (4)

وكمثال على ذلك، إذا قامت شركة مالية ما بمنح أحد زبائنها قرضا، وتلقت منه فائدة، بمبلغ 10 دينار، بينما دفعت في نفس الوقت، فائدة على وديعة تلقتها من زبون اخر، بمبلغ 7 دينار، فان معدل الانتشار، كرقم مُطلق، يُستخرج بطرح الفائدة على الإيداع من الفائدة على الاقتراض، أي $10-7=3$. كما يُمكن ان يكون هذا المعدل بمثابة نسبة مئوية، وليس رقم مُطلق، كما ذكرنا أعلاه، توضّح ما تكسبه مؤسسة ما من الاخرين، إزاء مقدار ما تدفعه الى الاخرين. (5) فإذا كان متوسط معدل الفائدة، الذي تكسبه مؤسسة مالية ما (مثلا، مصرف ما) على موجوداتها (مثلا، القروض الممنوحة) 5%، ودفعت متوسط معدل فائدة على مطلوباتها (مثلا، الودائع لديها) بمقدار 3%، في نفس المدة الزمنية، فعندئذ يكون معدل الانتشار الصاف المتولد $5\%-3\%=2\%$. (6)

بكلمات أخرى، ان مُعدل الانتشار هو مُعدل الفائدة على الاقتراض ناقصا مُعدل الفائدة على الإيداع، كنسبة مئوية. بمعنى، مقدار ما تجببه مؤسسة مالية ما، كفائدة، من القروض الممنوحة لزبائنها، ومن الاستثمارات بموجوداتها، ناقصا مقدار ما تدفعه، من فائدة على الودائع لديها (من مُختلف الأنواع)، وعلى اقتراضها من الاخرين. (7) وعندما تكون الفائدة الأولى اعلى من الثانية، تضمن تلك المؤسسة تحقيق ربح ما.

(1) لمزيد من التوضيح، انظر:

- John W. Bitner Robert A. Goddard, Successful Bank Asset/Liability Management: A Guide to the Future Beyond Gap, 1992, P.185.

- Spread/Margin for fixed interest rate instruments, at <https://www.ecb.europa.eu>

(2) Mike Moffatt, Understanding term spread or interest rate spreads, April 9, 2019, at <https://www.thoughtco.com>

(3) Adam Hayes, Net Interest Rate Spread Definition, Jun 25, 2019, at <https://www.investopedia.com>

لمزيد من المعلومات، انظر:

- Net Interest Rate Spread, at <https://www.yourdictionary.com>

- Alper, K., Capacioglu, T., A Micro Financial Linkage Story: From Current Account Deficit to Deposit Competition, unpublished mimeo, 2018.

(4) Dictionary terms, at <https://www.businessdictionary.com/definition>

(5) What is a bank spread, at <https://www.bankrate.com>

(6) Net Interest Rate Spread, at <https://investinganswer.com>

(7) Interest Rate Spread, at <https://tradingeconomics.com>

لمزيد من التوضيح، انظر:

اجمالا، يُعد معدل الانتشار ذلك المبلغ، او المقدار المطلق، او النسبة المئوية، التي قد تتجاوز، او قد لا تتجاوز بها، الفائدة المكسوبة من قبل استثمار ما، تقوم به مؤسسة مالية ما، مطلوباتها كفاية ممنوحة. (1) كما يُشار الى معدل انتشار الفائدة بالمدى، او النطاق، الذي تتجاوز به، او تقل عنه، الفائدة، كعائد، عن الفائدة، ككلفة. وعادة، ما تتخذ صيغة هذا المعدل بالآتي: (2)

(الفائدة المكتسبة/الموجودات الكاسية للفائدة) - (الفائدة المدفوعة/المطلوبات التي تتضمن دفع فائدة كلفة).
الا انه يجب التمييز بين هامش الفائدة الصافي (NIM) net interest margin ، ومعدل انتشار الفائدة الصافي (NIS) net interest spread ، حيث يُعبر عن الأول كنسبة مئوية لما تكسبه مؤسسة مالية ما (كالمصرف) من فائدة على القروض الممنوحة منها، وعلى الموجودات الأخرى، ناقصا الفائدة المدفوعة على الأموال المقترضة من قبلها، وعلى الودائع لديها خلال مدة معينة، مقسومة على متوسط مبلغ الموجودات ، التي تكسب منها دخلا ، او عائد ، كفاية (تدعى بالموجودات الكاسية للفائدة) ، كما ذكرنا، كالقروض الممنوحة، خلال نفس المدة الزمنية . بينما يُشير معدل انتشار الفائدة الصافي الى المتوسط الاسمي للفارق بين معدلات الاقتراض والاقتراض، في مدة معينة، بدون الاخذ بنظر الاعتبار حقيقة ان الموجودات الكاسية والأموال المقترضة قد يكونا أدوات مُختلفة، وربما مُختلفين من حيث المقدار. (3)

فمثلا، إذا كان متوسط القروض الممنوحة من مصرف ما الى زبائنه يُقدر 100 دولار في سنة ما، بينما اكتسب نفس المصرف دخلا، كفاية، في نفس السنة، بمقدار 6 دولار، ودفع فائدة الى مودعيه، بمقدار 3 دولار، فعندئذ يمكن استخراج NIM وNIS، كما يلي: (4)

$$\text{Net Interest Margin (NIM)} = (\text{Earning interest} - \text{Paid interest}) / \text{Earning Assets} \\ = (\$6.00 - \$3.00) / \$ 100.00 = 3 \%$$

$$\text{Net Interest Spread (NIS)} = (\text{interest income} - \text{interest expense}) = (\$6.00 - \$3.00) = \$ 3$$

إذا كانت الموجودات المتعثرة non-performing assets في مؤسسة مالية ما عالية، فان NIM سينخفض، طالما ان الموجودات الكاسية للفائدة ستتخفض، بفعل وجود تلك الموجودات المتعثرة. وبذلك، يكون معدل انتشار الفائدة هو مقياس لقدرة مؤسسة مالية ما على الاستثمار في موجودات معينة، يمكن ان تُغل عائدا أكثر من كلفة مصادر تمويلها. (5)

ان معدل الانتشار (هامش الفائدة) عادة ما يكون موجب. اما إذا اتجهت عوائد السندات القائمة نحو الانخفاض، يضحى معدل الانتشار سالب. ويمكن توضيح سبب هذه السلبية ادناه: (6)

ان معدلات الفائدة عادة ما تنخفض في أوقات الركود الاقتصادي، مما يحدو المستثمرين بالسندات الى بيع سنداتهم قصيرة الاجل، وشراء أخرى طويلة الاجل، مثلا من فئة 30 عام، بُغية التحوط hedge ضد اثار ركود شديد مُحتمل. وهذا البيع للسندات قصيرة الاجل يُخفض سعرها ويرفع عائدها (الفائدة). بينما يرفع شراء السندات طويلة الاجل سعرها، وينخفض عائدها. وإذا انخرط عدد كبير ممن المستثمرين بهذه العملية في ذات الوقت، يضحى معدل الانتشار، او هامش الفائدة، سالباً.

بينما يكون معدل الانتشار لدى مصرف ما موجبا عادةً، فان معظم الأفراد يكون لديهم أموال مُعتدلة، ولا يكسبون فائدة على مُدخراتهم واستثماراتهم اعلى مما يدفعون كفاية على استخدام الأموال الاخرين (القروض والرهونات). لذلك، يكون للأفراد الطبيعيين معدل انتشار سالب.

- Interest Spread, at <https://www.almanny.com>

- Spread Rate, at <https://context.reverso.net>

- Cecchetti, S., G., King, M., and Yetman, J., Weathering the Financial crisis: Good Policy or Good Luck? BIS Working Paper No. 351, 2011.

(1) Net Interest Spread, at <https://en.wikipedia.org>

(2) Dictionary Terms, op. cit.

(3) Net Interest Spread, op. cit.

لمزيد من الايضاح ، انظر:

- Tim Plaehn, what is the interest rate spread? At <https://smallbusiness.chron.com>

- Betz, F., Oprica, S. Peltonen T., A., Sarlin P., Predicting distress in European Banks, Journal of Banking & Finance, Vol. 45, 2014, PP. 225-41.

(4) Net Interest Spread, op. cit.

(5) Interest margin, at <https://www.sciencedirect.com>

(6) Ann Assad, what is the interest rate spread? At <https://pocketsense.com>

الا ان المستثمرين عادةً ما يقومون بالمقارنة بين سندات الشركات وسندات الخزينة، حيث يُشار الى فارق العائد بين سندات الشركات وسندات الخزينة، من نفس أجل الاستحقاق، على انه مُعدل انتشار (هامش) العائد yield spread، او فجوة العائد yield gap. وفي الغالب، يلجأ المستثمرون بسندات الشركات الى اتخاذ سندات الخزينة كعلامة مرجعية لمقارنتها مع سندات الشركات، لان سندات الخزينة تُعد أوراق مالية، او أدوات دين، دون مخاطرة، وتُعد عوائدها انعكاساً للقيمة الزمنية للنقود. وكل ما يحتاجه المستثمر، عند اتخاذ قراره الاستثماري، وعند القيام بمقارنة سندات الشركات بسندات الخزينة، هو إضافة مكافأة المخاطرة premium risk الى عائد سندات الخزينة، بُغية تحديد العائد المطلوب من سندات الشركات، طالما ان الأخيرة تنطوي على مخاطرة مُعينة، بالمقارنة مع سندات الخزينة (عديمة المخاطرة). (1)

لذلك، يُمكن ان يُتخذ مُعدل الانتشار، كإشارة، او كمرجع، للتنبؤ بما سيحدث في إطار السوق المالية، وهذا ما يجعل هذا البحث يربط بين هذا المُعدل بأداء السوق المالية. فاذا كان الركود يُلوح بالأفق، فان سوق الأسهم قد يتأثر بشكل مُضاد، في اول الامر. وقد تعمل المؤسسات المالية (ومنها المصارف) على تشديد إجراءات سياساتها الاقراضية، لتجنب التعرض للديون المعدومة (الميتة) bad debts. بينما لو اضحى مُعدل الانتشار موجباً، قد يضطلع (يتحمّل) المستثمرون والمؤسسات المالية مخاطر أكبر، لأنهم يعتقدون بان افاق الاقتصاد تبدو مُشرقة (2) ان مُعدل انتشار الفائدة المعياري المعمول به عالمياً يتراوح ما بين 1%-3%. وإذا تخطى ذلك المعدل هذا النطاق، او المدى، فان ذلك يُشير الى خشية المصارف من الاقدام على الإقراض، لخطورة المقترضين، وامتناع المودعين، او المدخرين، عن ارسال ودائعهم الى المصارف، لعدم جدوى الادخار، من ناحية العائد. (3) وبذلك، يقيس مُعدل انتشار الفائدة (أي، الهامش، او الفرق، بين كلفة تعبئة المطلوبات، والارباح على الموجودات) أداء السوق المالية، في مجال الوساطة المالية financial intermediation. فمُعدل الانتشار الاضيق (الأقل) يدل على وجود كلف مُعاملات مُنخفضة، مما يُفضي الى تخفيض كلفة الحصول على الأموال بغرض الاستثمار، الذي يُعد بمثابة عنصر أساسي للنمو الاقتصادي. (4)

وهكذا، تم ربط مُعدل انتشار الفائدة بأداء السوق المالية، والقطاع المالي عُموماً، في هذا البحث، طالما ان مُعدل انتشار الفائدة المرتفع يعمل كعامل مُعيق لتوسيع وتطوير عملية الوساطة المالية، (5) على الرغم من انه يُضمن تحقيق ربح مُرتفع للمصارف.

2- مفهوم نسبة السيولة concept of liquidity ratio

يستعمل نسبة الائتمان، او القروض، الى الودائع (LDR) loan-to-deposit ratio، عادةً، لتقدير سيولة مؤسسة مالية ما (كالمصرف)، ومن ثم ربحيتها، عن طريق مقارنة متوسط القروض الكلية الممنوحة من قبلها، بمتوسط الودائع الكلية، التي تتلقاها، في نفس المدة. ويُعبر عن هذه النسبة، عُموماً، بصيغة مئوية.

فاذا كانت النسبة مُرتفعة، الى حد ما، فهذا يعني ان المصرف قد لا يكون لديه سيولة كافية لتغطية اية مُتطلبات تمويلية غير مُتوقعة، او ازمة اقتصادية. وإذا كانت النسبة اقل من الواحد، فهذا يعني ان المصرف قد اعتمد على ودائعه، كليةً، لتقديم القروض الى زبائنه، بدون اللجوء الى أي اقتراض خارجي. اما إذا اُضحت النسبة أكثر من الواحد، فهذا يعني ان المصرف يقترض المال، ويدفع مُقابله فائدة، ويُعيد اقراضه بفائدة أكبر، بدلا من الاعتماد كليةً على ودائعه. عادةً، ما يتمثل أساس نشاط الصيرفة في حقيقة ان القروض الممنوحة تخلق مبلغ ما أكثر من الودائع المُتلقية (مُضاعف الائتمان). فعندما يمنح مصرف ما قرض ما الى زبون مُقترض ما، فهو يخلق، على نحو مُتزامن، ائتمان ومطلوبات (دين) لذلك الزبون، حيث يضع في حساب هذا المقترض وديعة ما، وفي نفس الوقت، انه يتعرض لمطلوبات ما، بحسب مقدار القرض. (6)

وتتراوح نسبة الائتمان، او القروض، المُتلى 90%-80%. بينما تُشير هذه النسبة، البالغة 100%، او واحد، الى ان مصرف ما يُقدم قرض ما، بمقدار 1 دينار الى الزبائن، مُقابل كل دينار واحد يستلمه كودائع. وعندما تخلق المصارف الودائع، عن طريق الإقراض، فان الموجودات المكافئة (المعادلة) لها تتمثل بقرض ما. وهكذا، لا يُهم مقدار الإقراض المُقدم

(1) Jay Way, Corporate bond spread vs. Treasury bonds, at <https://pocketsense.com>

(2) Anna Assad, op. cit.

لمزيد من الايضاح، انظر:

- How to calculate the Bid-Ask Spread percentage, at <https://www.fool.com>

(3) Mustafa K. Mujeri and Sayera Younus, An Analysis of Interest Rate Spread in the Banking Sector in Bangladesh, The Bangladesh Development Studies, Vol. 32, No. 4 (December 2009), pp. 1-33.

(4) Interest Rate Spread (lending rate minus deposit rate, %), at <https://www.indexmundi.com>

(5) لمزيد من المعلومات عن ذلك، انظر:

- Ndungu, N. S., Ngugi, R.W., Banking sector interest rate spread in Kenya, at <https://www.eldis.org>

- How to reduce your home loan burden, at <https://economictime.indiatimes.com>

(6) Loan-Deposit Definition, at <https://www.businessdictionary.com>

من قبل المصارف، إذا قام المصرف المركزي بخلق نسب جديدة للودائع/الاحتياطي، عن طريق شراء الموجودات من المستثمرين من القطاع الخاص، ومن ثم تتجاوز الودائع، دائماً، القروض، بمقدار تلك الاحتياطيات الجديدة.¹ عموماً، لكي يُقرض مصرف ما مقدار أكبر لزيائنه، فعليه الحصول على وداائع جديدة، عن طريق اجتذاب زبائن أكثر. وبدون وداائع، لن يكون هناك قروض (بافتراض عدم اقتراض المصرف لكي يُقدم قروض). بكلمات أخرى، ان الودائع تُخلق القروض.

عندما يُقدم مصرف ما قرض ما لزيائنه، فهو يخلق، على نحو مُتزامن، وديعة مُكافئة في الحساب المصرفي للمقترض لدى المصرف. وبتلك الوسيلة، يتم خلق نقود جديدة. وطبقاً لقواعد الادخال المُزدوج، عندما تُخلق المصارف موجود ما، كقرض جديد، فهي يجب ان تُخلق مطلوب ما مساوي له بالقيمة، بشكل وديعة جديدة مُعينة. وبذلك، عندما تُقدم المصارف القروض، فهي تُخلق النقود.

فمثلاً، إذا كانت مُتطلبات الاحتياطي، المُحددة من قبل المصرف المركزي، بنسبة 10%، فان المُضاعف سيكون 10، طالما ان المُضاعف هو عكس تلك النسبة، مما يعني ان المصارف تكون قادرة على إقراض lend out بمبالغ بأكثر من احتياطياتها، بمقدار 10 مرات.

بمعنى، ان المصرف يمنح قروض حاملة للفائدة أكثر من الودائع لديه، مما يعني ان ذلك يُؤد عائد، او ربح، او دخل، (كفائدة)، أكبر. الا ان المشكلة هي ان بعض قروض المصرف الممنوحة قد لا تُعاد الى المصارف، دائماً. كما ان المصرف عليه إعادة دفع قيمة الودائع لزيائنه، عند الطلب on request. ولذلك، فان وجود نسبة مُرتفعة، نوعاً ما، للقروض الى الودائع، يجعل المصرف بحالة مُخاطرة عالية. كما ان هذه النسبة، عندما تكون مُنخفضة، نوعاً ما، فهذا يعني، أيضاً، ان المصرف لا يستخدم موجوداته، من اجل توليد الدخل.⁽²⁾

بشكل عام، توضّح نسبة الائتمان، او القروض، الى الودائع عدة أمور: فهي توضّح قدرة مصرف ما على تغطية خسائر القروض غير المُسددة، وسحوبات زبائنه. كما يُراقب المستثمرون هذه النسبة في المصارف للتأكد من وجود سيولة كافية لدى هذه المصارف لتقديم القروض، خصوصاً في أوقات التراجع الاقتصادي، كما تُظهر هذه النسبة مدى قدرة مصرف ما على اجتذاب الزبائن (المودعين)، والاحتفاظ بهم، فإذا تم اجتذاب مودعين أكثر، تزداد وداائع المصرف، وتقل نسبة السيولة المتاحة في التداول، كما يتضح من مقام هذه النسبة.⁽³⁾

كما ان انخفاض نسبة الائتمان، او القروض، الى الودائع ليس بالضرورة مؤشر على الاستقرار، طالما ان هناك حالات كثيرة، في السنوات الأخيرة، حيث ان المصارف قامت باستثمار وداائعهما الفائضة، او المفرطة، في اوراق مالية قابلة للتبادل، او موجودات أخرى، ثبت انها أخطر من القروض المحلية.

الا ان المصارف لديها اليوم مصادر مُتعددة للتمويل، سوى الودائع والأسهم، مما يجعل نسبة القروض الى الودائع ليس المؤشر الوحيد للتحقق من سيولة المصرف وسلامته. فمثلاً، تُقدم لجنة بازل Basle III Accord 3 عدة مؤشرات إضافية لقياس سيولة المصرف، واهمها نسبة التمويل المستقر الصافي Net Stable Funding Ratio (NSFR)، ونسبة التغطية (لخسائر القروض)، ونسبة الرافعة⁽⁴⁾، وغيرها.⁽⁵⁾ الا ان هذا هو خارج نطاق هذا البحث.

3- مفهوم أداء السوق المالية

ان الأسواق المالية هي المكان الذي يقوم فيه المتداولون بشراء وبيع الأصول، بما في ذلك الأسهم والسندات والمشتقات والصرف الأجنبي والسلع. والأسواق هي المكان الذي تذهب إليه الشركات لجمع الأموال اللازمة للنمو، ويجني المستثمرون الأموال.⁽⁶⁾

(1) Largest U.S. Banks to benefit from improving loan-to-deposit ratios, at <https://www.forbes.com>

- لمزيد من الايضاح، انظر:

- Loan to deposit ratio, at <https://financeformulas.net>

(2) How banks calculate their loan to deposit, at <https://www.dummies.com>

(3) لمزيد من الايضاح، انظر:

- Interbank interest rate spreads, at <https://sdw.ecdeuropa.com>

- Definition: Loan to deposit ratio(LTD), at <https://www.mbaskool.com>

(4) Leverage Ratio (LR) = Net Debt = (short-term debt) + (long-term debt) – (cash and cash equivalents) or (current assets)

(5) لمزيد من الايضاح، انظر:

- Loan-Deposit ratio , <https://en.wikipedia.org>

- Loan-to-Deposit ratio, at <https://businessday.ng>

- Koray Alper and Tanju Capacioglu, Loan-to-Deposit ratio (LDR), at <https://tcmbblog.org->

(6) What does the financial market mean? at <https://www.thebalance.com>

تلعب الأسواق المالية دوراً حيوياً في الاقتصاد، من خلال تخصيص الموارد، حيث تولد الأسواق المالية منتجات توفر عائداً لمن لديهم أموال زائدة (المستثمرون والمقرضون)، مما يجعل هذه الأموال متاحة لأولئك الذين يحتاجون إلى أموال إضافية (المقترضين)⁽¹⁾

إن النهج الأكثر شيوعاً لقياس أداء الشركة في سوق الأسهم هو حساب عوائدها الإجمالية للمساهمين *returns to shareholders (TRS)*. يمكن تعريف TRS على أنه ارتفاع سعر السهم بالإضافة إلى عائد مقسوم الأرباح. وعبر الزمن، مع تحسن أداء الشركة، تتحسن التوقعات بسرعة أكبر. (2) عموماً، يمكن قياس أداء شركة ما من خلال إيرادات مبيعاتها وحصتها في السوق والربحية والميزة التنافسية ورضا العملاء وولائهم. (3)

العلاقة بين معدل الانتشار ونسبة السيولة المصرفية وأداء السوق المالية في النظرية الاقتصادية يؤثر معدل الانتشار، من حيث اتساعه أو تقلصه، بالسيولة المتاحة في التداول، والتي يكون لها، من حيث توفرها أو تضائلها، مجموعة من المضامين بالنسبة للاستقرار المالي، أو أداء السوق المالية. فالزيادات في السيولة قد ترتبط مع الزيادات الكبيرة في أسعار الموجودات، مما تفضي إلى رفع نمو الائتمان بشدة. وفي الحالات المتطرفة، يتحمل المستثمرون المخاطرة بشدة. أما في حالات نقص السيولة، فهي قد تؤدي إلى اضطرابات في أداء الأسواق المالية. وفي الحالات المتطرفة، يخمد وازع المستثمر بشأن الرغبة في تحمل المخاطرة، مما يفضي إلى سوء أداء الأسواق، كما يتضح أدناه: (4)

قد يختلف موضوع توفر السيولة، ومضامين ذلك على الاستقرار المالي، أو أداء الأسواق المالية، طبقاً للمؤشر المستخدم لقياس هذه السيولة (5) وبشكل واضح، تؤثر السيولة بالاستقرار المالي من خلال أثرها على أسعار الموجودات، والظروف الإجمالية للتمويل، والائتمان الممنوح. إن السيولة المتوعدة من قبل القطاعات المالية وغير المالية، هي دورية *cyclical* بشدة، ومرتبطة على نحو كبير برغبة المستثمر في تحمل المخاطرة، وتخفيض ديون *deleveraging* المؤسسات المالية. وفي حالة الظروف الميسرة لمنح التمويل والائتمان، قد يكون هناك وفرة في السيولة، بالارتباط مع الارتفاعات الكبيرة في أسعار الموجودات، وزيادة نمو الائتمان بسرعة، وتحمل المخاطرة بشدة من قبل المستثمرين. إلا أن مثل هذه الحالات لارتفاع السيولة قد تنعكس (تتغير بالمضاد) في أوقات الكبح المالي *financial distress*، من خلال عملية تخفيض الديون. وكنتيجة لذلك، تتطلب مواجهة تغيرات السيولة وجود إطار عمل متناغم للسياسة الكلية الحقيقية، لتخفيف المخاطرة على الاستقرار المالي. ففي أوقات نقص السيولة، مثلاً، يمكن أن يلعب المصرف المركزي دوراً محورياً في توفير السيولة في التداول بشكل مُحَدَد، من أجل توضيح كُنه العلاقة بين مُتغيرات البحث (معدل الانتشار، ونسبة السيولة المصرفية في التداول، وأداء السوق المالية)، يُلاحظ أن اتساع معدل الانتشار (هامش الفائدة)، أي زيادة معدل الفائدة على الإقراض بمستوى أعلى من نظيره على الإيداع، على نحو يوسع الفجوة بين المعدلين، يُفضي إلى انخفاض

(1) Financial market performance, at <https://www.britannica.com>

(2) How to measure the performance of financial markets, at <https://www.mckinsey.com>

(3) لمزيد من المعلومات عن أداء السوق المالية، انظر:

- <https://www.igi-global.com/dictionary>
- <https://financial-dictionary.thefreedictionary.com>

(4) ECB, Global Liquidity: Measurement and Financial Stability Implications, Financial Stability Review, December 2011, P. 140.

-لمزيد من المعلومات، انظر:

- Committee on the Global Financial System, "Global liquidity-concept, measurement and policy implications", CGFS Papers, No. 45, November 2011.
- G. Bekaert, M. Hoerova and M. Lo Duca, "Risk Uncertainty and Monetary Policy", NBER Working Papers, No. 16397, 2010.
- G. Galati, A. Heath and P. McGuire, "Evidence of carry trade activity". BIS Quarterly Review, September 2007.
- IMF, "Global Liquidity Expansion: Effects on "Receiving" Economies and Policy Response Option", Global Financial Stability Report, April 2010. Stability Report

(5) من هذه المؤشرات، معدلات الفائدة قصيرة الأجل، حيث يؤثر مستوى معدلات الفائدة، إجمالاً، بمعدل نمو الائتمان، وظروف أو مستوى السيولة المتاحة. ومن المؤشرات الأخرى، مؤشرات تقييم الموجودات المالية، حيث إن السيولة المرتفعة، وظروف التمويل الميسرة قد تحفز المستثمرين على الاضطلاع (تحمل) المخاطرة، على نحو واسع، مما يضغط (يقلل) مكافأة المخاطرة على الموجودات المالية والحقيقية. وكنتيجة لذلك، قد ترتفع أسعار الموجودات كثيراً، بفعل ارتفاع الطلب عليها، مما يفضي إلى نشوب فورات وانتكاسات مضرّة في أسعار الموجودات، وتنعكس على الاستقرار المالي. وغيرها من العوامل.

الادخار، لانعدام الوازع (الحافز) للمدخر، بعد انخفاض معدل الفائدة على الإيداع، وربما يزداد الاستهلاك، او الاكتناز. وهذا الانخفاض في الادخار من شأنه ان يؤدي الى ارتفاع نسبة السيولة المتاحة، او المتداولة. ويُمكن تفسير ذلك من ناحيتين: الأولى من الناحية الرياضية، حيث يقود انخفاض الادخار، وهو مقام نسبة السيولة، الى زيادة في هذه النسبة. ومن الناحية الثانية (المنطقية)، ان عدم القيام بالادخار (انخفاضه) يُفضي الى وجود سيولة متاحة فائضة (زائدة) لدى العناصر الاقتصادية، التي تقوم بالادخار (الافراد والشركات، وربما الحكومة). وهذه الزيادة في السيولة ربما تقود الى تصاعد وتائر التضخم، طالما ان هناك معروض نقدي فائض متاح، على نحو أكبر من الطلب على النقود، وربما أيضا ليس هناك معروض سلعي يُقابل زيادة الطلب السلعي الفائض، المتأتى من المعروض النقدي الزائد. وهذا التصاعد في التضخم، قد يُفضي الى انخفاض القيمة الحقيقية للموجودات المالية المتداولة في السوق المالية، مما يؤدي الى احجام وعزوف المستثمرين عن الاستثمار في تلك الموجودات، او حتى بيعها، او التخلص منها، او ربما المطالبة بزيادة مكافأة المخاطرة على تلك الموجودات، لبيتسني لهم القبول بالاستثمار فيها. وفي كل الأحوال، يتأثر أداء السوق المالية سلباً، على نحو يتمثل بتراجع المؤشر العام للسوق المالية.

ويمكن استخدام مؤشر العمق النقدي، تهكماً، للدلالة على نسبة السيولة المتاحة، طالما ان بسط هذه النسبة هو عرض النقد بمعنى واسع، والذي هو جزء من السيولة العامة. وبذلك، يمكن الاستدلال من هذا التحليل بان ارتفاع نسبة السيولة في التداول يُعد مؤشر، او دلالة، ينم عن ضعف الأداء المالي للسوق المالية، طالما ان زيادة السيولة، كما ذُكر أعلاه، افضى الى تراجع مؤشر السوق المالية (انخفاض اداؤها). والعكس بالعكس، حيث يُفضي تقلص معدل الانتشار، وانخفاض نسبة السيولة في التداول، الى رفع أداء السوق المالية. الا ان ذلك التقلص في معدل الانتشار، او هامش الفائدة، قد يقود، من جهة أخرى، الى تصاعد المدخرات، او انخفاض السيولة المتاحة في التداول. وهذه الزيادة في المدخرات قد تتوجه الى استثمارات مُنتجة، ربما تعمل على زيادة الدخل والنتائج والاستخدام، ورفع معدل النمو الاقتصادي. وهذا الوضع يُمكن ان تستفيد منه الشركات المُدرجة على قوائم البورصة (السوق المالية)، طالما انها ربما تكون قد ساهمت في هذا التصاعد للاستثمار والنمو، مما ينعكس هذا الوضع الإيجابي، بشكل زيادة في الطلب على موجوداتها المالية، وتصاعد مؤشر أداء السوق المالية.

الجانب التطبيقي للبحث

بعد هذه الفرشة النظرية، يُمكن اللوج الى الجانب التطبيقي للبحث، حيث يتم بحث كُنه العلاقة بين مُتغيرات البحث في دول عينة البحث ضمن مدة البحث. وقد تم انتقاء هذه الدول بعناية، لتعكس قارات مختلفة، وتجارب متباينة، بُغية عرض مُقارنة مُفيدة، يُمكن ان تشي بنتائج مثمرة على صعيد المعرفة والخبرة.

أولاً: استعراض مسار متغيرات البحث خلال مدة البحث

1- معدل الانتشار ومتغيراته

من ملاحظة الجداول 1 و2 و3 ادناه، والتي تعرض كل من معدل الفائدة على الإيداع، وعلى الإقراض، ومن ثم معدل انتشار الفائدة، نستشف بان الاتجاه العام لتلك المعدلات كان نحو الانخفاض، عموماً، خلال مدة البحث.

جدول (1)

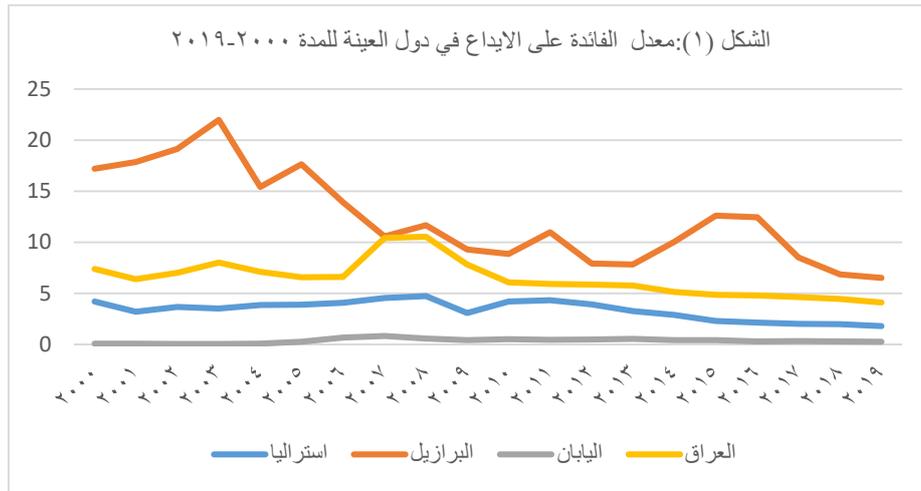
معدل الفائدة على الإيداع في دول عينة البحث للمدة 2019-2000 (%)

2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
3.08	4.73	4.53	4.06	3.89	3.85	3.51	3.66	3.20	4.20	استراليا
9.28	11.66	10.58	13.93	17.63	15.42	21.97	19.14	17.86	17.20	البرازيل
0.43	0.59	0.81	0.68	0.27	0.08	0.04	0.04	0.06	0.07	اليابان
7.82	10.54	10.43	6.62	6.56	7.10	8.00	7.00	6.40	7.40	العراق
2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
1.78	1.98	2.01	2.14	2.30	2.90	3.25	3.92	4.33	4.21	استراليا
6.52	6.87	8.51	12.45	12.62	10.03	7.81	7.91	10.99	8.87	البرازيل
0.26	0.28	0.32	0.30	0.41	0.42	0.54	0.48	0.46	0.50	اليابان
4.11	4.44	4.63	4.78	4.85	5.15	5.75	5.87	5.91	6.06	العراق

Source :- <https://data.worldbank.org/indicator>

- <https://tradingeconomics.com/country-list/interest-rate>

- <https://data.imf.org/regular>



المصدر: الشكل من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدول 1.

يُلاحظ من الشكل أعلاه، ان الاتجاه العام لمعدل الفائدة على الإيداع يتجه نحو الانخفاض، عموماً، في دول العينة، خلال مدة البحث.

جدول (2)

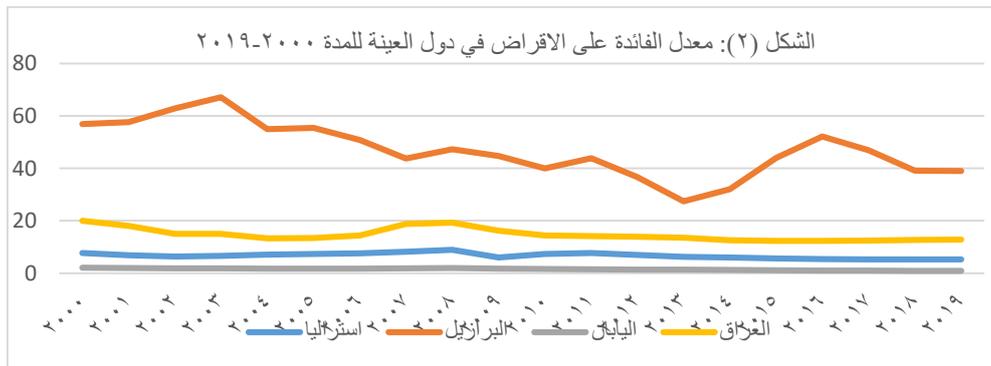
معدل الفائدة على الإقراض في دول عينة البحث للمدة 2019-2000 (%)

2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
6.02	8.91	8.20	7.61	7.26	7.05	6.61	6.36	6.85	7.72	استراليا
44.65	47.25	43.72	50.81	55.38	54.93	67.08	62.88	57.62	56.83	البرازيل
1.72	1.91	1.89	1.66	1.68	1.77	1.82	1.87	1.97	2.07	اليابان
16.16	19.22	18.78	14.38	13.42	13.27	15.00	15.00	18.00	20.00	العراق
2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
5.20	5.26	5.24	5.42	5.57	5.95	6.18	6.98	7.73	7.28	استراليا
39.01	39.08	46.91	52.10	43.96	32.01	27.39	36.64	43.88	39.99	البرازيل
0.85	0.89	0.99	1.04	1.15	1.22	1.30	1.41	1.50	1.60	اليابان
12.84	12.71	12.45	12.36	12.29	12.60	13.58	13.86	14.13	14.35	العراق

Source: - <https://data.worldbank.org/indicator>

- <https://tradingeconomics.com/country-list/interest-rate>

- <https://data.imf.org/regular>



المصدر: الشكل من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدول 2.

يُلاحظ من الشكل أعلاه، ان الاتجاه العام لمعدل الفائدة على الإقراض يتجه نحو الانخفاض، إضافة الى تفوق المعدل في البرازيل على بقية الدول، وتقارب وثبات تقريبي له في بقية الدول.

العلاقة بين كل من معدل الانتشار ونسبة السيولة المصرفية ودورها في تحديد أداء السوق المالية - تجارب
دول مختارة للمدة 2000-2019

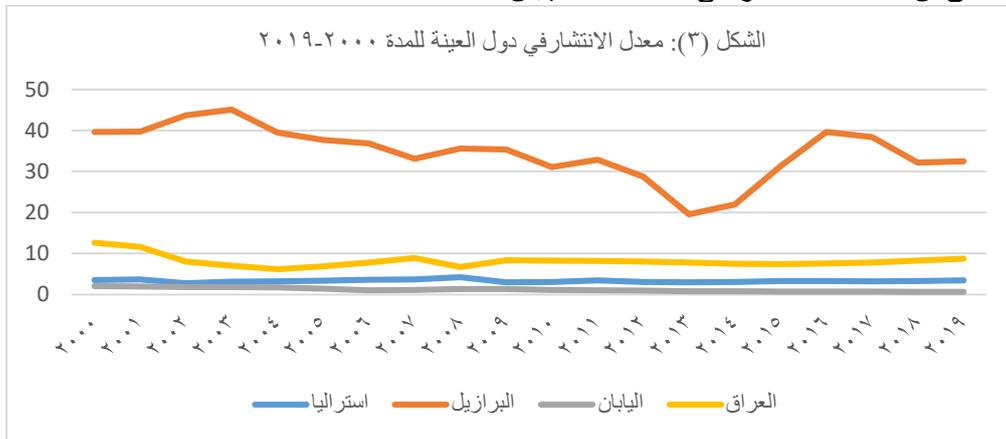
جدول (3)
معدل انتشار الفائدة في دول عينة البحث للمدة 2000-2019 (%)

المرتبة	2004	المرتبة	2003	المرتبة	2002	المرتبة	2001	المرتبة	2000
127	3.20	127	3.10	133	2.70	123	3.65	129	3.52
2	39.51	2	45.11	3	43.73	2	39.76	4	39.63
141	1.69	143	1.78	140	1.83	141	1.91	142	2.00
74	6.17	61	7.00	68	8.00	77	11.60	81	12.60
المرتبة	2009	المرتبة	2008	المرتبة	2007	المرتبة	2006	المرتبة	2005
114	2.94	105	4.18	110	3.67	115	3.55	118	3.37
2	35.37	1	35.59	1	33.14	1	36.88	2	37.75
128	1.29	139	1.32	139	1.08	143	0.98	142	1.41
34	8.34	63	6.68	34	8.85	48	7.76	68	6.86
المرتبة	2014	المرتبة	2013	المرتبة	2012	المرتبة	2011	المرتبة	2010
101	3.05	106	2.93	105	3.06	102	3.40	111	3.07
3	21.98	3	19.58	2	28.73	2	32.89	3	31.12
119	0.80	123	0.76	124	0.93	126	1.04	127	1.10
36	7.45	35	7.83	35	7.99	35	8.22	40	8.29
المرتبة	2019	المرتبة	2018	المرتبة	2017	المرتبة	2016	المرتبة	2015
91	3.42	79	3.28	82	3.23	90	3.28	90	3.27
3	32.49	2	32.21	2	38.40	2	39.65	3	31.34
98	0.59	101	0.61	104	0.67	109	0.74	118	0.74
42	8.73	39	8.27	43	7.82	41	7.58	37	7.44

المصدر: من اعداد الباحث، بالاعتماد على الجداول 1 و2، وبمعاونة المصادر الآتية:

- <https://www.theglobaleconomy.com/rankings>
- <https://data.worldbank.org/indicator>

- يُقصد بالمرتبة rank هو تحديد موقع الدول من بين 150 دولة مُدرجة على هذا المؤشر، علماً بأن المراتب الأولى (ذات المرتبة المنخفضة) تعني ان معدلات الانتشار فيها هي الأعلى، كالبرازيل، مثلاً. بينما تشير المراتب المرتفعة الى ان معدلات الانتشار هي منخفضة، كاليابان، مثلاً.



المصدر: الشكل من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدول 3.

يُلاحظ من الشكل أعلاه، تقلب وتفاوت معدل الانتشار في البرازيل على بقية الدول، وتفاوت وثبات معدل الانتشار في الدول الثلاث الباقية.

في استراليا، بينما كان معدل الفائدة على الإيداع 4.20% في 2000، انخفض الى 3.08% في 2009، ليستقر عند 1.87% في 2019. اما معدل الفائدة على الإقراض، فقد بلغ 7.72% في 2000، ليضحي 7.28% في 2010، وليصبح 5.20% في 2019. وبذلك، كان معدل الانتشار 3.52% في 2000، بالمرتبة 129، ليبلغ 3.40% في 2011، بالمرتبة 102، وليستقر عند 3.42% في 2019، بالمرتبة 91.

اما بالنسبة للبرازيل، فقد كان معدل الفائدة على الإيداع 17.20% في 2000، ليضحي 8.87% في 2010، وليستقر عند 6.52% في 2019. بينما كان معدل الفائدة على الإقراض 56.83% في 2000، ليصبح 39.99% في 2010، ولينتهي الى 39.01% في 2019. وهكذا، كان معدل انتشار الفائدة 39.63% في 2000، بالمرتبة 4، ليكون 32.89% في 2011، بالمرتبة 2، ومن ثم يصبح 32.49%، بالمرتبة 3، في 2019.

وفي حالة اليابان، يُلاحظ ان مُعدل الفائدة على الإيداع كان بمراتب عُشرية، ولم يرقى الى مرتبة الاعداد الصحيحة طيلة مدة البحث، حيث بلغ 0.07% في 2000، ليرتفع الى 0.50% في 2010، ولينتهي الى 0.26% في 2019. اما مُعدل الفائدة على الإقراض، فقد كان 2.07% في 2000، وليضحي 1.60% في 2010، وليستقر عند 0.85% في 2019. ولذلك، كان معدل انتشار الفائدة 2.00% في 2000، بالمرتبة 142، وليصبح 1.10% في 2010، بالمرتبة 127. ولينتهي الى 0.59% في 2019، بالمرتبة 98.

وأخيراً، كان مُعدل الفائدة على الإيداع في العراق 7.40% في 2000، ليصبح 6.06% في 2010، ثم أصبح 4.11% في 2019. اما معدل الفائدة على الإقراض، فقد بلغ 20% في 2000، ليضحي 14.35% في 2010، ثم أصبح 12.84% في 2019. وبذلك، كان معدل انتشار الفائدة 12.60% في 2000، بالمرتبة 81، ليصبح 8.29% في 2010، بالمرتبة 40، ولينتهي الى 8.73% في 2019، بالمرتبة 42.

من التحليل السابق، يُلاحظ ان البرازيل كانت تمتلك اعلى معدلات الانتشار، واقلها في اليابان من بين دول العينة، خلال مدة البحث.

2-نسبة السيولة المصرفية

كان الاتجاه العام لنسبة السيولة تصاعدياً، عموماً، ما خلا اليابان، خلال مدة البحث. يُلاحظ من الجدول ادناه، ان استراليا كانت ذات نسب عالية للانتمان المصرفي الى الودائع المصرفية، حيث بلغت النسبة فيها 133.28% في 2000، بالمرتبة 21، لتصل الى 130.21% في 2010، بالمرتبة 29، لتستقر عند 138.72% في 2019، بالمرتبة 29.

بينما كانت النسبة في البرازيل 72.96% في 2000، بالمرتبة 116، لتبلغ 98.77% في 2010، بالمرتبة 64، ولتنتهي عند 96.45% في 2019، بالمرتبة 58.

وفي حالة اليابان، كانت النسبة 84.96% في 2000، بالمرتبة 88، لتكون 50.01% في 2010، بالمرتبة 158، وتصل الى 47.91% في 2019، بالمرتبة 148.

اما في العراق، فقد كانت النسبة 9.65% في 2000، بالمرتبة 170، لتصل الى 22.04% في 2010، بالمرتبة 176، ولتستقر عند 37.22% في 2019، بالمرتبة 149.

من التحليل أعلاه، يُلاحظ ان النسبة الأعلى كانت في استراليا، وادناها في العراق، من بين دول عينة البحث، خلال مدة البحث.

جدول (4)

معدل الانتمان المصرفي الى الودائع المصرفية في دول عينة البحث للمدة 2019-2000 (%)

Rank	2004	Rank	2003	Rank	2002	Rank	2001	Rank	2000
19	138.79	20	137.82	21	133.65	21	134.21	21	133.28
125	59.95	117	64.60	111	66.99	121	68.08	116	72.96
137	51.32	137	53.36	132	57.14	103	72.75	88	84.85
178	9.22	175	7.54	174	8.43	172	7.37	170	9.65
Rank	2009	Rank	2008	Rank	2007	Rank	2006	Rank	2005
31	128.87	36	125.72	25	133.36	21	142.80	19	141.47
93	85.63	111	76.12	124	67.61	130	60.97	130	59.31
154	51.49	153	52.34	147	52.38	143	52.42	139	51.41
175	21.24	177	22.32	177	23.62	178	27.13	178	21.21
Rank	2014	Rank	2013	Rank	2012	Rank	2011	Rank	2010
19	138.04	29	129.23	31	123.50	32	126.17	29	130.21
33	121.33	37	119.33	40	116.14	50	110.50	64	98.77
160	47.56	159	47.60	158	47.40	155	48.43	158	50.01
169	31.93	171	32.09	170	28.93	172	24.69	176	22.04
Rank	2019	Rank	2018	Rank	2017	Rank	2016	Rank	2015
29	138.72	31	141.21	14	139.26	22	128.79	24	127.85
58	96.45	92	101.22	61	95.67	38	107.90	30	118.95
148	47.91	161	49.21	146	47.23	154	46.91	160	47.14
149	37.22	155	42.54	149	40.76	159	40.03	168	35.18

Source: - <https://www.theglobaleconomy.com/rankings>

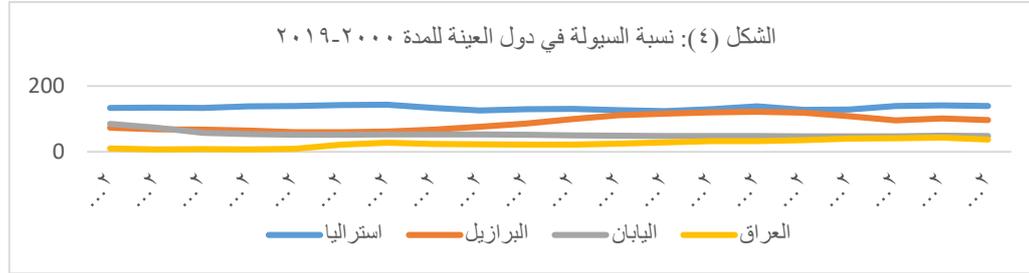
- <https://data.oecd.org/interest/long-term-interest-rates.htm>

- <https://www.imf.org/en/Data>

- <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>

- <http://wdi.worldbank.org/tables>

- يُقصد بالمرتبة rank هو تحديد موقع الدول من بين 200 دولة تقريبا مُدرجة على هذا المؤشر، علماً بأن النسب العالية تحتل المراتب الاولى، كأستراليا، مثلاً. بينما تحتل النسب المنخفضة المراتب المنخفضة، كالعراق، مثلاً.



المصدر: الشكل من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدول 4.

يُلاحظ من الشكل أعلاه، تفوق النسبة في استراليا على بقية الدول، إضافة الى اتجاهها نحو الانخفاض، قليلاً، في اليابان.

3- مؤشر السوق المالية

من ملاحظة الجدول ادناه، يُلاحظ بان مؤشر بورصة استراليا ASX index اظهر اتجاهها تصاعدياً، عموماً، حيث سعر الافتتاح للمؤشر 3152.50 نقطة في 2000، ليضحي 4882.70 نقطة في 2010، ليستقر عند 5709.40 نقطة في 2019. اما سعر الاغلاق، فهو الاخر اظهر عين الاتجاه العام التصاعدي، حيث كان 3154.70 نقطة، وليصبح 4846.90 نقطة في 2010، لينتهي عند 6802.40 نقطة في 2019، علماً بان سعر الاغلاق لأي عام يتحول ليكون سعر الافتتاح للعام اللاحق.

إزاء هذا الاتجاه العام، كان مقدار المكسب او الخسارة كرقم مطلق مُتقلبا، لبيدأ 2.20 نقطة في 2000، ولتتحول الى المستوى السالب عند -35.80 نقطة في 2010، ولينتهي الى مُستوى مُوجب مرتفع جدا عند 1093 نقطة في 2019. اما عند النظر الى هذا المقدار كنسبة مئوية، نلاحظ ذات التقلب كنسبة مئوية، حيث شرع بمقدار 0.07% في 2000، ليضحي سالبا عند -0.73% في 2010، ولينتهي عند 19.14% في 2019، كما يتضح من الجدول ادناه.

جدول (5)

مؤشر السوق المالية ASX Index في استراليا للمدة 2019-2000 (نقطة)

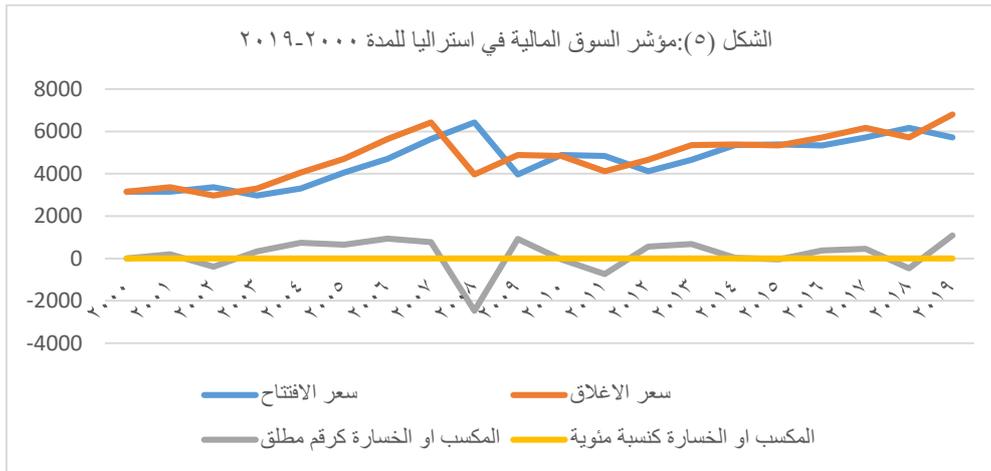
السنوات	سعر الافتتاح	سعر الاغلاق	المكسب او الخسارة كرقم مُطلق	المكسب او الخسارة كنسبة مئوية
2000	3152.50	3154.70	2.20	0.07%
2001	3154.70	3359.90	205.20	6.50%
2002	3359.90	2975.50	-384.40	-11.44%
2003	2975.50	3306.00	330.50	11.11%
2004	3306.00	4053.10	747.10	22.60%
2005	4053.10	4708.80	655.70	16.18%
2006	4708.80	5644.30	935.50	19.87%
2007	5644.30	6421.00	776.70	13.76%
2008	6421.00	3959.30	-2461.70	-38.34%
2009	3959.30	4882.70	923.40	23.32%
2010	4882.70	4846.90	-35.80	-0.73%
2011	4846.90	4111.00	-735.90	-15.18%
2012	4111.00	4664.60	553.60	13.47%
2013	4664.60	5353.10	688.50	14.76%
2014	5353.10	5388.60	35.50	0.66%
2015	5388.60	5344.60	-44.00	-0.82%
2016	5344.60	5719.10	374.50	7.01%
2017	5719.10	6167.30	448.20	7.84%
2018	6167.30	5709.40	-457.90	-7.42%
2019	5709.40	6802.40	1093.00	19.14%

Source: -http://www.1stock1.com/1stock1_754.htm

- <https://www.world-exchanges.org/our-work/statistics>

- <https://markets.businessinsider.com/indices>

- العمودان الاخيران من استخراج الباحث، اعتمادا على نفس الجدول.



المصدر: الشكل من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدول 5.

يُلاحظ من الشكل أعلاه، تناعم مسار سعري الافتتاح والاطلاق، وثبات نسبي للنسبة المئوية للمكسب او الخسارة. اما بالنسبة للبرازيل، فقد اظهر مؤشر بورصة البرازيل **BVSP Index**، فقد اظهر سعر الافتتاح اتجاها تصاعديا على الرغم من تراجع (خسارة) لأول ثلاثة سنوات من مدة البحث، حيث كان 17092 نقطة في 2000، ليصبح 68588 نقطة في 2010، لينتهي الى 87887 نقطة في 2019. واطهر سعر الاغلاق ذات الاتجاه العام التصاعدي، ليستهل المدة عند 15259 نقطة، ليضحى 69305 نقطة في 2010، ليستقر عند تصاعد كبير عند 115645 نقطة في 2019. بينما اظهر مقدار المكسب او الخسارة ذات الاتجاه المتقلب، شأنه شأن جميع الأسواق المالية في العالم تقريبا، ولو انه اشد حدة من حالة استراليا، حيث شرع عند ثلاث سنوات سالبة، عند 1833- نقطة في 2000، ليتحول الى المستوى الموجب عند 717 نقطة في 2010، لينتهي عند 27758 نقطة في 2019. اما عند ملاحظة هذا المقدار كنسبة مئوية، فهو يبدأ أيضا بنسب سالبة لأول ثلاث سنوات، بدأت عند 10.72-، لتصبح النسبة موجبة عند 1.05% في 2010، لتنتهي عند 31.58% في 2019، كما يتضح من الجدول ادناه.

جدول (6)

مؤشر السوق المالية **BVSP Index** في البرازيل للمدة 2019-2000 (نقطة)

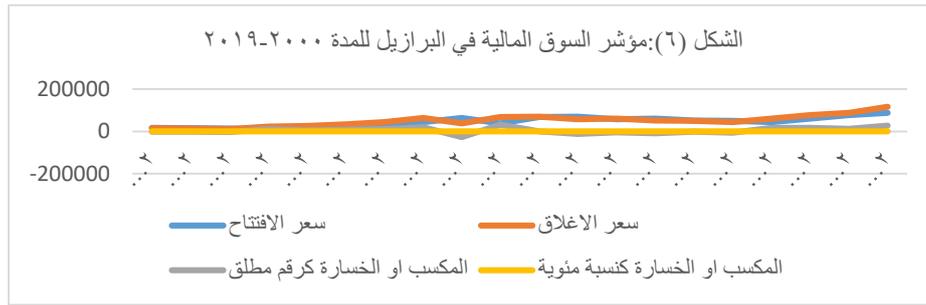
السنوات	سعر الافتتاح	سعر الاغلاق	المكسب او الخسارة كرقم مُطلق	المكسب او الخسارة كنسبة مئوية
2000	17092	15259	-1833	-10.72%
2001	15259	13578	-1681	-11.02%
2002	13578	11268	-2310	-17.01%
2003	11268	22236	10968	97.34%
2004	22236	26196	3960	17.81%
2005	26196	33456	7260	27.71%
2006	33456	44474	11018	32.93%
2007	44474	63886	19412	43.65%
2008	63886	37550	-26336	-41.22%
2009	37550	68588	31038	82.66%
2010	68588	69305	717	1.05%
2011	69305	56754	-12551	-18.11%
2012	56754	60952	-4198	-7.40%
2013	60952	51507	-9445	-15.50%
2014	51507	50007	-1500	-2.91%
2015	50007	43350	-6657	-13.31%
2016	43350	60227	16877	38.93%
2017	60227	76402	16175	26.86%
2018	76402	87887	11485	15.03%
2019	87887	115645	27758	31.58%

Source: - http://www.1stock1.com/1stock1_754.htm

- <https://www.world-exchanges.org/our-work/statistics>

- <https://markets.businessinsider.com/indices>

- العمودان الاخيران من استخراج الباحث، اعتمادا على نفس الجدول.



المصدر: الشكل من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدول 6.

يُلاحظ من الشكل اعلاه، تناغم مسار سعري الافتتاح والاعلاق، وثبات نسبي للنسبة المئوية للمكسب او الخسارة.

وفي اليابان، اظهر مؤشر البورصة **NIKKEI 225 Index**، تقلبا جليا خلال مدة البحث، حيث كان سعر الافتتاح 18934 نقطة في 2000، ليتراجع الى 10546 نقطة في 2010، ليعاود الصعود الى 20015 نقطة في 2019. واطهر سعر الاغلاق ذات المسار، حيث كان 13786 في 2000، ليتراجع الى 10229 في 2010، ليستقر عند 23657 في 2019.

وإزاء هذا التقلب في الأسعار، أظهرت المكاسب او الخسائر ذات التقلب، حيث بدأت بخسارة 5148 نقطة في 2000، وتستمر الخسارة لسنتين مُقبلتين، لتصبح الخسارة اقل، بمقدار 317- نقطة في 2010، لتضحي مكسبا عند 3642 نقطة في 2019. وهذا ما جعل النسبة المئوية للمكسب او الخسارة تتحو ذات المنحى، حيث كانت 27.19%- في 2000، لتتراجع الى 3.01%- نقطة في 2010، لتصبح النسبة 18.20% في 2019، كما يتضح من الجدول ادناه.

جدول (7)

مؤشر السوق المالية **NIKKEI 225 Index** في اليابان للمدة 2019-2000 (نقطة)

السنوات	سعر الافتتاح	سعر الاغلاق	المكسب او الخسارة كرقم مُطلق	المكسب او الخسارة كنسبة مئوية
2000	18934	13786	-5148	-27.19%
2001	13786	10543	-3243	-23.52%
2002	10543	8579	-1964	-18.63%
2003	8579	10677	2098	24.46%
2004	10677	11489	812	7.61%
2005	11489	16111	4622	40.23%
2006	16111	17226	1115	6.92%
2007	17226	15308	-1918	-11.13%
2008	15308	8860	-6448	-42.12%
2009	8860	10546	1686	19.03%
2010	10546	10229	-317	-3.01%
2011	10229	8455	-1774	-17.34%
2012	8455	10395	1940	22.95%
2013	10395	16291	5896	56.72%
2014	16291	17451	1160	7.12%
2015	17451	19034	1583	9.07%
2016	19034	19114	80	0.42%
2017	19114	22765	3651	19.10%
2018	22765	20015	-2750	-12.08%
2019	20015	23657	3642	18.20%

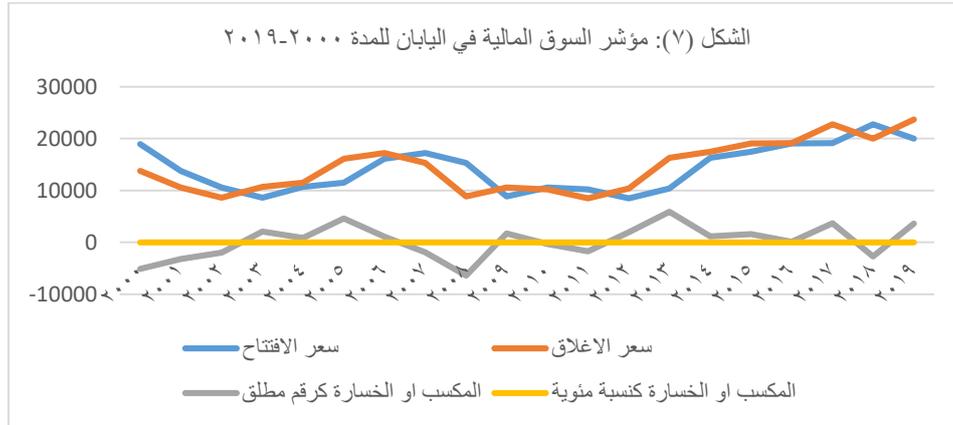
Source: http://www.1stock1.com/1stock1_754.htm

- <https://www.world-exchanges.org/our-work/statistics>

- <https://markets.businessinsider.com/indices>

- العمودان الاخيران من استخراج الباحث ، اعتمادا على نفس الجدول.

العلاقة بين كل من معدل الانتظار ونسبة السيولة المصرفية ودورها في تحديد أداء السوق المالية - تجاربه
 جدول مختارة للمدة 2019-2000



المصدر: الشكل من اعداد الباحث، بالاعتماد على الجدول 7.

يُلاحظ من الشكل أعلاه، التقلب الجلي للمؤشر طيلة مدة البحث، ما خلا المكسب او الخسارة كنسبة مئوية اما في العراق، يُلاحظ ان مؤشر السوق المالية ISX60 اتسم بالتصاعد، عموماً خلال مدة البحث، حيث ارتفع من 45.64 نقطة في 2005 الى 136.03 نقطة في 2011، بتغير من المستوى السالب، البالغ -0.45 في 2006 الى مستوى موجب، بمقدار 0.001 في 2010، ليستقر عند 493.76 نقطة، بتغير سالب يبلغ -0.03 في 2019.

جدول (8)

مؤشر السوق المالية ISX60 في العراق للمدة 2019-2000 (نقطة)

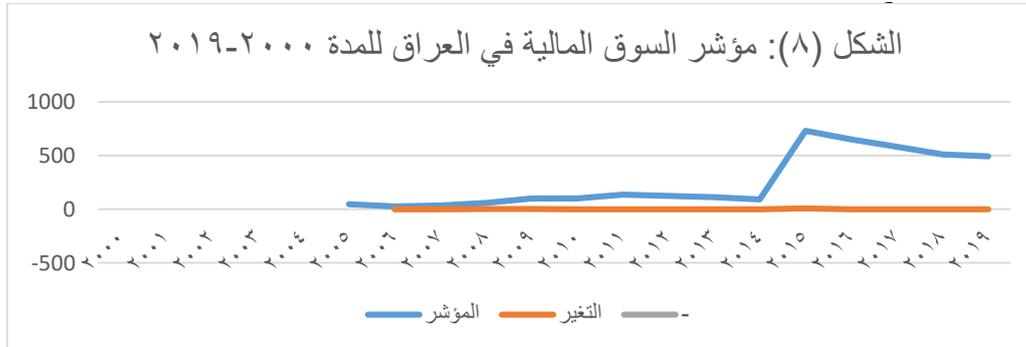
السنوات	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
المؤشر	100.86	58.36	34.59	25.28	45.64	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
السنوات	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
المؤشر	493.76	510.12	580.54	649.48	730.56	92.00	113.15	125.02	136.03	100.98
السنوات	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
التغير	0.73	0.69	0.37	-0.45	-	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
السنوات	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
التغير	-0.03	-0.12	-0.11	-0.11	6.94	-0.19	-0.09	-0.08	0.35	0.001

Source:- <http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/uploadedFilesList.html>

- <https://cbiraq.org/SubCategoriesTable.aspx?SubCatID=112>

- <https://www.investing.com/indices/isx-main-60-historical-data>

- التغير من استخراج الباحث، اعتماداً على نفس الجدول.



يُلاحظ من الشكل أعلاه، التصاعد الحاد في قيمة المؤشر بعد 2014، ولو انه انخفض بعد ذلك.

ثانياً: تحليل العلاقة بين متغيرات البحث في دول عينة البحث

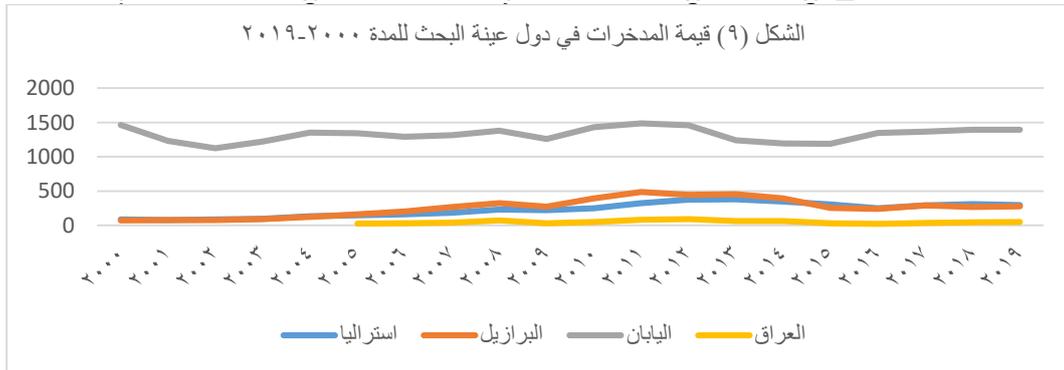
طبقاً للجانب النظري عن طبيعة العلاقة بين متغيرات البحث (معدل الانتشار ونسبة السيولة واداء السوق المالية)، نحاول الان التحري عن مدى مصداقية هذه العلاقة تطبيقياً، ومدى انطباقها مع التحليل النظري السالف. يُلاحظ انه في استراليا ارتفع معدل الانتشار من 3.52% في 2000 الى 3.55% في 2006 (جدول 3)، مما أدى الى تصاعد نسبة السيولة من 133.3% في 2000 الى 142.8% في 2006 (جدول 4). وعلى الرغم من انخفاض الفائدة على الإيداع من 4.20% الى 4.06% للمدة ذاتها الا ان المدخرات ارتفعت من 88.20 بليون دولار في 2000 الى 162.85 بليون دولار في 2006 (انظر الجدول ادناه). وتفسير ذلك هو انه ربما لم تتبلج فرصة استثمارية أفضل، او ان تصاعد العمق النقدي (كما سنرى) بث الخشية من تصاعد وتائر التضخم مستقبلاً، مما جعل المستثمرين يعزفون عن الاستثمار في الموجودات المالية. وترافق ذلك مع تصاعد العمق النقدي فيها من 67.68% في 2000 الى 83.63% في 2006 (انظر الجدول ادناه)، مما انعكس على أداء السوق المالية، ليتضاءل المكسب في 2007، مقارنةً مع 2006، بل ليضحي بخسارة عند 2461.70 في 2008. ولم يظهر أثر تغير المدخرات والعمق النقدي في نفس العام (2006)، طالما ان المستثمرين في السوق المالية ربما يترثون قبل اتخاذ قراراتهم الاستثمارية (بعد تباطؤ مُعين). وعلى الرغم من تفوق تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، الا ان ردود افعالهم قد تتلأأ، ريثما ينفقون عن فرض استثمارية أنجع. وقد يستغرق الامر بضع شهور، قبل الظفر بمثل تلك الفرص مما يشير الى تحقق فرضية البحث، الى حد كبير، في حالة استراليا.

جدول (9)

قيمة المدخرات في دول عينة البحث للمدة 2019-2000 (بليون دولار)

2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	استراليا
162.85	145.90	132.24	98.60	86.21	78.80	88.20	البرازيل
203.91	161.51	126.23	91.66	78.26	76.05	71.90	اليابان
1,293.23	1,344.23	1,352.38	1,222.68	1,123.59	1,229.14	1,464.49	العراق
31.15	25.21	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	استراليا
378.14	375.84	325.43	249.82	222.78	231.80	182.92	البرازيل
453.43	444.97	485.73	396.62	273.06	326.05	270.29	اليابان
1,239.17	1,461.18	1,488.16	1,432.08	1,259.82	1,378.28	1,315.00	العراق
65.70	91.19	83.37	49.83	30.90	72.66	39.07	
	2019	2018	2017	2016	2015	2014	استراليا
	297.22	311.55	290.91	249.81	306.03	346.23	البرازيل
	278.48	269.62	293.41	241.83	256.86	393.41	اليابان
	1,394.12	1,392.08	1,365.92	1,347.54	1,188.42	1,196.05	العراق
	48.94	45.02	36.44	22.36	32.60	66.37	

Source: https://www.theglobaleconomy.com/rankings/savings_dollars/



يُلاحظ من الشكل أعلاه، وجود تقلب واضح في مسار المدخرات، إضافة الى تفوق اليابان على نظرائها.

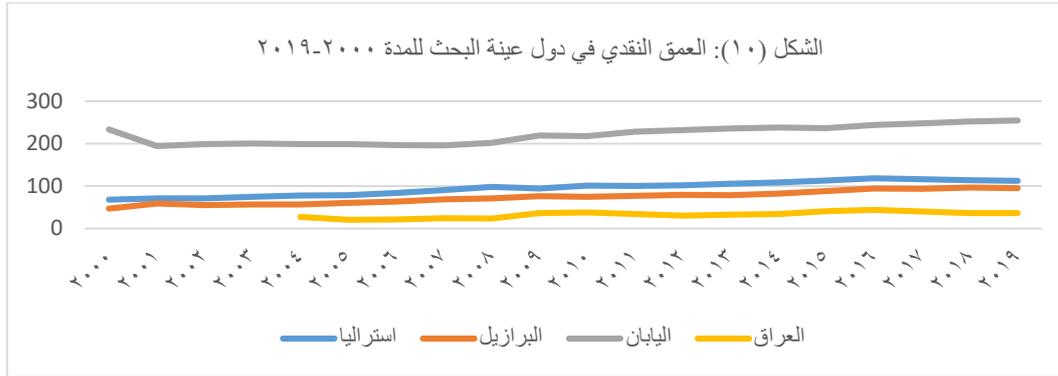
العلاقة بين كل من معدل الانتظار ونسبة السيولة المصرفية ودورها في تحديد أداء السوق المالية - تجارب
دول مختارة للمدة 2000-2019

جدول (10)

العمق النقدي في دول عينة البحث للمدة 2000-2019 (%)

2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
83.63	78.52	77.52	74.80	70.44	70.40	67.68	استراليا
63.25	60.13	56.33	56.53	55.00	58.64	46.49	البرازيل
196.02	198.48	198.94	199.84	198.54	194.09	232.87	اليابان
20.84	20.25	26.97	n.a	n.a	n.a	n.a	العراق
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
105.52	101.28	99.87	100.70	94.42	97.92	90.67	استراليا
78.63	79.05	76.83	74.22	76.09	70.49	68.36	البرازيل
235.50	231.43	228.08	217.69	218.63	201.36	195.57	اليابان
32.72	30.37	34.10	37.88	35.82	23.52	24.50	العراق
	2019	2018	2017	2016	2015	2014	
	111.96	113.46	116.25	118.12	113.20	108.55	استراليا
	94.94	96.14	93.51	93.85	88.07	81.91	البرازيل
	254.11	252.08	247.83	243.61	236.51	237.37	اليابان
	36.14	35.99	40.19	43.77	40.80	33.99	العراق

Source: <https://data.worldbank.org/indicator/FM.LBL.BMNY.GD.ZS?view=chart>



يُلاحظ من الشكل أعلاه، ان الاتجاه العام للمؤشر نحو التصاعد في دول العينة خلال مدة البحث. وفي عام 2010، تقلص مُعدل الانتشار الى 3.07%، مقارنةً مع 2006. وهذا أدى الى انخفاض نسبة السيولة الى 130.21%، مقارنةً مع 2006، طالما ان الادخار ارتفع الى 249.82 بليون دولار في 2010، مقارنةً مع 2006. وهذا انعكس على تحسن أداء السوق المالية، ولو بعد مدة معينة. الا ان ارتفاع العمق النقدي الى 100.70% في 2010، مقارنةً مع 2006، جعل أداء السوق المالية يسجل تراجعاً في 2010، ليسجل خسارة قدرها 35.80- نقطة، بنسبة 0.73%- . ولم يستشعر السوق المالية ميزة تقلص معدلي الانتشار والسيولة الا بعد مدة معينة، حيث تحسن اداءها في 2012، مسجلة مكسباً قدره 553.60، بنسبة 13.47% . وفي 2019، اتسعت الهوة بين معدل الفائدة على الإقراض، البالغ 5.20%، ونظيره على الادخار، البالغ 1.78%، لتجعل معدل الانتشار يرتفع الى 3.42%، بالمرتبة 91، بالمقارنة مع 2010، مما أدى الى تصاعد نسبة السيولة الى 138.7%، بالمرتبة 29، في 2019، مقارنةً مع 2010. وهذا الوضع انعكس على تصاعد العمق النقدي الى 111.96% في 2019 مقارنةً مع 2010. وكل ذلك انعكس على أداء السوق المالية، الذي تمخض عن خسارة بمقدار 457.90- نقطة، بنسبة 7.42%- في 2018. اما في البرازيل، وعلى إثر ارتفاع الفائدة على الإيداع من 17.20% في 2000 الى 17.63% في 2005، وتراجع الفائدة على الإقراض من 56.83% الى 55.38% للمدة ذاتها، تقلص معدل الانتشار من 39.63% الى 37.75% في نفس المدة. وترتب على ذلك تراجع نسبة السيولة من 72.96% الى 59.31% للمدة عينها. وفي اعقاب تصاعد الفائدة على الإيداع، يُلاحظ ان الادخار ارتفع من 71.90 بليون دولار الى 161.51 بليون دولار خلال نفس المدة. الا ان العمق النقدي ارتفع من 46.49% الى 60.13% لنفس المدة، مما يخالف منطق النظرية. الا ان هذا الارتفاع لا يدل، بالضرورة، على تصاعد وتائر التضخم، إذا اخذنا بنظر الاعتبار تصاعد

مستوى العرض بما يُجاري، او حتى يفوق الطلب. وعلى إثر ذلك تحسّن أداء السوق المالية من الخسارة بمقدار 1833- نقطة، وبنسبة %10.72- في 2000 الى المكسب بمقدار 7260 نقطة، وبنسبة %27.71 في 2005. وعلى الرغم من انخفاض الفائدة على الادخار والاقتراض، بعد ذلك، الى ان وصلت الى %7.81 و%27.39، على التوالي، في 2013، ومن ثم تقلص معدل الانتشار الى %19.58 في 2013، الا ان السيولة ارتفعت، برغم ذلك، الى %119.33 في 2013. كما ان المدخرات ارتفعت الى 463.43 بليون دولار في 2013. وترتبت على ارتفاع السيولة ارتفاع العمق النقدي الى %78.63، مما افضى الى تدهور أداء السوق المالية، ليحقق مؤشرها خسارة تقدر 9445- نقطة، وبنسبة %15.50- في 2013.

وفي 2019، على الرغم من انخفاض الفائدة على الإيداع، قليلاً، الى %6.52، الا ان ارتفاع الفائدة على الاقتراض الى %39.01، أدى الى ارتفاع معدل الانتشار الى %32.49. وعلى الرغم من ذلك، انخفضت نسبة السيولة الى %96.45. الا ان المدخرات ربما أبدت استجابة للفائدة، فانخفضت الى 287.48 بليون دولار. الا ان العمق النقدي ارتفع الى %94.94. ومع ذلك، ابدى مؤشر السوق المالية تحسناً بمكسب قدره 27758 نقطة، وبنسبة %31.58. وهكذا، لم تكن متغيرات البحث في البرازيل متوافقة، تماماً، مع فرضية البحث، مما يشير الى عدم تحقق فرضية البحث، الا جزئياً، في البرازيل.

وفي اليابان، يُلاحظ ارتفاع الفائدة على الإيداع من %0.07 في 2000 الى %0.68 في 2006، ورافق ذلك انخفاض الفائدة على الاقتراض من %2.07 في 2000 الى %1.66 في 2006، مما افضى الى انخفاض معدل الانتشار من %2 في 2000 الى %0.98 في 2006، طالما ان انخفاض فائدة الاقتراض أكبر من ارتفاع فائدة الإيداع.

وقد ترتب على انخفاض معدل الانتشار انخفاض نسبة السيولة من %84.85 في 2000 الى %52.42 في 2006. وبرغم انخفاض الفائدة على الإيداع، الا ان المدخرات انخفضت من 1,464.49 بليون دولار في 2000 الى 1,293.23 بليون دولار في 2006. الا ان العمق النقدي انخفض من %232.87 في 2000 الى %196.02 في 2006، مما انعكس على تحسن أداء السوق المالية، حيث ارتفع مؤشرها من الخسارة بمقدار - 5148 نقطة، بنسبة %27.19-، في 2000 الى مكسب بمقدار 1115 نقطة، بنسبة %6.92، في 2006.

في 2019، استمر انخفاض الفائدة على الإيداع، لتصل %0.26، وانخفاض الفائدة على الاقتراض، لتستقر عند %0.85، مما افضى الى تراجع معدل الانتشار، ليصل %0.59، طالما ان انخفاض فائدة الإيداع كان أكبر من انخفاض نظيرتها على الاقتراض. وقد انعكس ذلك على تراجع نسبة السيولة، لتصل %47.91. ومع ذلك، استمر تحسن المدخرات، لتصل 1,394.12 بليون دولار. اما العمق النقدي، فقد اظهر مساراً متصاعداً، ليصل %254.11. وعلى الرغم من ذلك، وتماشياً مع انخفاض السيولة، تحسن أداء السوق المالية، حيث استقر مؤشرها على مكسب 3642 نقطة، بنسبة %18.20، مما يشير الى تحقق فرضية البحث، الى حد كبير، في حالة اليابان. وفي العراق، يُلاحظ ان الفائدة على الإيداع اتجهت للانخفاض من %7.40 في 2000 الى %6.06 في 2010، ورافق ذلك انخفاض في الفائدة على الاقتراض، أيضاً، من %20 في 2000 الى %14.35 في 2010. وانعكس ذلك على اتجاه معدل الانتشار للانخفاض من %12.60 في 2000 الى %8.29 في 2010، طالما ان انخفاض فائدة الاقتراض اعلى من انخفاض نظيرتها على الإيداع. ومع ذلك، ارتفعت نسبة السيولة من %9.65 في 2000 الى %22.04 في 2010. اما المدخرات، فقد ارتفعت من %25.21 بليون دولار في 2005 الى %49.83 بليون دولار في 2010. كما ارتفع العمق النقدي من %26.97 في 2004 الى %37.88 في 2010. ومع ذلك، شهد مؤشر السوق المالية تحسناً من 45.64 نقطة في 2005 الى 100.98 نقطة في 2010، بتغيير عن المستوى السابق، بمقدار -0.45 نقطة في 2006 الى 0.001 في 2010.

في 2019، استمرت الفائدة على الإيداع بالانخفاض، لتستقر عند %4.11، كما استمر انخفاض فائدة الاقتراض، لتصل %12.84. وبالطبع، انعكس ذلك على معدل الانتشار، حيث اظهر تصاعداً قليلاً، ليستقر عند %8.73. اما نسبة السيولة، فقد أظهرت اتجاهاً تصاعدياً، لتستقر عند %37.22. وظهرت المدخرات انخفاضاً طفيفاً، الى حد ما، لتستقر عند 48.94 بليون دولار. بينما اظهر مؤشر العمق النقدي تراجعاً طفيفاً، ليصل %36.14. واستمر مؤشر السوق المالية بالتحسن، ليصل 493.76 نقطة، ولكن بتغيير سالب، وصل الى -0.03- مما يشير الى عدم تحقق فرضية البحث في حالة العراق.

الاستنتاجات

بعد الانتهاء من هذا البحث، تم التوصل الى مجموعة مُركزة من الاستنتاجات، على النحو الآتي:

1. يُلاحظ ان فرضية البحث تحققت، الى حد بعيد، في الدول المتقدمة، أي أستراليا واليابان، ولم تتحقق، الا جزئياً، او انها لم تتحقق مُطلقاً، في الدول النامية، أي البرازيل والعراق، وذلك لطبيعة الأنظمة الاقتصادية للدول المتقدمة، التي

- تتسم بالشفافية والاستجابة السريعة للمتغيرات الاقتصادية، إزاء الصدمات الناشئة، وتطور أنظمة المعلومات والاتصالات، واتساع وتطور أسواقها المالية، وغيرها من العوامل.
2. لوحظ، أحيانا انه على الرغم من انخفاض الفائدة على الإيداع، قد تزداد المدخرات، بما يُخالف منطق النظرية الاقتصادية. والسبب لذلك ربما يعود الى ان المُدخرات لا تبحث عن العائد فحسب، وإنما، أيضا، على قلة، او انعدام، المخاطر. وطالما لا توجد فرصة استثمارية مُجدية أكثر، فان إبقاء المدخرات في المصارف، وهي تُعد كمالاً آمن لها، أفضل من تعرضها لمخاطرة أكبر، وان حصلت على عائد أعلى. ونفس الشيء بالنسبة للإقراض، حيث قد يزداد الإقراض، برغم ارتفاع الفائدة على الإقراض، إذا وجدت منافذ استثمارية مُربحة يمكن ان تُغطي تكلفة الفائدة المرتفعة.
3. يُلاحظ، أيضا، انه على الرغم من انخفاض معدل الانتشار، قد تتصاعد، أحيانا، السيولة المصرفية، والعكس بالعكس، بما يُخالف منطق النظرية أيضا، وربما يعود تفسير ذلك الى ان مصدر تغيير السيولة قد لا ينجم من المدخرات، وانما من مصادر أخرى، تتمثل بعوائد الصادرات، ودخول رؤوس أموال الى الداخل، والإصدار النقدي الجديد، وتحصيل عوائد الاستثمارات المحلية في الخارج، وتسديد الديون المحلية بذمة الأجانب، وغيرها من العوامل، مما يجعل تحرك مسار السيولة باتجاه مناقض، او مُعزّل، عن اتجاه المدخرات.
4. قد تتغير نسبة العمق النقدي، أحيانا بمُعزّل عن نسب معدل الانتشار والسيولة المصرفية، بما يُخالف منطق النظرية. بمعنى، انه على الرغم من زيادة كل من معدل الانتشار والسيولة المصرفية، قد ينخفض العمق النقدي، والعكس بالعكس. ويمكن تسويق ذلك بالقول انه على الرغم من حصول زيادة في معدل الانتشار ونسبة السيولة، قد تلجأ السلطة النقدية الى اتباع سياسة نقدية انكماشية تتضمن تقليص المعروض النقدي مما يجعل بسط نسبة العمق النقدي ينخفض، ومن ثم تتخفف النسبة ككل، او ان البسط يكون ثابت، الا ان المقام، اي GDP، يزداد، فينخفض العمق النقدي. وكل هذه التغيرات في العمق النقدي مردها ليس معدل الانتشار او السيولة، وانما عوامل اخرى ذُكرت أعلاه.
5. على الرغم من تصاعد نسبة العمق النقدي، وربما ارتفاع وتائر التضخم، الا انه لوحظ عدم تأثر أداء السوق المالية ومؤشرها، بما يُخالف منطق النظرية، أيضا. وتسويق ذلك يعود الى ان تصاعد العمق النقدي قد لا يُفضي، بالضرورة، الى تصاعد التضخم، إذا رافق ذلك زيادة محسوسة في العرض، عن طريق الإنتاج المحلي، او الاستيرادات، او ان الطلب قد لا يزداد، بالضرورة، إثر زيادة العمق، إذا تم ادخار، او اكتناز، الزيادة في هذا العمق، بحيث انه على الرغم من تصاعد العمق النقدي، لن يتدهور أداء السوق المالية.

التوصيات

1. ضرورة تضييق الهوة، او الفجوة، بين مُعدلي الفائدة على الإقراض والإيداع، بُغية تخفيض مُعدل الانتشار ما أمكن، بحيث يكون هذين المعدلين قريبين من بعضهما، من حيث المستوى، لتفادي الآثار السلبية لذلك، وبما يصب، ففي نهاية الأمر، على تحسن أداء السوق المالية.
2. من المهم جعل معدل الفائدة أداة مؤثرة بكل من الإيداع والإقراض، من خلال جعل العائد (الفائدة) على الادخار مُجزيا (بالمعنى الحقيقي)، عن طريق التحكم بمستوى الأسعار (التضخم)، بحيث يمكن توجيه الادخار (التأثير فيه)، من خلال الفائدة، بما يُفضي الى تأثير الادخار بالسيولة (التحكم بها)، بحيث يتم، في اخر الامر، توجيه أداء السوق المالية، وكذلك الحال بالنسبة للاستثمار وتأثره بالفائدة.
3. العمل على تطوير تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، ليتسنى معرفة العناصر الاقتصادية كافة المعلومات الضرورية لاتخاذ قراراتهم وبالوقت المطلوب، بأقصى درجات الشفافية والدقة، ومحاولة تقليص مدد التباطؤات الزمنية للوصول الى النتائج المرغوبة.
4. فسح المجال امام الشركات الاجنبية للدخول الى السوق المالية، من اجل تعزيز المنافسة والسيولة المتاحة في القطاع المالي.

المصادر

- 1- Adam Hayes, Net Interest Rate Spread Definition, Jun 25, 2019, at <https://www.investopedia.com>
- 2- Ann Assad, what is the interest rate spread? At <https://pocketsense.com>
- 3- Dictionary terms, at <https://www.businessdictionary.com/definition>
- 4- ECB, Global Liquidity: Measurement and Financial Stability Implications, Financial Stability Review, December 2011.
- 5- Financial market performance, at <https://www.britannica.com>
- 6- How banks calculate their loan to deposit, at <https://www.dummies.com>
- 7- How to measure the performance of financial markets, at <https://www.mckinsey.com>
- 8- <http://wdi.worldbank.org/tables>
- 9- http://www.1stock1.com/1stock1_754.htm
- 10- <http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/uploadedFilesList.html>
- 11- <https://cbiraq.org/SubCategoriesTable.aspx?SubCatID=112>
- 12- <https://data.imf.org/regular.aspx?key=61545867>
- 13- <https://data.oecd.org/interest/long-term-interest-rates.htm>

- 14- <https://data.worldbank.org/indicator>
- 15- <https://data.worldbank.org/indicator>
- 16- <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>
- 17- <https://markets.businessinsider.com/indices>
- 18- <https://tradingeconomics.com/country-list/interest-rate>
- 19- <https://www.imf.org/en/Data>
- 20- <https://www.investing.com/indices/isx-main-60-historical-data>
- 21- <https://www.theglobaleconomy.com/rankings>
- 22- <https://www.world-exchanges.org/our-work/statistics>
- 23- Interest margin, at <https://www.sciencedirect.com>
- 24- Interest Rate Spread (lending rate minus deposit rate, %), at <https://www.indexmundi.com>
- 25- Interest Rate Spread, at <https://tradingeconomics.com>
- 26- Jay Way, Corporate bond spread vs. Treasury bonds, at <https://pocketsense.com>
- 27- Joseph Nichdson, What is the interest rate spread, at <https://www.sapling.com>
- 28- Largest U.S. Banks to benefit from improving loan-to-deposit ratios, at <https://www.forbes.com>
- 29- Loan-Deposit Definition , at <https://www.businessdictionary.com>
- 30- Loan-Deposit ratio , <https://en.wikipedia.org>
- 31- Mike Moffatt, Understanding term spread or interest rate spreads, April 9, 2019, at <https://www.thoughtco.com>
- 32- Mustafa K. Mujeri and Sayera Younus, An Analysis of Interest Rate Spread in the Banking Sector in Bangladesh, *The Bangladesh Development Studies*, Vol. 32, No. 4 (December 2009).
- 33- Net Interest Rate Spread, at <https://investinganswer.com>
- 34- Net Interest Spread, at <https://en.wikipedia.org>
- 35- What does the financial market mean? at <https://www.thebalance.com>
- 36- What is a bank spread, at <https://www.bankrate.com>

The relationship between the spread rate and the ratio of bank liquidity and their role in determining the performance of the financial market: experiences of selected countries for the period 2000-2019

Abstract

The importance of this research stems from the fact that it tries to investigate the nature of relationship between banking activity and the performance of the financial market, in theory and in practice. Shortly after exploring the existence of this relationship between the folds of the theory concerned in this regard, the research is actively seeking to clarify the truth on the existence of such a relationship in practice.

The research hypothesis confirms that when the spread rate (expands) decreases and the liquidity ratio decreases (increases) in circulation, the performance of the financial market increases (deteriorates).

The research aims to give a brief theoretical brush on the research variables, which are the spread rate, the ratio of bank liquidity, and the performance of the financial market, and then the research investigates the nature of the relationship between them. Later, the research is limping on the applied side, as it selects countries, as a sample, from different continents, in order to make a useful comparison between them and produce accurate and fruitful results.

The spatial framework for the research is in the countries of the research sample, namely Australia, Brazil, Japan, and Iraq. As for the time frame of the research, it includes the period from 2000 to 2019, according to the data available from sober sources. The research tended to adopt the theoretical and analytical approach to obtaining the research outputs.

The research structure revolves around several aspects, the first of which is a theoretical framework on the concepts of spread and liquidity ratio, and how they are calculated in specialized scientific literature, then the research attempts to access the concept of financial market performance, and the research considers the selection of the general index of the financial market, as an accurate indication of the performance of this market, as is being done in most scientific researches.

The research concluded that the research hypothesis was achieved, to a large extent, in developed countries, that is, Australia and Japan, and it was not achieved, only partially, or it was not achieved at all, in developing countries, that is, Brazil and Iraq, due to the nature of the economic systems of developed countries, which are characterized by transparency and rapid response to economic changes in light of the resulting shocks, the development of information and communication systems, the expansion and development of its financial markets, and other factors.

Keywords: spread rate, liquidity ratio, and financial market performance.

.....
.....
.....