



دور السياسة المصرفية في تحفيز الاستثمار الاجنبي غير المباشر في العراق (دراسة عينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2010-2021)

الباحث ناظم حمد ابراهيم
nadhimhm@gmail.com
جامعة الكوفة /كلية الادارة والاقتصاد

الاستاذ الدكتور محمد غالي الحسيني
muhammedh.rih@uokufa.ed.iq
جامعة الكوفة/ كلية الإدارة والاقتصاد

المستخلص

يهدف البحث الى تحليل وتقدير العلاقة بين مؤشرات السياسة المصرفية والاستثمار الاجنبي غير المباشر، اذ يحتل موضوع السياسة المصرفية والاستثمار الاجنبي غير المباشر أهمية كبيرة سواء للباحثين أو لادارة المصارف وايجاد العلاقة بينهما وكيفية تحقيق الموائمة بينهما لأهمية ذلك سواء للمصارف أو لأصحاب المصالح، وتم أخذ مجتمع احصائي تمثل بالمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق الأوراق المالية ، فالمصارف هي التي تتولى الاكتتاب في الاسهم والسندات بالنيابة عن الشركات المساهمة في السوق المالية ، وكذلك تقوم بالنيابة عن عملائها بشراء وبيع وحفظ الاوراق المالية. والقطاع المصرفي قطاع فعال وأحد مكونات سوق الاوراق المالية وهو الوعاء الذي تتجمع فيه السيولة وبدوره يوجهها للاستثمارات المناسبة، فكما كانت ثقة المصارف في التعامل بالأوراق المالية كبيرة كلما كان وجودها اكبر في سوق هذه الاوراق وبذلك تشجع عملائها على شراء وبيع ادوات السوق المتاحة .

Abstract

The research aims to analyze and estimate the relationship between banking policy indicators and indirect foreign investment, The issue of banking policy and indirect foreign investment is of great importance, whether for researchers or for managing banks and finding the relationship between them and how to achieve compatibility between them due to the importance of this, whether for banks or stakeholders , A statistical community was taken, represented by the private commercial banks listed in the stock market. The banks are the ones that undertake the subscription in shares and bonds on behalf of the companies participating in the financial market. It also, on behalf of its clients, buys, sells and holds securities. The banking sector is an active sector and one of the components of the stock market, which is the vessel in which liquidity accumulates and in turn directs it to appropriate investments.



المقدمة:

يعتبر النظام المصرفي عبر سياسته وخدماته الائتمانية المصرفية احد اهم المرتكزات عملية التنمية الاقتصادية ويساهم النظام المصرفي في النمو الاقتصادي عن طريق عمليات الوساطة المالية وذلك عن تمكين وتقويته سلامه النظام المصرفي وتعزيز ثقه المستثمرين فيه , وتهيئت بيئة استثماريه ملائمة لجذب الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة , يكون العمل المصرفي محفز الى المدخرين في ايداع مدخراتهم لدى المصارف, يتطلب ضمان وتامين هذه الودائع الادخارية من المخاطر التي يتعرض لها المصرف والتحوط ضد التحديات التي يتعرض لها المصارف من افلاس وتعثر في العمل المصرفي, وكذلك تحديث الخدمات المصرفية, عن طريق ادخال الوسائل التكنولوجية الحديثة , وترشيد الترهل الاداري في المصارف, وتنوع الخدمات التي تقدمها المصارف, كل هذا يساعد على تحفيز وجذب الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة القائمة على شراء الاسهم والسندات في البلد الحقيقي, بقصد المضاربة والاستفادة من فروقات الاسعار بشرط ان لا يكون للمستثمر دور في ادارة المشروع او الاشراف عليه , كما تمارس الاسواق المالية دور كبير في جذب الاستثمارات الاجنبية او الاستثمارات المالية للأجانب كما يساهم في توفير الاموال اللازمة للشركات المحلية للتوسيع انشطتها الانتاجية, وهو ما ينعكس على زيادة الدخل والتوظيف وتحسين مستوى المعيشي في البلد فضلا عن ذلك فان الاسواق المالية من خلال الية التسعير تعمل على توجيه الاستثمارات نحو الشركات الاكثر كفاءة وربحية في الاموال, كما ان الاستثمارات الاجنبية غير المباشرة تكون عرضة للتقلبات الاسعار والتذبذبات الناتجة عن المستثمرين الاجانب والتي تؤثر بشكل كبير على اداء الاسواق المالية .

المبحث الاول منهجية الدراسة

مشكلة البحث

تتمحور مشكلة البحث حول الاجابة على السؤال الاتي:

هل ان لسياسة الائتمانية دور فعال في مؤشرات الاستثمار الأجنبي غير مباشر المتمثلة في مؤشر معدل الدوران ومؤشر القيمة السوقية وصافي الاستثمار في السوق العراق للأوراق المالية.

هل ان لسياسة الودائع دور فعال في مؤشرات الاستثمار الأجنبي غير مباشر المتمثلة في مؤشر معدل الدوران ومؤشر القيمة السوقية وصافي الاستثمار في السوق العراق للأوراق المالية.



هدف البحث

دور السياسة الائتمانية والسياسة الودائع في جذب الاستثمار الاجنبي غير المباشر من خلال دراسة لعينة من المصارف التجارية.

- (1) التوصل إلى السياسة الائتمانية والسياسة الودائع الفعالة التي تحاكي الواقع المصرفي والظروف الاقتصادية في البلد لتهيئة بيئة مناسبة لجذب الاستثمار الاجنبي غير المباشر.
- (2) التعرف على مؤشرات السياسة الائتمانية و مؤشرات السياسة الودائع مؤشرات الاستثمار الاجنبي غير المباشر.

فرضية البحث

استكمالاً لمتطلبات البحث وبهدف الاجابة عن التساؤلات تم صياغة الفرضيات الآتية:
وجود علاقة ارتباط وأثر ذو دلالة إحصائية بين مؤشرات السياسة الائتمانية ومؤشرات السياسة الودائع (المتغير المستقل) القيمة السوقية (المتغير التابع).
وجود علاقة ارتباط وأثر ذو دلالة إحصائية بين مؤشرات السياسة الائتمانية ومؤشرات السياسة الودائع (المتغير المستقل) ومعدل الدوران (المتغير التابع).
وجود علاقة ارتباط وأثر ذو دلالة إحصائية بين مؤشر السياسة الائتمانية ومؤشرات السياسة الودائع (المتغير المستقل) و صافي الاستثمار (المتغير التابع).

هيكلية البحث

اشتمل البحث من ثلاث محاور اساسية, تناول المحور الاول الاطار المفاهيمي للسياسة الائتمانية والسياسة الودائع ودورة في تحفيز الاستثمار الاجنبي غير المباشر , اما المحور الثاني فقد تطرق الى تحليل دور السياسة الائتمانية والسياسة الودائع في تحفيز الاستثمار الاجنبي غير المباشر , في حين تناول المحور الثالث اهم الاستنتاجات والتوصيات التي توصل اليها البحث فضلا عن تقديم بعض التوصيات.

حدود المكانية للبحث

اعتمدت الدراسة على تقييم المؤشرات الاقتصادية للسياسات المصرفية خلال عينة الدراسة التي اعتمدت حصراً على المصارف التجارية الخاصة فقط .



الحدود الزمانية

لقد تم حصر الدراسة ضمن المدة (2010 – 2021)، أن البيانات متوفرة لهذه السنوات من خلال المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

المحور الاول: الاطار المفاهيمي للسياسة الائتمانية

يقوم كل مصرف بوضع سياسة الائتمان الخاصة به (تعرف بـ " سياسة الإقراض في البنوك التقليدية " ، وبـ " سياسة الاستثمار والتوظيف في المصارف الاسلامية ") ، يوضح في تلك السياسة المجالات التي يقدم لها التسهيلات الائتمانية ، ونوعيات العملاء الذين يتعامل معهم ، والشروط الأساسية لأنواع المختلفة من التسهيلات الائتمانية ، والسلطات الادارية التي لها حق منح وتحديد حدود التسهيلات الائتمانية .

وبعبارة أخرى فإنه يقصد بالسياسة الائتمانية الخاصة لأي مصرف مجموعة القواعد والوسائل التي يتبعها لزيادة موارده من جهة ، ولإستخدامها الأمثل عن جهة أخرى ثم للموازنة بين موارده والتسهيلات الائتمانية التي يمنحها ، وكل ذلك لنشاطه مع الاحتفاظ لنشاطه بقدر من الثبات في الزمن القصير مع النزوع إلي التوسع في الزمن الطويل مجارة منه في ذلك لاتجاه النشاط الاقتصادي العام نحو التوسع والنمو (علي , 2021, 89).

اولا: مفهوم السياسة الائتمانية

تعرف السياسة الائتمانية يقصد بالسياسة الائتمانية للمصارف أنها الإطار العام الذي يتضمن مجموعة من العوامل والأسس والاتجاهات الإرشادية التي تعتمدها الإدارة المصرفية بشكل عام وإدارة الائتمان بشكل خاص وتعتبر المنهج والمرجع الذي يستند اليه كافة العاملين في الائتمان المصرفي(الشيخلي,2012, 22). كما تعرف ايضا هي مجموعة من المبادئ والأسس التي تنظم أسلوب دراسة ومنح التسهيلات الائتمانية وأنواع الأنشطة الاقتصادية التي يمكن تمويلها وتقدير مبالغ التسهيلات وأنواع التسهيلات وأجالاتها وشروطها الرئيسية (محمد, 2021, 139). وبذلك يمكن ان نعرف السياسة الائتمانية هي مجموعة من المبادئ والأسس والإجراءات التي تصدر من المصرف و التي تنظم أسلوب دراسة ومنح التسهيلات الائتمانية وأنواع الأنشطة الاقتصادية التي يمكن تمويلها وكيفية تقدير مبالغ التسهيلات وأنواع التسهيلات وأجالاتها وشروطها الرئيسية والرقابة عليها.



ثانيا : اهداف السياسة الائتمانية

إن الهدف الرئيسي من وضع السياسة الائتمانية هو إيجاد إطار عام وعوامل محددة يسترشد بها مسئول الائتمان عند اتخاذهم للقرارات الخاصة بمنح التسهيلات الائتمانية أو عدم منحها ، بالإضافة إلى كونها أداة تساعد الإدارة في تحديد وتخطيط أهدافها وفي الرقابة عليها حيث إن وجود مثل هذه العوامل يشكل ضمان وحدة العمل في البنوك ، وإن غيابها يؤدي إلى اختلاف في أسس اتخاذ القرارات ، وعليه فإن أهم أهداف السياسة الائتمانية هي (القاضي ، 2021: 26) (رفيش، 2020: 43)، (الشيخلي، 2012: 23)، (السبهان، 2016: 44):

- (1) منع التضارب في اتخاذ القرارات داخل المصرف .
- (2) ضمان عائد مناسب للمصرف حتى يستطيع البقاء والاستمرار.
- (3) تحقيق وحدة الفكر والتنسيق بين أقسام منح الائتمان في فروع البنك المختلف.
- (4) إحداث الانسجام بين المصرف والدولة.

ثالثا: عناصر السياسة الائتمانية

ان من ضمن اهداف السياسة الائتمانية محاولة خلق التوازن بين السيولة والربحية وبالتالي فان هذين العنصرين في الحقيقة يمثلان الهدفين او النشاطين الاساسيين للمصرف وهما قبول الودائع ، ومنح التسهيلات الائتمانية ، فضلا عن عنصر الامان كهدف رئيسي اخر للمصرف .الشكل (1) يوضح تأثير هذه العناصر على السياسة الائتمانية:

(1) السيولة

السيولة : يعني احتفاظ المصرف بمركز مالي يتصف بالسيولة، أي توفر قدر كافٍ من الأموال السائلة لدى المصرف - النقدية والأصول التي يمكن تحويلها إلى نقدية إما بالبيع أو بالاقتراض لمقابلة طلبات السحب دون أي تأخير، وهدف السيولة دقيق لأنه يستلزم الموازنة بين توفير قدر مناسب من السيولة للمصرف وهو أمر قد يتعارض مع هدف تحقيق الربحية، ويبقى على إدارة المصرف الناجحة مهمة الموازنة بين هدفي الربحية والسيولة. (القريشي، 2013: 75).

(2) الربحية

يهدف المصرف من منح التسهيلات والعمليات بأنواعها المختلفة إلى تحقيق أكبر قدر من الأرباح لتمكنه من الاستمرار في العمل وتكوين الاحتياطات اللازمة وتغطية المصاريف التشغيلية . ومن المنطقي ان يسعى المصرف الى تحقيق ارباح لا تقل عن تلك التي تحققها المشاريع الأخرى والتي تتعرض الى نفس درجة المخاطرة . والربح من وجهة نظر محاسبية يعبر عن زيادة



الإيرادات الكلية عن التكاليف الكلية خلال مدة معينة ، ومن الناحية الاقتصادية فالربح لا يخرج عن اطار هذا المفهوم ، فهو الزيادة في الاموال والتي تتضمن زيادة الإيرادات المتحققة عن التكاليف ، مضافا اليها تكاليف الفرص البديلة . اما الربحية فتعرف على انها " المؤشر الكاشف لمركز المصرف التنافسي في الأسواق المصرفية ولجودة ادارتها ، وتوفر وقاء ضد المشكلات القصيرة الأجل . (حماد ، 2005 : 477) .

(3) الامان

ويعني الاحاطة والحذر من المخاطر التي قد تتعرض لها المصارف التجارية من عملياتها المصرفية ، وهو يعكس قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته ، وبالتالي ترتبط درجة الامان بالربحية والسيولة أي المحافظة على المركز المالي للمصرف (شعباني ، مخوخ، 2019:43)

الإطار المفاهيمي لسياسة الودائع المصرفية

يقوم النظام المصرفي بتعبئة المدخرات من خلال ما يسمى بالودائع المصرفية ، إذ إنها الشكل الوحيد للادخار في معاملات النظام المصرفي ، ويؤكد حقيقة أن سياسة المصرف تعد الودائع المصرفية بشكل مباشر أفضل سياسة ادخار وتسمح بتقديم مجموعة واسعة من الودائع للمستثمرين المحتملين ، من أجل أن تتبع البنوك سياسات مرنة في مجال الأعمال التجارية ، وبالتالي زيادة مستوى القدرة التنافسية ، وفي معظم الحالات ، يتم تفسير أعمال الإيداع على أنها كيان تجاري يتلقى الأموال من الأفراد وبشكل قانوني من قبل البنك من أجل فترة محددة أو على الودائع تحت الطلب ، تشكل هذه الأساليب الأساس لفهم طبيعة سياسة الودائع .

أولاً: مفهوم سياسة الودائع المصرفية

تتمثل المهمة الأساسية لعمل اي مصرف قبول الودائع واقراضها للحصول على ارباح، من خلال الفرق بين كلفة هذه الودائع وفوائد القروض، فضلا عن الادوات الاخرى التي تستخدمها المصارف للحصول على ارباح. عرفت الوديعة على انها اتفاق بين المودع والمصرف، على اساس هذا الاتفاق يتوجب على المودع ايداع مبلغاً من النقود لدى المصرف ويلتزم المصرف برد المبلغ للمودع خلال فترة يتفق عليها أو عند الطلب مع دفع فائدة على الوديعة. (الجنابي، ارسلان، 2008: 125)، اما قانون المصارف العراقية فقد عرف الوديعة (مبلغ نقدي مدفوع لشخص مثبت أولاً في السجل الى شخص مستلم للمبلغ بشروط تقتضي سداد الوديعة أو تحويلها الى حساب اخر بفائدة أو بدون فائدة عند الطلب (قانون المصارف العراقي رقم 93، 2004: 4).



تُعرف سياسة الودائع المصرفية على "انها عملية جذب الأموال المجانية مؤقتًا في أنواع مختلفة من الودائع في البنوك التجارية". (Rakhimov A.M., 2019:198)
كذلك يمكن تعريف سياسة الودائع "كونها السياسة المصرفية لجذب الاموال (الودائع) والإدارة الفعالة لها (Pane G.S ,1997:464)

والإيداع: هو اتفاق بين العميل والبنك يقوم بموجبه العميل بإيداع مبلغ من المال لدى البنك لغرض الحفاظ عليه أو الاستثمار ويتعهد البنك برد الأموال إلى العميل في تاريخ معين عند الطلب، وفقاً للشروط المتفق عليها مسبقاً (Jabber& Manasrah,2017:27).
ومن التعاريف السابقة يرى الباحث انه يمكن تعريف الوديعة المصرفية بشكل عام تمثل تلك الاموال التي تعود ملكيتها الى اشخاص طبيعيين أو معنويين، يضعها اصحابها في المصارف للمحافظة عليها من السرقة والتلف والحصول من خلالها على نسبة ارباح معينة وتسعى المصارف من خلال هذه الاموال الى تدعيم رأس مال المصرف والعمل على خلق ودائع ونقود اخرى وذلك من خلال استثمار هذه الاموال في مشاريع معينة أو في منح الائتمان.

ثانياً: أهمية سياسة الودائع المصرفية

تمثل الودائع لدى المصارف التجارية أهمية كبيرة إذ انها تعد شريان الحياة للمصرف لأنها اهم مصدر فيه، فهي المورد الاساس الذي يعتمد عليه المصرف التجاري في انشطته الاخرى كافة، وتشمل الودائع القسم الاكبر من الموارد المتاحة للمصرف بغية استعمالها في انشطته المتعددة فهي من اساسيات عمليات الاستثمار والاقرض، تقديم التسهيلات المصرفية وغيرها.
تتجلى أهمية الودائع بالنسبة للمصارف في الاتي:

تعد الودائع مصدراً أساسياً لمنح القروض في المصارف ، إذ إن المصرف يقبل الودائع من الأفراد أو منشآت الأعمال أو الحكومة وبعدها يقوم بمنحها على شكل قروض (الدور التقليدي للبنوك) تستطيع المصارف تحقيق أرباح باستخدام الودائع (أموال الغير) بالنظر إلى ميزانية أي بنك يلاحظ أن نسبة رأس المال قليلة بالنسبة الى المطالبين وبالتالي فإن الودائع تشكل القسم الأكبر للمصرف لمنح القروض أو استثمارها في أي مجال ، لذا فهي تمثل المصدر النهائي لأرباح المصرف ونموه (Mohammad,2011: 2)، وكذلك تقوم الودائع بتوفير عوائد مجزية للمودع تتناسب مع طول اجل الوديعة فضلاً عما توفره من مأمونية للأموال خاصة إذ كانت مودعة في مصرف معروف ذي سمعة جيدة (اصالحي,2020:32).



ثالثاً: هيكله الودائع المصرفية في الجهاز المصرفي

يؤدي الجهاز المصرفي دوراً مهماً في التأثير على النشاط الاقتصادي وعلى كمية النقود المتداولة، باعتبار أن الجهاز المصرفي من أهم المرافق الاقتصادية لتجميع الأموال والمدخرات وتنشيط التجارة والاستثمارات، ومما لا شك فيه أن سلامة واستقرار الجهاز المصرفي تقوم على سلامة موارده (الودائع) لكون الودائع تمثل أحد أهم البنود اللازمة لدعم هذا الاستقرار باعتبارها ديوناً على المصارف واجبة الدفع، لذا فإن أي خطر يهدد هذه الودائع يشكل تهديداً مباشراً للجهاز المصرفي ككل، لذلك فإنه من الضروري تنمية هذه الودائع ووضع آليات لحماية أموال المودعين (المصباح، 2019:13).

1) الودائع الجارية (ودائع تحت الطلب): وهي أموال يودعها الأفراد أو الشركات لدى

المصارف، ويتم فتح حساب واستخدامه بواسطة العملاء الذين هم بحاجة إلى السيولة النقدية، ويكون لصاحب الحساب الجاري الحق في سحبها أو تحويلها إلى أي شخص آخر في أي وقت يشاء دون إشعار مسبق للمصرف، وذلك بموجب أوامر يصدرها المودع للمصرف ليتم الدفع بموجبها له). ويتم السحب من تلك الودائع على شكل شبكات أو إيصالات، وعادة لا يعطي المصرف فائدة على الودائع الجارية، وتشكل الودائع الجارية الجزء الأكبر من وداائع المصارف (خضور، 2015:70).

2) وداائع التوفير: وتسمى أيضاً بالودائع غير الجارية (الادخارية) وتمثل الأموال التي

يحتفظ فيها أصحابها لغرض الادخار، إذ يودع المودع مبلغاً من المال لدى المصرف مقابل حصوله على فائدة، على أن يكون للمودع الحق في سحب الوديعة في أي وقت يشاء دون إشعار منه للمصرف، ولا يجوز منح شيكات لأصحابها، بل يتم منحهم دفاتر توفير يتم الإيداع والسحب بموجبها. وتمتاز وداائع التوفير بأنها وداائع صغيرة غالباً، وعادة ما تتميز بالاستقرار النسبي (اللامية، 2016:366).

3) الودائع الثابتة: وتسمى وداائع الأجل وهي اتفاق بين المصرف التجاري والمودع، إذ

يودع المودع مبلغاً من المال لدى المصرف لفترة محددة كأن تكون ستة أشهر أو سنتين، بشرط ألا يقل مبلغ المودع عن حد معين بإذ لا يجوز له السحب من الوديعة قبل حلول تاريخ الاستحقاق، وفي المقابل يدفع المصرف فائدة لوديعته، وهي تختلف وفق مدة الإيداع والمبلغ المودع، وهذه الفوائد تتصاعد كلما زاد المبلغ المودع أو كلما طالت مدة



الإيداع. وتعمل المصارف على تشجيع هذا النوع من الودائع كونها ودائع طويلة الأجل بإمكان المصرف استثمارها (النجار , 2009: 87).

المحور الثاني: الاستثمار الاجنبي غير المباشر

أولاً: مفهوم الاستثمار الاجنبي غير المباشر اطلق اصطلاح الاستثمار غير المباشر FPI في عام 1967 من قبل Mathew Simon وينطوي مفهوم الاستثمار الاجنبي الغير مباشر على تلك الاستثمارات الموجهة لشراء الاوراق المالية التي تصدرها الهيئات العامة والخاصة في الدول على ان الا يكون للأجانب فيها ما يخولهم الحق في ادارة المشروع او اتخاذ القرارات او الرقابة على تلك المشروعات المرتبطة باستثماراتهم(التميمي,2015:24). وكذلك تعرف عبارة عن الاستثمار في مجموعة من الأوراق المالية كالأسهم والسندات مع الأصول المالية الأخرى التي يحتفظ بها المستثمرون الأجانب ولا يمتلكون الحق في السيطرة والرقابة على هذه الأصول وانها تتأثر بشكل كبير بتقلبات السوق(Chen,2018:3). ويرى الباحث ان الاستثمار الاجنبي الغير مباشر هو الاستثمار في الأوراق المالية، وذلك من خلال امتلاك الأفراد والشركات والمصارف الأوراق المالية كالأسهم والسندات دون ممارسة ، أي نوع من أنواع السيطرة أو الرقابة على المشروع الاستثماري. وعادة يكون قصير الأجل بالقياس إلى الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يكون طويل الأجل. ويشترط ألا يكون للأجانب حق إدارة المشروع أو اتخاذ القرارات أو الرقابة على تلك المشروعات المرتبطة باستثماراتها. في حين يكون لهم الحق في الحصول على عائد نظير مشاركتهم. وعلى ذلك فهو يختلف عن الاستثمار الأجنبي المباشر في أنه يقتصر الانتقال عادة على عنصر راس المال فقط.

ثانياً: أهمية الاستثمار الاجنبي غير المباشر

- 1) يهدف الاستثمار الى تحقيق الربح في الدول المضيفة بمستويات تفوق بكثير أرباحها من عملياتها داخل موطنها .
- 2) تستفيد الشركات الاجنبية من استثماراتها في الدول المضيفة لخفض المخاطرة اذ انه كلما توزعت وانتشرت الاستثمارات على عدد أكبر من الدول كلما قلت مخاطر هذه الاستثمارات ,وتتجنب المخاطر المختلفة ولاسيما المخاطر السياسية للدولة الأم.(الشمري,2018:24)
- 3) يهدف الاستثمار الاجنبي الى حل العديد من المشاكل عن طريق توفير رؤوس الأموال لتحفيز النمو الاقتصادي ,اذا تسعى الاستثمارات الاجنبية الغير مباشرة الى تحقيق الاهداف من خلال



العمل على تمويل الشركات المحلية في السوق الأولية من خلال المشاركة في حق الملكية الاسهم أو من خلال الإقراض لتمويل سندات. (laforce,2006:5)

(4) استفادة من القوانين والتشريعات المشجعة للاستثمار والإعفاءات الضريبية التي تمنحها الدول المضيفة للاستثمار , لغرض جذب المستثمرين الاجانب اليها , وهي احدى العوامل جذب الاستثمار الاجنبي للدول المضيفة . (الركابي, 2018:36)

ثالثاً: مزايا الاستثمار الاجنبي غير المباشر

يمكن ان تسعى الكثير من الدول في الوقت الراهن الى العمل على جذب الكثير من التمويل اللازم لدعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية بداخلها ، وبالتالي قد تلجأ تلك الدول الى أحد أهم الأدوات التمويلية المناسبة وهي الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة ، نظراً لكونها أحد أهم الأدوات التمويلية السريعة كما أن لها عدد من المزايا والفوائد الاقتصادية . سوف نتناول هذا النوع من الاستثمارات.(القصاص ، 2010 : 131) (حسين و كاظم,2012:107) (ليبب, 2019: 20)

(1) المساهمة في تمويل الشركات المحلية من خلال شراء الأوراق المالية المصدرة في السوق المحلي

(2) زيادة سيولة البورصة مما يشجع على انخفاض تكلفة التمويل وزيادة الشركات المسجلة

(3) تنشيط الاستثمار المحلي والمساهمة في زيادة رأس المال للشركات وتعويض النقص في رأس المال المحلي .

(4) إمكان الوصول لتحقيق كفاءة السوق نتيجة ضغط المستثمرين الأجانب على الحكومات لتوفير المعلومات وتحسين البيئة التنافسية.

رابعاً : مخاطر الاستثمار الاجنبي غير المباشر

يمكن تعريف المخاطر على أنه خطر محتمل يمكن أن يحدث نتيجة لاتخاذ القرار ، و نتائجه غير واضحة ومن المحتمل أنها غير آمنة (Sunchalin,2019:3).

(1) مخاطر منتظمة:

وهي المخاطر المتعلقة بوضع الاقتصاد الكلي في بلد ما ، وتعتمد على مستوى نشاط الأعمال في السوق المالية فيها. ولا تتعلق بأدوات مالية محددة وبالتالي فهي غير قابلة للتنوع (Kitanov,2016:343) ,وهي التي تؤثر على عائد وأرباح جميع أنواع الأسهم والسندات التي تتداول في البورصة ، وعادة تحدث عند وقوع حدث كبير تتأثر معه السوق بأكملها مثل حدوث حرب أو تغيير النظام السياسي ، وتنعكس هذه المخاطر على جميع الأدوات لاستثمارية المتداولة



في السوق بصورة عامة وتختلف درجة تأثر هذه الأدوات بالمخاطر بنسب ودرجات مختلفة حسب طبيعة الصناعة أو الخدمة أو القطاع الذي ينتمي إليه المشروع ودرجة حساسية الاستثمار للتغيرات المذكورة التي تظهر بصورة تقلبات سعرية (خضير, 2015:119). ويعرفها Steven المخاطر النظامية على انها احتمالية ان تحصل خسائر تراكمية على طول سلسلة من المؤسسات او الاسواق المالية التي تشكل نظاماً معيناً (Steven, 2008:298).

(2) مخاطر غير منتظمة:

هي المخاطر الناتجة عن عوامل تتعلق قطاع معين او بشركة معينة ، وتكون مستقلة عن العوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي ككل وقد تحدث بسبب ظهور منافسة او اختراعات جديدة أو بسبب الحملات الاعلانية من قبل المنافسين فضلاً عن ظهور قوانين جديدة تؤثر على عمل تلك الشركات او هذا القطاع (مسجت و مكي , 2021:125) ، والطريقة الوحيدة للمستثمر أن يحمي نفسه من هذا النوع من المخاطر غير النظامية هي عن طريق تنويع استثماراته (Kitanov, 2016:336)

تحليل العلاقة بين السياسة الائتمانية والاستثمار الاجنبي غير المباشر

1- تحليل السياسة الائتمانية للمصارف عينة الدراسة للمدة (2010-2021)

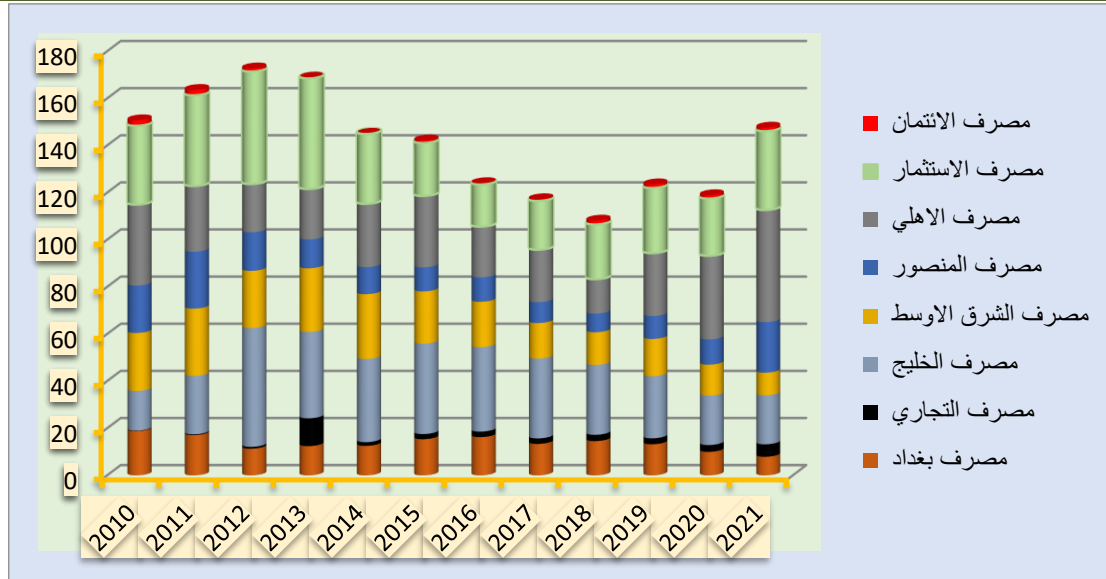
يعد نشاط السياسة الائتمانية للمصارف التجارية أمراً مهماً للغاية ، خاصة عندما تقدم هذه المصارف قروضاً للمؤسسات والشركات ، ويعتمد قرار منح أو حظر منح الائتمان بشكل أساسي على عوامل عديدة ، بما في ذلك كفاءة الإدارة ، وحجم الائتمان لدى المصرف . ، ان نجاح أو فشل إدارة أموال المصرف وقرارات مسؤولي الائتمان فيما يتعلق بمنح التسهيلات الائتمانية ، والقرارات الخاطئة بمنح التسهيلات الائتمانية للشركات والمؤسسات ذات الوضع المالي السيئ ، تؤدي إلى ارتفاع أرصدة القروض المتعثرة التي تؤثر على أعمال المصرف وقد تهدد بقاءه ، وهذا يتطلب تحليل ائتماني وتكليف محللين ماليين مؤهلين لاتخاذ قرارات ائتمانية مناسبة تساعد على تقليل نسبة القروض المتعثرة وتحقيق للمصارف أرباحاً ضخمة تؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي. يلاحظ من خلال جدول (1) السياسة الائتمانية لعينة الدراسة إذ سجل المؤشر العام لعينه أعلى قيمة (21.592) في عام 2012 بمتوسط (17.529) للمدة الزمنية يوضح متوسط السياسة الائتمانية العينة داخل القطاع المصرفي. ولكن هذا المؤشر انخفض تارة وارتفع اثارة اخرى خلال المدة الزمنية للعينة ولكن سجل أدنى قيمة له في سنة 2018 (13.516) هذا ما يقابله في جدول (12) وذلك بسبب سوء الأوضاع الاقتصادية وانخفاض



اسعار النفط. في المقابل كانت على قيمة للسياسة الائتمانية لمصارف العينة على الانفراد وكالاتي :- إذ حقق مصرف الخليج أعلى قيمة (50.462) في سنة 2012 بانحراف معياري (9.447), وحقق المصرف الأهلي أدنى قيمة لمعدل للسياسة الائتمانية (0.176) لعام 2011 بانحراف معياري (4.114) بصورة عامة أعلى قيمة متوسطة للسياسة الائتمانية خلال المدة المبحوث كانت معياري (30.818) لمصرف الخليج وفي المقابل كان الانحراف المعياري يساوي (9.447) . اما أدنى قيمة لمتوسط العينة إذ بلغت (1.253) لمصرف الائتمان وفي المقابل كان الانحراف المعياري لها (0.678) وكان ترتيب الأهمية لبقية الدراسة للمؤشر العام للسياسة الائتمانية مصرف الخليج , هو في المرتبة الأولى وكان مصرف الائتمان في المرتبة الثامنة . والشكل (2) يوضح الائتمان الممنوح للقطاع الخاص الى اجمالي الموجودات

المدة	مصرف بغداد	مصرف التجاري	مصرف الخليج	مصرف الشرق الأوسط	مصرف المنصور	مصرف الاهلي	مصرف الاستثمار	مصرف الائتمان	مؤشر العام
2010	18.813	0.176	16.863	24.586	20.134	34.375	33.453	2.327	18.841
2011	17.113	0.335	24.755	28.556	24.164	27.933	38.490	2.276	20.453
2012	11.333	0.788	50.462	24.219	16.384	20.488	47.737	1.328	21.592
2013	12.418	11.815	36.666	26.979	12.273	21.439	46.901	0.420	21.114
2014	12.525	1.592	35.286	27.503	11.497	26.872	29.619	0.196	18.136
2015	15.351	2.194	38.333	22.207	10.217	30.313	22.497	1.084	17.775
2016	16.250	2.337	35.853	19.235	10.374	21.540	17.893	0.571	15.507
2017	13.356	2.342	33.859	15.091	8.868	22.273	20.692	0.760	14.655
2018	14.544	2.688	29.653	13.870	7.904	14.635	23.235	1.624	13.519
2019	13.207	2.545	26.336	15.801	9.756	26.701	27.652	1.547	15.443
2020	9.978	2.908	20.954	13.141	10.713	35.527	24.293	1.418	14.866
2021	7.899	5.297	20.800	9.589	21.484	47.581	33.477	1.486	18.452
المتوسط	13.566	2.918	30.818	20.065	13.647	27.473	30.495	1.253	17.529
الانحراف المعياري	3.075	3.114	9.447	6.447	5.479	8.730	9.848	0.678	
الحد الأعلى	18.813	11.815	50.462	28.556	24.164	47.581	47.737	2.327	
الحد الأدنى	7.899	0.176	16.863	9.589	7.904	14.635	17.893	0.196	
ترتيب الأهمية	السادس	السابع	الأول	الرابع	الخامس	الثالث	الثاني	الثامن	

من اعداد الباحث بالاعتماد على تقارير السنوية للمصارف عينة البحث



الشكل (2) نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص الى اجمالي الموجودات (مؤشر سياسة الائتمانية) للمصارف العراقية عينة الدراسة للمدة (2010-2021)

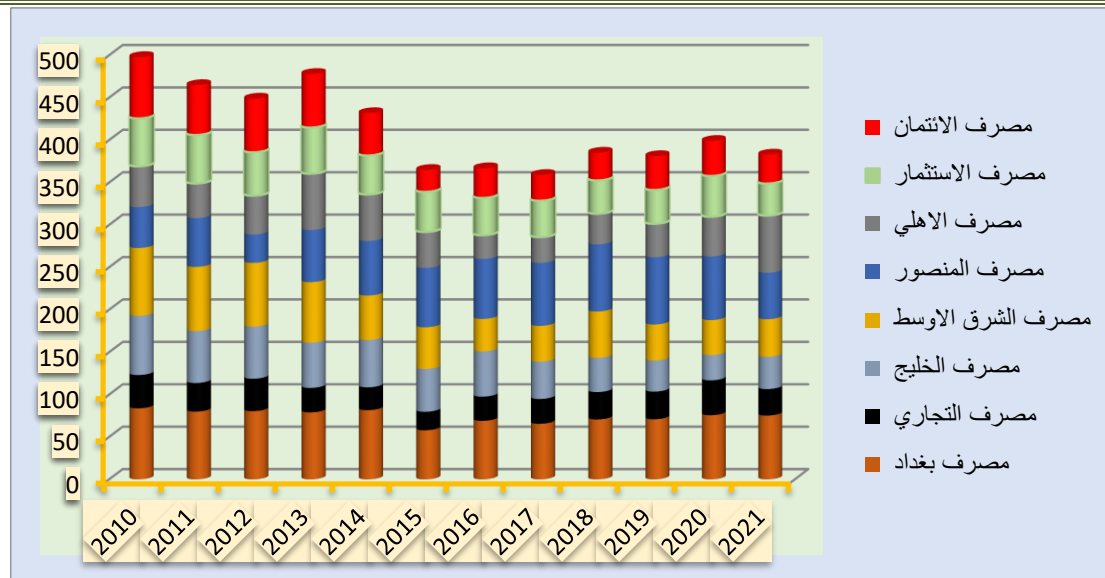
- تحليل سياسة الودائع لعينة الدراسة للمدة (2010-2021)

تعد سياسه الودائع في النظام المصرفي المصدر الرئيسي للأموال المتاحة بشكل عام والتي تعمل المصارف بأموال المودعين من خلال استخدامها في منح الائتمان بالدرجة الأولى وتأتي المبادرات الاستثمارية في الدرجة الثانية إذ تكون اما قصيرة الأجل أو طويلة الاجل وتدفع جزءاً من العوائد التي تحقق هذه الودائع الى الزبائن المودعين اصحاب حسابات التوفير وحملت شهادات الایداع والوداع الثابتة اما المتبقي من تغطي نفقاتها الإدارية والتشغيلية وما يتبقى يذهب الى حقوق المساهمين على شكل ارباح ويتضح من خلال جدول (1) بان حزم الودائع للمدة المبحوثة من (2010 – 2021) كالاتي :- سجل مصرف بغداد أعلى نسبة وتقدر (83.73%) لسنة 2010 كان أعلى متوسط حسابي للمدة نفسها هي (74.12%) ، يبدو ان المصرف لديه سيولة عالية اي يحتفظ برصيد نقدي لتغطيه السحوبات المحتملة أو في حاله دخول استثمارات متنوعه، بينما كانت أعلى نسبة للانحراف المعياري للمدة نفسها للمصرف التجاري بلغت (5.54) ، اما تشتت القيم عن وسطها لحسابي والذي سجل أدنى نسبة في حزم الودائع إذ بلغت (21.81) لسنه 2015 وذلك بسبب الاحداث الإرهابية التي تعرض لها العراق وقلة الایداعات من قبل المودعين وكذلك زيادة سحوبات الأرصدة النقدية للمودعين من الجهاز المصرفي بصورة عامة والمصرف التجاري بصورة خاصة، بينما كانت أعلى نسبة للانحراف المعياري للمدة نفسها هي (15.55) لمصرف الشرق الأوسط، هذا يعني ان هناك تشتت قليل بين الوسط الحسابي لحجم



الودائع المصرفية , من الجدول ادناه ويمثل مصرف بغداد المرتبة الأولى من إذ الأهمية ومصرف التجاري يمثل المرتبة الثامنة في عينه الدراسة أن معرفة التشتت عن الوسط الحسابي للمصارف عينه الدراسة يمكن من خلال مدى معرفة حجم الودائع المصرفية في المستقبل من أجل وضع خطه مناسبه لاستثمار الفائض المتوقع أو توفير الاموال اللازمة لتغطيتها وهذا ما ينطبق على مصرف بغداد والمصرف التجاري. والشكل (1) يوضح اجمالي الودائع الى اجمالي الموجودات.

المدة	مصرف بغداد	مصرف التجاري	مصرف الخليج	مصرف الشرق الأوسط	مصرف المنصور	مصرف الاهلي	مصرف الاستثمار	مصرف الائتمان	المؤشر العام
2010	83.73	39.32	69.85	79.87	48.29	48.07	56.49	72.28	62.24
2011	79.90	33.72	61.27	75.61	57.44	41.00	57.13	58.78	58.11
2012	80.48	38.19	61.39	75.19	33.39	45.91	51.10	63.20	56.11
2013	78.96	28.88	53.37	71.28	61.50	66.43	54.42	63.11	59.74
2014	81.62	26.95	55.75	52.43	64.36	54.84	45.96	49.86	53.97
2015	57.90	21.81	50.46	49.13	70.03	42.41	47.29	25.75	45.60
2016	68.97	28.60	53.27	38.34	70.74	27.99	43.96	34.92	45.85
2017	65.54	29.25	44.06	42.12	74.26	30.48	42.88	30.25	44.85
2018	70.62	32.34	40.28	54.69	79.12	36.15	39.30	32.62	48.14
2019	70.89	32.60	36.71	42.42	79.21	39.59	39.82	39.87	47.64
2020	75.61	41.17	29.79	41.24	75.01	46.90	48.03	41.27	49.88
2021	75.23	31.23	38.06	44.29	54.76	67.47	37.79	34.09	47.86
المتوسط	74.12	32.00	49.52	55.55	64.01	45.60	47.01	45.50	51.67
الانحراف المعياري	7.60	5.54	11.91	15.55	13.77	12.43	6.66	15.42	
الحد الأعلى	83.73	41.17	69.85	79.87	79.21	67.47	57.13	72.28	
الحد الأدنى	57.90	21.81	29.79	38.34	33.39	27.99	37.79	25.75	
الترتيب الاهمية	الأول	الثامن	الرابع	الثالث	الثاني	السابع	الخامس	السادس	



ثانيا: تحليل الاستثمار الاجنبي غير المباشر في سوق العراق الأوراق المالية خلال المدة (2010-2021) في ضوء مؤشرات السياسات المصرفية 1-تحليل قيمه السوقية لعينة الدراسة للمدة (2010-2021)

القيمة السوقية للسهم هي (السعر الذي تتداول به سهم رأس المال في سوق الأوراق المالية) وتعد القيمة السوقية للسهم من أهم القيم بالنسبة للمستثمر سواء كان مستثمرا محليا ام اجنبيا، فهي تعكس بصفه عامه القيمة الاقتصادية لحقوق الملكية كما انها تتحدد بالعوامل الاقتصادية المحيطة، وتتأثر القيمة السوقية كذلك بمعدل الارباح الموزعة على أسهم رأس المال، وتتخذ القيمة السوقية للسهم بقوى الطلب والعرض في السوق، إذ تتوقف على أعلى سعر يرغب المستثمرون بشرائه وعلى اقل سعر يرغب المستثمرون ببيعه. نلاحظ في الجدول (2) ان أعلى قيمة سوقية لعينة الدراسة لسنة 2013 إذ تبلغ قيمة المؤشر العام للسنة نفسها (259, 99) مليون دينار اي متوسط مقداره (154, 065) فإن زيادة القيمة السوقية تعني كبر حجم السوق المالية سواء من إذ زيادة عدد الأسهم وعدد الشركات المدرجة فيها أو ارتفاع الأسعار الذي قد يكون انعكاساً لاتساع حجم المعاملات أو كليهما معاً وفي المقابل أن التذني أو الانخفاض في القيمة السوقية كما في أدنى قيمة لعينة الدراسة وحسب المؤشر العام لسنة 2019 إذا بلغ (78,313) مليون دينار أما جلسات حياة السوق المالية بسبب كورونا وإغلاق السوق وارتفع في سنة 2020 إلى (90,250) مليون دينار، بينما كانت أعلى قيمه سوقيه لمصرف المنصور إذ بلغت (435,000) مليون دينار في سنة 2013. وفي المقابل كانت أدنى قيمة سوقية لمصرف الشرق الأوسط وكانت (25, 000) مليون دينار. لسنة 2019 بينما كانت أعلى قيمة لمتوسط القيمة السوقية لمصرف بغداد إذ بلغت



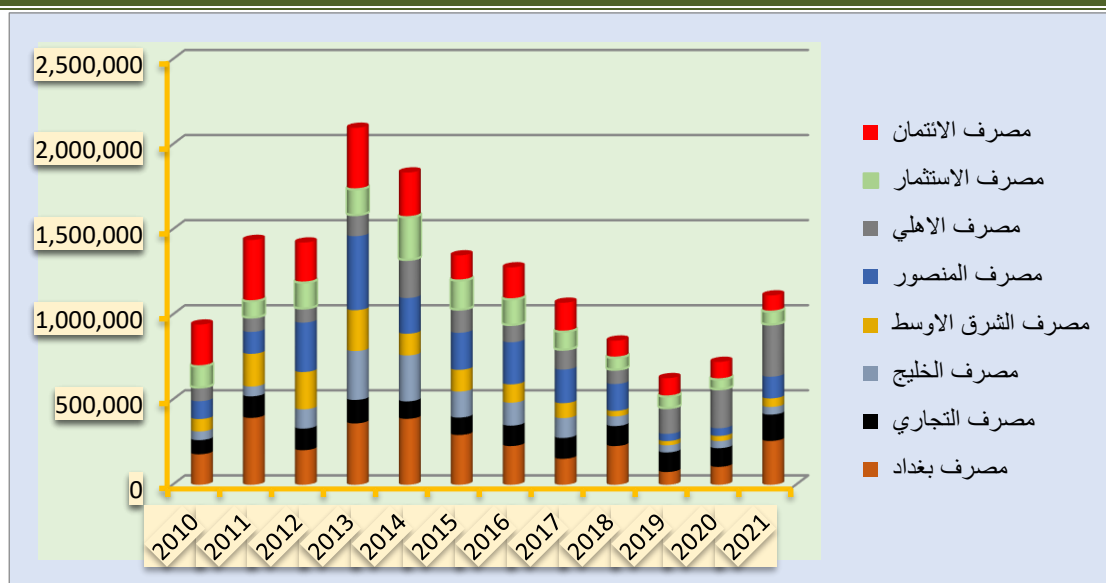
(238, 384). مليون دينار بانحراف معياري قدره (57 104.9) لذى يكون مصرف بغداد قد حقق أعلى ترتيب بالنسبة لعينة دراسة إذ كان الأول من ترتيب الأهمية واخر مصرف من حيث ترتيب الأهمية هو مصرف الخليج العربي، وكان في التسلسل الثامن. والشكل (18) يوضح مؤشر القيمة السوقية لعينة من المصارف ولسنوات مختارة .

الجدول (16) سعر الإغلاق في رأس المال (مؤشر القيمة السوقية) للمصارف العراقية عينة

الدراسة للمدة (2010-2021)

مؤشر العام	مصرف الائتمان	مصرف الاستثمار	مصرف الاهلي	مصرف المنصور	مصرف الشرق الأوسط	مصرف الخليج	مصرف التجاري	مصرف بغداد	المدة
117,66 1	245,00 0	124,00 0	81,000	105,00 0	72,600	51,291	83,400	179,00 0	2010
179,80 6	360,00 0	95,000	85,000	129,00 0	192,00 0	57,560	127,00 0	392,89 2	2011
177,91 3	235,00 0	151,50 0	84,000	290,28 0	219,00 0	113,30 6	127,00 0	203,22 0	2012
262,18 6	361,50 0	150,35 0	124,64 0	435,00 0	240,00 0	287,50 0	138,00 0	360,50 0	2013
229,37 5	262,50 0	250,00 0	225,00 0	210,00 0	127,50 0	270,00 0	102,50 0	387,50 0	2014
168,50 0	147,50 0	170,00 0	137,50 0	217,50 0	127,50 0	153,00 0	102,50 0	292,50 0	2015
159,68 8	187,50 0	150,00 0	102,50 0	247,50 0	107,50 0	135,00 0	120,00 0	227,50 0	2016
133,68 8	170,00 0	105,00 0	117,50 0	197,50 0	87,500	117,00 0	122,50 0	152,50 0	2017
105,87 5	100,00 0	70,000	85,000	157,50 0	32,500	57,000	117,50 0	227,50 0	2018
78,313	107,50 0	67,500	152,50 0	42,000	25,000	42,000	115,00 0	75,000	2019
90,250	102,50 0	57,500	230,00 0	45,000	30,000	42,000	110,00 0	105,00 0	2020
139,06 3	95,000	75,000	307,50 0	127,50 0	50,000	45,000	155,00 0	257,50 0	2021
153,52 6	197,83 3	122,15 4	144,34 5	183,64 8	109,25 8	114,22 1	118,36 7	238,38 4	المتوسط
	96,145	55,768	72,697	109,93 9	74,622	86,290	18,351	104,95 7	الانحراف المعياري
	361,50 0	250,00 0	307,50 0	435,00 0	240,00 0	287,50 0	155,00 0	392,89 2	الحد الأعلى
	95,000	57,500	81,000	42,000	25,000	42,000	83,400	75,000	الحد الأدنى
	الثاني	الخامس	الرابع	الثالث	السابع	الثامن	السادس	الأول	ترتيب الأهمية

المصدر: اعداد الباحث وباستخدام الحاسوب على وفق مخرجات برنامج Excel



الشكل (3) سعر الاغلاق في رأس المال (مؤشر القيمة السوقية) للمصارف العراقية عينة الدراسة للمدة (2021-2010)

2-تحليل معدل دوران الاسهم لعينة الدراسة للمدة (2021-2010)

يمثل أحد مؤشرات سيولة السوق الذي يعني قدرة السوق على شراء الأوراق المالية وبيعها في السوق الثانوية بسهولة ويقاس هذا المؤشر النسبة المئوية لتداول أسهم شركة معينة أو شركات عدة داخل قطاع واحد معين للتعرف على نشاط هذه الاسهم في سوق التداول من خلال مدة زمنية معينة عادة ما تكون سنة, ويستخدم المؤشر كمقياس للانخفاض في كل فترة المعاملات في الغالب ويعمل مؤشر القيمة السوقية برسم اليه السوق في توضيح درجة النشاط إذ قد تكون هناك سوق كبير ولكنها غير نشطة عندما تكون قيمتها السوقية كبيرة ولكن معدل الدوران فيها منخفض .

نلاحظ من خلال جدول (3) بأن معدل الدوران لاسهم عينة الدراسة إذا سجل المؤشر العام للعينة أعلى قيمة (18.90) في عام 2011 بمتوسط (11.18) للمدة الزمنية , يوضح متوسط معدل دوران الاسهم العينة داخل القطاع المصرفي الذي يعمل في سوق الأوراق المالية، ولكن هذا المؤشر انخفض تارة وارتفع اثارة اخرى خلال مدة زمنية للعينة ولكن سجل أدنى قيمة له في سنة 2020 (4.04) هذا ما يقابله في جدول(3) وذلك بسبب جائحة كورونا وسوء الأوضاع الاقتصادية وانخفاض اسعار النفط. وفي المقابل كانت أعلى قيمة لمعدل دوران المصارف عينة الدراسة اذ حقق مصرف الشرق الأوسط أعلى قيمة (63.22) في سنة 2013, وحقق المصرف الأهلي أدنى قيمة لمعدل الدوران الاسهم و(0.10) لعام 2016 وكان سبب الانخفاض لمعدل

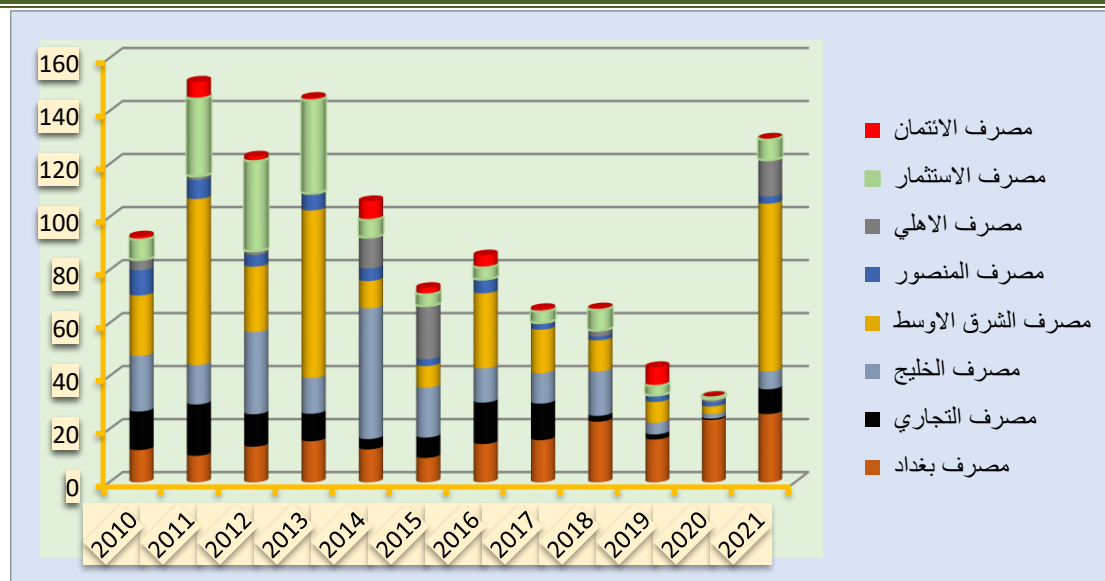


الدوران الاسهم هو الحرب مع عصابات داعش وانخفاض اسعار النفط والتدهور الامني بصورة عامة اما أعلى قيمة متوسطة معدل الدوران الاسهم خلال المدة المبحوثة كانت (26.85) لمصرف الشرق الأوسط وفي المقابل كان الانحراف المعياري يساوي (23.70) 0 اما أدنى قيمة لمتوسط العينة إذ بلغت (2.80) لمصرف الائتمان وفي المقابل كان الانحراف المعياري لها (2.72) وكان ترتيب الاهمية لبقية الدراسة للمؤشر العام معدل دوران الاسهم مصرف الشرق هو في المرتبة الأولى وكان مصرف الائتمان في المرتبة الثامنة. والشكل (4) يوضح مؤشر معدل دوران لسنوات مختارة.

الجدول (3) مؤشر معدل دوران الاسهم

المؤشر العام	مصرف الائتمان	مصرف الاستثمار	مصرف الاهلي	مصرف المنتصور	مصرف الشرق الأوسط	مصرف الخليج	مصرف التجاري	مصرف بغداد	المدة
11.59	1.18	7.62	3.97	9.51	22.76	20.99	14.55	12.19	2010
18.90	6.42	29.29	1.40	7.16	62.69	14.81	19.40	10.00	2011
15.36	1.74	33.97	1.45	4.39	24.63	31.02	12.25	13.45	2012
18.13	0.91	35.12	0.80	5.66	63.22	13.47	10.37	15.51	2013
13.26	7.10	6.55	11.74	4.73	10.31	49.30	3.89	12.45	2014
9.17	2.44	4.37	20.06	2.59	8.14	18.83	7.66	9.25	2015
10.70	4.60	4.46	0.10	5.18	28.30	12.89	15.65	14.45	2016
8.17	0.93	4.27	0.59	2.00	16.37	11.50	13.80	15.92	2017
8.21	0.57	7.78	2.20	1.51	11.68	16.80	2.20	22.90	2018
5.43	7.10	3.56	0.50	1.98	7.85	4.38	1.93	16.17	2019
4.03	0.25	0.66	1.15	1.56	2.90	1.66	0.53	23.55	2020
16.21	0.40	7.71	13.83	2.63	63.29	6.71	9.35	25.77	2021
11.60	2.80	12.11	4.82	4.07	26.85	16.86	9.30	15.97	المتوسط
	2.72	12.71	6.61	2.51	23.07	12.88	6.13	5.38	الانحراف المعياري
	7.10	35.12	20.06	9.51	63.29	49.30	19.40	25.77	الحد الأعلى
	0.25	0.66	0.10	1.51	2.90	1.66	0.53	9.25	الحد الأدنى
	الثامن	الرابع	السابع	السادس	الأول	الثاني	الخامس	الثالث	ترتيب الاهمية

المصدر: اعداد الباحث وباستخدام الحاسوب على وفق مخرجات برنامج Excel



الشكل (4) مؤشر معدل دوران الاسهم

3-تحليل صافي الاستثمار لعينة الدراسة للمدة (2010-2021)

يعرف صافي الاستثمار بأنه القيمة الناتجة من طرح قيمه حجم التداول المباع من قيمه حجم التداول المشتري ويعد من اهم مؤشرات التي تستخدم لقياس حجم التعاملات الأجنبية. ويوضح جدول (4) صافي الاستثمار الاجنبي لعينه الدراسة في المصارف، إذ بلغ المؤشر العام لسنة 2011 قيمة (8,195) مليون دينار وهي أعلى قيمة لعينة الدراسة، هذا الارتفاع الواضح في صافي الاستثمار خلال هذه المدة يمكن أن ترجع إلى عدة أسباب أهمها بدء التداول الإلكتروني والذي كان له الأثر الواضح في تنشيط حركة التداول والاستثمار بشكل كبير، فضلاً عن ارتفاع عدد جلسات التداول إذ أصبحت (5) جلسات أسبوعياً اعتباراً من 11/11/2009 ولكن المؤشر العام أخذ في الانخفاض والارتفاع للمدة من 2012-2021، وسجلت هذه الفترة قيم سالبة وكانت كالاتي (277,1,158,563) لسنوات (2012,2018,2021) وكان السبب وراء ذلك هو تخوف المستثمرين الأجانب من الاستثمار بين فترة وأخرى بسبب الأوضاع الاقتصادية والسياسية سواء كانت محلية أو دولية، وكانت الأوضاع الأمنية ومنها الحرب على الإرهاب الأمر الذي انعكس على خروج بعض الشركات منها مصرف المنصور ومصرف الخليج، ومن هذه الأسباب التي أدت إلى انخفاض هي التأخر في إصدار التعديلات المطلوبة لعدد من القوانين النافذة وعدد من تعليمات وقواعد تحفيز الاستثمار في الأوراق المالية الأثر الواضح لانخفاض اسعار الأسهم المتداولة فضلاً عن انخفاض أسعار النفط عالمياً. وكانت أعلى قيمة لمتوسط صافي الاستثمار الأجنبي في مصرف بغداد إذ بلغت (5,338) وكان الانحراف المعياري للمصرف (8,815) أما



أقل قيمة لمتوسط صافي الاستثمار الأجنبي لمصرف الخليج (-555) وذلك خروج شركة المصرف في سوق العراق للأوراق المالية إذ كانت قيمة الانحراف المعياري لمصرف الخليج (1,748)، وكانت أعلى قيمة صافي الاستثمار الأجنبي سجلها مصرف الشرق الأوسط وكانت (20,151) وأدنى قيمة صافي الاستثمار الأجنبي سجلها مصرف الاهلي إذ بلغت (8,170). والشكل (5) يوضح مؤشر صافي الاستثمار للمصارف العراقية عينة الدراسة .

الجدول (4) مؤشر صافي الاستثمار

المؤشر العام	مصرف الائتمان	مصرف الاستثمار	مصرف الاهلي	مصرف المنصور	مصرف الشرق الأوسط	مصرف الخليج	مصرف التجاري	مصرف بغداد	المدة
2,573	593-	255	28	1,065	462	1,719	5,055	12,593	2010
8,195	2,021	20,135	177	1,541	20,151	1,406	2,326	17,806	2011
563-	2,101-	3,648	654	2,098-	2,576-	1,063-	33	1,004-	2012
587	1,238-	1,528	272	1,862	7,813-	3,807-	1,872-	15,766	2013
827	706-	1,762-	2,965	2,800-	1,884-	3,974-	979-	15,756	2014
300	1,326-	624-	49	1,613	1,090-	173-	152	3,795	2015
1,766	267-	426-	-	3,796	423-	810-	10,576	1,678	2016
767	52-	4	117	288	5,975	453	7,138	7,791-	2017
1,158-	166	2	146	609	2,069-	223-	154	8,051-	2018
160	50-	11	94	145-	181-	160-	58	1,652	2019
448	11-	-	1,518	472-	6	37	31-	2,537	2020
277-	140-	2-	8,170-	344-	2,883-	61-	74	9,314	2021
1,135	358-	1,897	179-	410	640	555-	1,890	5,338	المتوسط
	1,010	5,890	2,664	1,785	6,891	1,748	3,759	8,895	الانحراف المعياري
	2,021	20,135	2,965	3,796	20,151	1,719	10,576	17,806	الحد الأعلى
	2,101-	1,762-	8,170-	2,800-	7,813-	3,974-	1,872-	8,051-	الحد الأدنى

المصدر: اعداد الباحث وباستخدام الحاسوب على وفق مخرجات برنامج Excel

الاستنتاجات والتوصيات

المبحث الاول : الاستنتاجات

1- تعد البيئة العراقية بيئة غير جاذبه للاستثمار وذلك بسبب عدم الاستقرار الاستثمار الأجنبي والاقتصادي الأمر الذي يحد من رغبة المستثمرين الأجانب في الاستثمار في سوق الأوراق المالية.



2- ان أغلب الاستثمارات في سوق الأوراق المالية هو الاستثمار في القطاع المصرفي يأتي بعده القطاع الصناعي مع تراجع الاستثمار في بقية القطاعات ، أن الاستثمار يتركز في قطاعات معينة الأمر الذي يؤدي إلى ضعف فعالية السوق في جذب المستثمرين في العراق .

3.حققت السياسة الائتمانية لعينة دراسة من خلال الائتمان الممنوح إلى القطاع الخاص معدل متوسط المؤشر العام لسياسة الائتمانية (17.529) للمدة الزمنية المبحوث بها وهذه القيمة المنخفضة عند مقارنه مع السياسات الائتمانية العالمية والإقليمية والعربية ، أن العينة في المصارف تحتفظ بودائع الجمهور دون الاستفادة منها في نشاط ائتماني مربح .

4.لم تكن هناك استراتيجية تتولى تنظيم الودائع بأنواعها وتكلفتها بينما كانت عمليات الايداع أكبر من عمليات السحب الا ان تزايد المستثمر في ارصدة الودائع , من المفروض ان يتيح الى المصارف استثمار أكبر بسبب الفوائض النقدية المؤثرة ولكن حدث العكس, كان الخوف كبير من عدم قدره على الوفاء باحتياجات المودعين وحقق قيمة متوسط المؤشر العام لسياسية الودائع العينة دراسة (51.67).

المبحث الثاني : التوصيات

- 1- العمل على زيادة الخصخصة عن طريق السوق العراقية للأوراق المالية مما ينعكس بشكل إيجابي على حجم الإصدارات الذي يؤدي إلى تشجيع المستثمرين على الاستثمار في هذه الإصدارات.
- 2- تطوير هيئات الاستثمار التي تقدم المعلومات الدقيقة حول الفرص الاستثمارية المتوفرة والمثالية عن طريق الإفصاح والشفافية التي تشجع المستثمر الأجنبي على الإقبال في الدخول الى السوق المالي .
- 3- منح الحوافز والمزايا من أجل جذب المستثمرين الأجانب وذلك أن المستثمر يبحث دائما عن الدول التي تمنحه مزايا مثل تمويل الأرباح فضلاً عن الإعفاءات الضريبية.
- 4- ضرورة التزام الشركات المدرجة في القطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية بالنشر في مواقعها الإلكترونية وتقديم الإفصاحات اللازمة في الوقت المحدد دون تأخير لما ذلك من أثر في تعزيز ثقة المستثمرين وجذب الاستثمار الأجنبي غير المباشر إليها.

قائمة المصادر

1. الجنابي , هيل عجمي جميل، ارسلان , رمزي ياسين يسع , 2008، النقود والمصارف والنظرية النقدية، عمان، دار وائل .



2. التميمي, سعدية هلال حسن, 2015, تحليل مؤشرات البيئة الاستثمارية ودورها في تحفيز النمو الاقتصادي في دول مختارة مع اشارة خاصة للعراق, اطروحة دكتوراه, كلية الادارة والاقتصاد, جامعة كربلاء.
3. الركابي, اكرم شاني حسان, 2018, اثر الاستثمار المحفظي على اداء سوق العراق للأوراق المالية, رسالة ماجستير, كلية الادارة والاقتصاد, جامعة الكوفة.
4. السبهان, شروق خلف لطيف, 2016, تقييم السياسة الائتماني وانعكاسها على الاداء المصرفي, رسالة ماجستير, كلية الادارة والاقتصاد, جامعة البصرة.
5. الشخيلي, هديل امين ابراهيم, 2012, العوامل الرئيسية لقرار الائتمان المصرفي في البنوك التجارية الاردن, (رسالة ماجستير), جامعة الشرق الاوسط, قسم محاسبة والتمويل كلية الاعمال, الاردن.
6. الشمري, كرار مكي سلمان, 2018, تحليل دور الاستثمار الاجنبي غير المباشر في القيمة السوقية, رسالة ماجستير, كلية الادارة والاقتصاد جامعة الكوفة.
7. القاضي, شريف حسام مختار, (2021), الائتمان المصرفي (الطريق الى الشمول المالي)
8. القصاص, جلال جويده, (2010), النقود والبنوك والتجارة الخارجية, ط1, دار الجامعية للنشر والتوزيع, الاسكندرية, مصر.
9. النجار, اخلاص باقر, (2009), المصارف الاسلامية, الطبعة الأولى, جامعة البصرة, دار الكتب للطباعة والنشر.
10. الصالحي, ريم ياسمين. (2020). السياسة الاستثمارية الصينية في القضاء على الفقر, مجلة إضافات اقتصادية, المجلد 1 العدد4.
11. حسين, عبد الرزاق حمد, كاظم, عامر عمران, (2012), قياس اثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في البلدان النامية (الهند حالة دراسية), مجلة جامعه كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية, المجلد2 العدد1.
12. خضير, عقبه, 2015, أثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر على أداء سوق الأوراق المالية, رسالة ماجستير, كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير, جامعة محمد خيضر بسكرة, الجزائر.
13. رفيش, حيدر عبد الامير جودي, 2020, أثر فجوة الائتمان المصرفي للناتج المحلي الاجمالي في الاستقرار المصرفي, رسالة ماجستير, كلية الادارة والاقتصاد, جامعة الكوفة.
14. شعباني, خديجة, مخوخ, مريم (2019), إثر المخاطر المالية على الامان المصرفي في البنوك التجارية, رسالة ماجستير, كلية العلوم الاقتصادية, جامعة محمد الصديق بن يحيى, الجزائر.
15. لبيب, عامر احمد, 2019, دور الاستثمار الاجنبي الغير مباشر على سوق راس المال, رسالة ماجستير, كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير, جامعة محمد خيضر- بسكرة, الجزائر.
16. علي, احمد شعبان محمد, (2021), موسوعة البنوك والائتمان السياسة الائتمانية للبنوك, دار التعليم الجامعي, جامعة الاسكندرية.



17. خضير ,عقبة, 2015, أثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر على أداء سوق الأوراق المالية ,رسالة ماجستير ,كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ,جامعة محمد خيضر بسكرة, الجزائر.
18. المصباح ,راجح , (2019) ، المؤسسة الفلسطينية لضمان الروائع ودورها في استقرار الجهاز المصرفي، نشرة المرساة المصرفية، فلسطين، سلطة النقد الفلسطينية، العدد 22.
19. خضور , حسام، (2015), أثر تطور ودائع المصرف التجاري السوري على الأرباح الصافية في الازمة السورية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية الجمهورية العربية السورية، المجلد 37، العدد 4.
20. مسجت , فايزة حسن ,مكي ,بان ياسين, 2021, دور الاستثمار الاجنبي غير المباشر (المحفظي) في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007-2018),مجلة الادارة .
21. اللامية , علي حسين نوري , (2016) ، إثر الودائع في صافي دخل المصارف – بحث تطبيقي في مصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العراق، جامعة بغداد، العدد 48.

رابعاً: التقارير والدوريات:

1. التقارير السنوية لمصرف بغداد للمدة من (2010 – 2021).
2. التقارير السنوية لمصرف الخليج التجاري للمدة من (2010 – 2021).
3. التقارير السنوية لمصرف الشرق الأوسط للمدة من (2010 – 2021).
4. التقارير السنوية لمصرف الاهلي العراقي للمدة من (2010 – 2021).
5. التقارير السنوية لمصرف الائتمان للمدة من (2010 – 2021).
6. التقارير السنوية لمصرف المنصور للمدة من (2010 – 2021).
7. التقارير السنوية لمصرف التجاري للمدة من (2010 – 2021).
8. التقارير السنوية لمصرف الاستثمار للمدة من (2010 – 2021).
9. التقارير السنوية سوق العرق للأوراق المالية من المدة (2010-2021)
10. قانون المصارف العراقي , (2004), www.cbi.iq.com .

المصادر الاجنبية

- 1.Chen ,James,(2018) ,Foreign Portfolio Investment – FPI , Asset Allocation , 9July.
- 2.Jabra and Manasrah.M,(2017),"The Factors That Affect to Attract Deposits in Palestinian Islamic Banks", Asian Journal of Finance & Accounting .
- 3.Mohammad, Numazu, Salehi, (2010), Mahdi, the Role of Inflation in Financial Repression: Evidence from Iran, World Applied Sciences Journal 11



4. Rakhimov A.M., 2019, "IMPORTANT OF BANK DEPOSIT POLICY IN EXPANDING OF THE DEPOSIT BASE OF COMMERCIAL BANKS", Journal of Economy and Business, vol
5. Kitanov, Yakim. 2016 "Portfolio investment risks: typology and mitigation." Economy & Business
7. Steven schwarscz, 2008 Systemic Risk, duke University of low.
8. Pane G.S., 1997, "Credit policy of a commercial bank" M.: DIS IPFK
9. Sunchalin, Andrew M., et al, (2019) ,Methods of risk management in portfolio theory." Revista Espacios 40.16.
10. Kitanov, Yakim ,(2016),Portfolio investment risks: typology and mitigation." Economy & Business Steven schwarscz, 2008 Systemic Risk, duke University of low.
11. Hiriyappa, B. (2008). Investment management: Securities and, portfolio management.
12. Panchenko , Maryna, and Maria Parlińska. 2014 "Portfolio risk management in investment activity of banking sector." Zeszyty Naukowe SGGW, Polityki Europejskie, Finanse i Marketing 11
13. Stalstedt, Erik, (2006), Exchange Rate Risk: From a Portfolio Investors Point of View, New Age International (P). Limited Publishers