العدد الأول
المجلد 09 السنة 2024

الأفاق للدراسات الإقتصادية ISSN: 2571-9769, EISSN: 2602-5051
الصفحات 183 – 206.

محددات فائض السيولة البنكية
- دراسة قياسية على الأنظمة البنكية لدول مجلس التعاون الخليجي-
The Determinants of Banking Excess Liquidity-Econometric study on the GCC Banking Systems

بن عزيزة مريامة •
مخبر اقتصاد المنظمات والتنمية المستدامة،
كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير،
جامعة جيجل، 18000 جيجل، الجزائر
meryama.benaziza@univ-jijel.dz

شلغوم عميروش
مخبر البحث في المالية العمومية والأسواق المالية،
كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير،
جامعة جيجل، 18000 جيجل، الجزائر.
a.chelghoum@univ-jijel.dz

تاريخ الاستلام: 2024/03/14 تاريخ القبول: 2024/07/23 تاريخ النشر : 2024/11/20

ملخص:

يهدف هذا البحث إلى حصر محددات السيولة الزائدة من خلال تقدير محددات السيولة الزائدة لدى الأنظمة البنكية لدول مجلس التعاون، اعتمادا على بيانات ربع سنوية لفترات تنتهي في الربع الثالث من عام 2021 وتختلف من نظام بنكي إلى آخر من حيث البداية بحسب البيانات التي تم الحصول عليها فبالنسبة للمملكة العربية السعودية؛ البحرين؛ وقطر تبدأ فترة الدراسة من الربع الأول لعام 2009، بالنسبة للكويت من الربع الأول لعام 2005، أما بالنسبة لسلطنة لعمان فتبدأ من الربع الأول لعام 2011، وفي الأخير بالنسبة للإمارات العربية المتحدة فتبدأ فترة الدراسة من الربع الأول لعام 2014. وبناءً على اختلاف فترات الدراسة يتم استخدام نماذج بيانات البانل غير المتوازن في تقدير النماذج الأساسية الثلاثة للبانل اعتمادا على البرامج التالية *Gretl, Eviews, Stata* ثم اختيار النموذج الأمثل للتقدير.

تشير النتائج التي توصلنا إليها إلى أن السيولة الزائدة في الأنظمة البنكية لدول مجلس التعاون تتحدد بكل من المحددات الإرادية وغير الإرادية. تشمل المحددات الإرادية كل من سعر الفائدة الرسمي وتذبذب العملة في التداول، في حين تشمل المحددات غير الإرادية حجم الودائع كنسبة من الناتج ونسبة حيازة البنوك من السندات إلى اجمالي الناتج المحلي الإجمالي .

الكلمات المفتاحية: فائض السيولة البنكية، نماذج بيانات البانل غير المتوازن، دول مجلس التعاون الخليجي

تصنيف JEL: E51، C33، E52

Abstract:

This research aims to limit the determinants of excess liquidity by estimating the determinants of excess liquidity in the GCC banking systems, based on quarterly data for periods

• المؤلف المرسل: بن عزيز مريامة

ending in the third quarter of 2021 and varying from one banking system to another in terms of the beginning according to the data obtained for Saudi Arabia; Bahrain; Qatar's study period starts from the first quarter of 2009, for Kuwait from the first quarter of 2005, for Oman it starts from the first quarter of 2011, and for the United Arab Emirates the study period starts from the first quarter of 2014. Based on the different periods of study, unbalanced Panel data models are used to estimate the three basic models of Banel based on the following programs: Gretl, Eviews, Stata, and then selecting the optimal model of estimation.

the research results indicate that excess liquidity in GCC banking systems is determined by both voluntary and involuntary determinants. Voluntary determinants include both the official interest rate and currency fluctuation in trading, while involuntary determinants include the volume of deposits as a proportion of output and the ratio of banks' holding of bonds to gross GDP.
Keywords: banking Excess liquidity, unbalanced Panel data models, GCC countries**.**
Jel Classification Codes : E51,C33, E52.

I. تمهيد:

تحرص البنوك على الحفاظ على مستويات سيولة ملائمة بحيث لا تنخفض إلى حد عجزها عن أداء دورها ما يجعلها عرضة لمخاطر الاعسار المالي، وبالتالي تعرض النظام البنكي لحالة عدم الاستقرار، هذا من جهة. ومن جهة أخرى، لا ترتفع مستويات السيولة إلى الحد الذي تتأثر فيه ربحيتها سلبا باعتبار أن الاحتفاظ بأصول سائلة زائدة أو ما يعرف بفائض السيولة يجعل البنوك تخسر الايرادات المتوقعة من استثمار هذا الفائض في أصول مدرة للعائد (تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ باحتياطات فائضة). ومن أجل تخفيف هذه الخسائر تستثمر البنوك جزء من السيولة لديها في الأصول شبه نقدية التي تجمع بين العائد والسيولة لكن هذا يتوقف على: معدل العائد على هذه الأصول وسرعة تحويل هذه الأصول إلى سيولة وبدون خسائر.

تنقسم الاحتياطات السائلة لدى البنوك إلى نوعين احتياطات اجبارية يفرضها البنك المركزي باعتبار المشرف على النظام البنكي ككل، وسيولة فائضة لأغراض احترازية يحتفظ بها البنك طوعا من أجل تفادي مخاطر السيولة المتوقعة، وقد حاول العديد من الاقتصادين وضع نماذج نظرية لطلب البنوك على الاحتياطات الفائضة، تم تطبيق هذه النماذج في الدول المتقدمة.

ومع ذلك هناك العديد من الدول النامية تتميز بفائض سيولة مستمر نتيجة لانخفاض درجة التطور المالي حيث تضطر البنوك إلى الاحتفاظ بسيولة فائضة ليس فقط لأغراض احترازية، بل أيضا لأغراض غير احترازية. من بين هذه الدول نجد دول مجلس التعاون الخليجي التي تتميز بالسيولة العالية مقاسة بحجم الأرصدة النقدية والأرصدة لدى البنك المركزي بما يزيد عن المستوى القانوني استنادا إلى تعريف السيولة الزائدة الذي قدمه الباحث (Saxegaard, 2006) في دراسته للسيولة الزائدة في إفريقيا جنوب الصحراء والتي تعتبر من أكثر الدراسات التي اعتمد عليها الباحثين في دراستهم لفائض السيولة، الذي عرفها على أنها " حيازة البنوك التجارية للنقد والودائع لدى البنك المركزي بما يفوق متطلبات الاحتياطي القانوني". وبالرغم من أن السيولة بصفة عامة هي سمة إيجابية للنظام البنكي وللاقتصاد ككل، إلا أن الفائض فيها يمكن أن يخلق عدة تحديات بالنسبة للبنوك التجارية التي تفقد العائد المتوقع من استثمار هذا الفائض، إضافة إلى الضغوط التضخمية

وانخفاض فعالية السياسة النقدية بالنسبة للبنك المركزي باعتباره السلطة التي تتحكم عن طريقة مختلف أدوات السياسة النقدية في حجم السيولة لدى البنوك التجارية وبالتالي التحكم في قدرة هذه الأخيرة على منح الائتمان، تصل أيضا تداعيات احتفاظ البنوك بالسيولة الزائدة إلى الاقتصاد خاصة في الدول النامية التي تتطلب التخصيص الأمثل للأموال من أجل دعم النمو الاقتصادي الذي يعتمد أساسا على التمويل البنكي، حيث يحتل النظام البنكي المرتبة الأولى في منح التمويل في الدول النامية التي من بينها دول مجلس التعاون محل الدراسة. من هنا يظهر جليا الحاجة إلى تحليل محددات السيولة الزائدة الذي يوفر صورة أوضح عن وضع السيولة في الأنظمة البنكية لدول مجلس التعاون والعوامل التي تحدد مدى احتفاظ البنوك بالسيولة الزائدة. ومن بين المحددات المحتملة للسيولة الزائدة التي توصلت إليها مختلف الدراسات النظرية والتجريبية نجد متغيرات داخلية خاصة بالنظام المصرفي وأخرى خارجية خاصة بالبيئة الخارجية. وفي تصنيف آخر لمحددات السيولة الزائدة نجد من يفرق بين محددات إرادية ومحددات لاإرادية حيث تحتفظ البنوك بالسيولة الزائدة وفقا للنوع الأول من أجل تفادي المخاطر المحتملة، بينما تحتفظ بالسيولة الزائدة وفقا للنوع الثاني نتيجة ظروف أخرى قد لا ترتبط بحجم المخاطر المحتملة.

من خلال ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية:

ماهي محددات فائض السيولة البنكية في دول مجلس التعاون الخليجي؟

وللإجابة على الإشكالية يتم طرح الفرضيات التالية:

- يتحدد فائض السيولة البنكية في دول مجلس التعاون بمحددات إرادية؛
- يتحدد فائض السيولة البنكية في دول مجلس التعاون بمحددات لأغراض غير الإرادية؛
- يتحدد فائض السيولة البنكية في دول مجلس التعاون بكل من المحددات الإرادية وغير الإرادية؛

ونهدف من خلال هذا البحث إلى معرفة العوامل الإرادية وغير الإرادية التي تحدد فائض السيولة البنكية، والتي تم التطرق إليها أو استخلاصها من طرف الدراسات السابقة في نفس الموضوع سواءً الدراسات التي تمت في الدول المتقدمة وأيضا الدراسات التي حاولت حصر محددات فائض السيولة البنكية في الدول النامية، كمرحلة أولى. ثم كمرحلة ثانية تقدير نموذج لمحددات هذا الفائض في الأنظمة البنكية لدول مجلس التعاون الخليجي باستخدام نماذج بيانات البانل غير المتوازن.

ومن أجل تحقيق الأهداف السابقة الذكر نقسم هذا البحث على النحو التالي: يُركز القسم الثاني من هذا البحث على إعطاء لمحة عن الأنظمة البنكية في دول مجلس التعاون، بينما يُسلط القسم الثالث الضوء على الدراسات المتعلقة بموضوع الدراسة، في حين يصف القسم التالي البيانات والمنهجية المتبعة في هذه الدراسة. ليتم استخلاص النتائج التجريبية وتحليلها في القسم الخامس. ويلخص العنصر الأخر النتائج التي تم التوصل إليها.

أولا. نظرة عامة على الأنظمة البنكية في دول مجلس التعاون

تشترك دول مجلس التعاون في كونها دولا نفطية حيث تحتل إيرادات النفط حجم كبير من الناتج المحلي لهذه الدول، وتشترك أيضا في هيكل أنظمتها المالية والبنكية حيث تصنف دول مجلس التعاون ضمن اقتصادات الاستدانة التي تعتمد على البنوك في تمويل الاقتصاد وتحوز أيضا هذه الأخيرة الحصة الأكبر من بين المتدخلين في السوق المالي في ظل انخفاض عدد وحجم المتدخلين الآخرين. أكثر من هذا نجد أن القطاع المصرفي في دول مجلس التعاون يتميز بالتركز المصرفي أي احتكار عدد قليل من البنوك للنشاط المصرفي مما يؤدي إلى زيادة نسبة المخاطر النظامية التي يتعرض لها البنوك (مرتظى و بيطار، 2022، صفحة 26)، ويتبين ذلك من خلال حساب الحصة السوقية لأكبر ثلاثة بنوك وأكبر عشرة بنوك عاملة الدولة من حيث إجمالي الودائع المصرفية وأيضا من حيث إجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة، الذي سجل نسب تفوق الـ 40 %منذ 2010 بالنسبة لدول مجلس التعاون[1]. بالنسبة لتنافسية السوق المصرفية التي تقاس بهامش سعر الفائدة الذي يحدد لنا سلوك السوق الذي تعكسه قرارات التسعير المصرفي، فكلما اقتربت أسعار الخدمات المصرفية من مستويات التكلفة الحدية، كلما عبر ذلك عن تنافسية السوق المصرفية والعكس صحيح. يقيس المؤشر الفرق ما بين سعر الفائدة الدائن وسعر الفائدة المدين، حيث كلما ارتفع الهامش بينهما كلما انخفضت مستويات المنافسة والعكس صحيح (عبد المنعم و زايدي، 2020، الصفحات 5-6). عرفت السوق المصرفية في دول مجلس التعاون تنافسية أحسن مما هي عليه في العالم، حيث سجل مؤشر هامش سعر الفائدة مستويات أكبر من تلك المسجل في العالم ماعدا البحرين الذي سجل المؤشر فيها نسب تفوق مثيلتها المسجلة في العالم بأكبر من 6% خلال الفترة من 2008 إلى 2011 لتنخفض النسب بداية من عام 2012.

تتميز أيضا الأنظمة البنكية في دول مجلس التعاون بارتفاع درجة مساهمة البنوك في تمويل القطاع الخاص مقارنة بباقي دول العالم العربي، ما يدل على ارتفاع درجة العمق المالي في دول مجلس التعاون حيث سجل مؤشر الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي مستويات مختلفة من دولة إلى أخرى لكن بنسب تفوق الـ 50 %، وهي نسب أكبر من مثيلتها في العالم العربي الذي سجل مستويات أقل من 50 %خلال الفترة من 2005 إلى 2021 [2].

تتبع دول مجلس التعاون نظام سعر الصرف الثابت مقابل الدولار الأمريكي ما عدا الكويت التي فكت ارتباطها بالدولار عام 2007، بينما تعطي دول مجل التعاون حرية على حركة رؤوس الأموال، هذا يفرض عليها وفقا للثلاثية المستحيلة لمندل تبعية سياستها النقدية للسياسة النقدية للاحتياطي الفيدرالي الأمريكي خاصة في أداة سعر الفائدة التي يتبين من خلال الملحق رقم (1) توافق تطور كل من أسعار الفائدة في دول مجلس التعاون مع سعر الفائدة لدى الاحتياطي الفيديرالي الأمريكي، وقد ساهمت سياسة البنوك المركزية لدول مجلس التعاون

[1] يمكن الاطلاع على هذه النسب من خلال قاعدة البيانات الاقتصادية لصندوق النقد العربي.

[2] تم استخلاص هذه النسب بالاعتماد على البيانات المتاحة بالاعتماد على البيانات المتاحة من خلال قاعدة بيانات البنك الدولي.

الخليجي في الحد من الاقتراض الخارجي وفي إبقاءها منخفضة، وبالتالي أسهمت السياسة المتبعة بشكل كبير في الاستقرار الطويل الأمد لعملات دول مجلس التعاون الخليجي مقابل الدولار الأمريكي (عزاوي و عدائكة، 2013، صفحة 61). ونتيجة لما سبق تقوم دول مجلس التعاون بإدارة السياسة النقدية وأوضاع السيولة قصيرة الأجل من خلال عمليات السوق المفتوحة والتسهيلات الدائمة، مع القيام في الوقت ذاته باستخدام نسب السيولة والاحتياطي الإلزامي والودائع الحكومية طويلة الأجل، وأدوات السلامة الاحترازية الكلية في إدارة أوضاع السيولة الهيكلية التي تميز دول مجلس التعاون.

ثانيا: الدراسات السابقة:

لقد تلقى طلب البنوك على الأرصدة الاحتياطية قدرا كبيرا من الاهتمام في الأدبيات الاقتصادية منذ دراسة (Orr & Mellon, 1961) التي بدأت الدراسة بطلب بنك احتكاري واحد على الأرصدة الاحتياطية، وأراد الباحثان التركيز على التوسع الائتماني بدلا من تشكيل محفظة أوراق مالية بأسعار فائدة متفاوتة (Heineke, 1967, p. 20)، وأشارت الدراسة إلى أن البنك يستعمل الاحتياطات الزائدة في التوسع الائتماني الذي يتأثر بشكل ضئيل بعدم اليقين، وقد اثبتت النتائج التي توصل إليها الباحثان أن التوسع الائتماني حساس لـ: (Orr & Mellon, 1961, p. 619)

- التكلفة الاجمالية لتخفيف النقص في الاحتياطي؛
- معدل العائد على الاستثمارات الهامشية أو القروض.

وبالتالي فأسعار الفائدة المنخفضة تشجع البنوك على استخدام الاحتياطات الفائضة كأداة تحوط ضد عدم اليقين وهي عادة ما تكون مصحوبة بتخفيف اللوائح التنظيمية التي تحكم نقص الاحتياطي، وبطبيعة الحال تعزى حسب الباحثان الاحتياطات الزائدة التي لوحظت في فترات بطء النشاط الاقتصادي إلى نوع آخر من عدم اليقين يتعلق بالقروض (Orr & Mellon, 1961, p. 619).

خلص دراسة الباحث ((Meigs, 1962 إلى أن مستوى الاحتياطات الفائضة التي ترغب البنوك في الاحتفاظ بها ترتبط عكسيا بأسعار الفائدة في السوق، وأن سعر الفائدة على أذونات الخزينة له تأثير قوي عليها. في دراسة أخرى، أكد الباحث ((Morrison, 1966، أن تكوين البنوك لاحتياطات فائضة من السيولة لم يكن مدفوعا بمستوى أسعار الفائدة، بقدر ما كان بسبب خوف البنوك من تكرار أزمة السيولة في عام 1929، ما دفع البنوك إلى تقييد منح الائتمان. أكثر من هذا، فإن هذا الخوف الذي عززته السياسات النقدية المتشددة التي رفعت الاحتياطي الإجباري في عامي 1936 و1937، دفعت البنوك إلى إعادة مستوى فائض السيولة لديها لما قبل تبني هذه السياسات. توصل (Frost, 1971, p. 805) في تفسيره لأسباب تكوين البنوك لاحتياط سيولة فائضة إلى أن البنوك تجد نفسها ملزمة بتكوين فائض سيولة في ظل انخفاض أسعار الفائدة، لأن تكلفة تعديل أوضاع الاحتياطي باستمرار تكون أكبر من العائد المتحقق من شراء الأوراق المالية القصيرة الأجل ذات الفائدة المنخفضة. هذه النتيجة أكدتها دراسة (Khemraj, 2008, p. 1)، الذي خلص إلى أنه في ظل سيادة نظام بنكي

يمتاز باحتكار القلة، تفضل البنوك مستوى محدد من سعر الفائدة على القروض لتعويض التكلفة الحدية للموارد والمخاطر في سوق الإقراض، قبل منح أية قروض للقطاع الخاص.

طور الباحث (Poole, 1968, p. 769) نموذجا لطلب البنوك لفائض السيولة بغرض الاحتياط، وقام بصياغته كدالة في محددات إرادية تشمل كلا من سعر الفائدة، كمؤشر لتكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالسيولة، وحالة عدم اليقين التي تؤثر سلبيا على سيولة البنوك. وفي ثمانينيات القرن الماضي، دعمت عدة دراسات نتائج الدراسة السابقة الذكر (Poole, 1968)، وبينت بأن فائض السيولة المحتفظ به ينبغي أن يعكس تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالسيولة بدلا من القروض أو استثمارات أخرى، كما يجب أن يرتبط كذلك بصدمات السيولة التي قد تواجه البنك، والتي ترتبط إيجابا مع تذبذب قاعدة التمويل، إلى جانب تكلفة تعبئة موارد إضافية (Baltensperger, 1980, p. 35) and (Santomero, 1984, pp. 588-589) .

وتبقى النماذج السابقة خاصة بالدول المتقدمة، وقد تم تطبيقها في عدة أدبيات على الدول النامية، ومنها دراسة(Agénor et al., 2004) المستنبطة من دراسة (Baltensperger, 1980). قامت بصياغة نموذج للمحددات الإرادية لفائض السيولة البنكية في **تايلاند** خلال الفترة (جانفي 1992- أكتوبر 1998)، وقد توصلت إلى أن فائض السيولة (لوغاريتم فائض السيولة كنسبة من الودائع) هو دالة عكسية في لوغاريتم الاحتياطات الإجبارية كنسبة من الودائع، ودالة طردية في كل من معدل إعادة الخصم، تذبذب لوغاريتم العملة في التداول ولوغاريتم فجوة الناتج الصناعي (كمؤشرين للتذبذب ولخطر السيولة)، فجوة الناتج الصناعي كمؤشر للتغيرات في الطلب على السيولة، وفجوة فائض السيولة.

وقد أدرجت دراسة (Maynard & Moore, 2005) حول **بربادوس** للفترة (1975-2004) في نموذجه لمحددات فائض السيولة نفس المتغيرات السابقة لدراسة (Agénor & AL, 2000) مع إضافة متغير آخر وهو الإستراتيجية الضريبية للدولة؛ إذ اتضح بأنه في مراحل الانكماش، تلجأ الدولة إلى تحفيز الطلب الكلي عن طريق آلية المضاعف الكينزي من خلال زيادة النفقات، ويتم تمويلها أساسا عن طريق الإصدار النقدي أو زيادة الاقتراض، وكلتا الحاليتين تؤديان إلى زيادة ودائع البنوك ما يترك أثرا في زيادة فائض السيولة. وقد توصلت الدراسة إلى أن فائض السيولة يرتبط بفائض السيولة للفترة السابقة، تذبذب العملة كنسبة من الودائع، الحالة الاقتصادية، سعر الفائدة الرسمي، ومستوى الإصدار النقدي. كما توصل إلى أنه باستثناء سنة 2003، أغلب التوسع الذي حدث في فائض السيولة يرجع إلى عوامل الطلب وليس العرض.

في دراسة أخرى حول أساب تكوين البنوك في مصر لفائض السيولة ,Fielding & Shortland) (2005تبين من خلالها أن التحرير المالي والاستقرار المالي يساهمان في تخفيض مستوى السيولة الفائضة، لكن زيادة حدة الصراع السياسي في مصر ساهمت في زيادة مستوى فائض السيولة البنكية. توصلت دراسة (Aikaeli, 2006) حول محددات فائض السيولة في النظام البنكي **لتنزانيا** أنه في الأجل الطويل تؤدي الاحتياطات الإجبارية إلى تخفيض فائض السيولة، ما يجعل أن أداة الاحتياطي الإجباري فعالة في المدى المتوسط والطويل، لكنها غير فعالة في المدى القصير. بينما يزيد كل من تذبذب العملة في التداول، سعر الفائدة على القروض، وخطر القرض من فائض السيولة للبنوك.

خلافا للدراسة السابقة الذكر ((Agénor & AL, 2004) التي خلصت إلى أن تقليص البنوك لعرضها من القروض هو أحد أسباب فائض السيولة، أكدت الباحثان (Dollard & Hallward, 1999) أن ارتفاع فائض السيولة هو نتيجة انخفاض الطلب على القروض، بفعل تقلص الطلب المحلي نتيجة الأزمة الأسيوية. سمحت هذه النتيجة المهمة للكاتب (Saxegaard, 2006) من التأكيد على أن تكوين فائض السيولة في بنوك **دول إفريقيا جنوب الصحراء** لا يكون فقط لغرض الاحتياط (المحددات الإرادية)، بل قد يكون لأسباب غير إرادية. في هذا الصدد، وضع عدة محددات نظرية لهذه الأخيرة، إذ قد ترتبط طرديا بكل من سعر الفائدة على القروض، ودائع القطاع الخاص وودائع القطاع العام، وترتبط عكسيا بالقروض المقدمة للقطاع الخاص والقطاع العام، والدين الحكومي من أذونات وسندات حكومية، كما قد تؤدي زيادة المساعدات الخارجية وزيادة الموارد الناتجة عن تصدير النفط للدول النفطية إلى زيادة فائض السيولة. ومن بين النتائج المهمة التي توصل إليها، هو أنه في ظل غياب تأثير لمؤشر الدين الحكومي على فائض السيولة، فإن ذلك يعكس غياب سوق ثانوية متطورة لأدوات الدين العام، ويؤدي ضعف مستوى المنافسة البنكية وتخلف النظام المالي ككل إلى زيادة فائض السيولة في البنوك.

أشارت دراسة (Agénor & Aynaoui, 2010) إلى بعض المحددات الهيكلية والظرفية لفائض السيولة؛ تتمثل المحددات الهيكلية في تخلف النظام المالي، إلى جانب درجة النفور العالية من المخاطر التي تزيد من علاوة المخاطر، ما ينعكس في انخفاض الطلب على القروض، كما قد تكون ذات صلة مباشرة بعدم الاستقرار الاقتصادي. تتمثل المحددات الظرفية في ارتفاع معدل التضخم، وزيادة رأس المال إلى الداخل نتيجة تحرير حساب رأس المال.

ترى دراسة (Khemraj, 2009) أنه في ظل عدم قدرة البنوك على استثمار فوائضها في أصول خارجية آمنة، لأن البنك المركزي يفرض قيدا للصرف الأجنبي ممثلا في تراكم احتياطات الصرف، تزيد فوائض السيولة للبنوك، ويعوض البنك المركزي البنوك ببيعها سندات الحكومة. أكدت دراسة (Khemraj T. , 2008)أن هناك حد أدنى لسعر الفائدة، عنده يصبح فائض السيولة والإقراض للقطاع الخاص بديلين تامين لبعضهما البعض، وبما أن البنوك تمتلك القدرة على تحديد المعدل الأدنى لسعر الفائدة، فإنه ببساطة تتراكم الاحتياطات الفائضة عندما لا يقبل المقترضين القبول بهذا المعدل. وبعبارة أخرى، تتراكم السيولة الفائضة لدى البنوك عندما تكون المنفعة الحدية من وحدة واحدة إضافية من القرض أقل من التكلفة الحدية لها. وقد أكدت دراسة الباحث (Khemraj T. , 2010) على أن رغبة البنوك في الاحتفاظ بالسيولة الفائضة تعكس الوضعية التي ينخفض فيها سعر الفائدة في سوق الإقراض ليساوي التكلفة الحدية للإقراض المعدلة بالمخاطر. وفي ظل هذا الوضع، تفضل البنوك الاحتفاظ بسيولة فائضة غير مدرة للعوائد بدلا من إقراضها بعائد.

بحث الكاتبان(Kamga & Ndambendia, 2008)، في المحددات الإرادية وغير الإرادية لفائض السيولة البنكية في دول المجموعة الاقتصادية والنقدية لوسط إفريقيا (CEMAC)، وقد كانت النتائج متباينة من دولة لأخرى. وكمجموعة، تبين أن القروض للقطاع الخاص تعتبر المتغير الوحيد الذي يخفض من فائض السيولة،

وبالرغم من معنوية محددات أخرى، إلا أنها تأثيرها يختلف مع النظرية الاقتصادية. كما توصلا إلى أن فائض السيولة يُخفض من فعالية انتقال أثار السياسة النقدية، ويبرر ذلك بكون معدل الاحتياطي القانوني المطبق في هذه الدول غير مثالي، لذلك فسياسة تخفيض فائض السيولة الحالية للبنوك المركزية لدول المجموعة تبقى غير كافية لحل مشكلة فائض السيولة.

لقد بينت دراسة (Anderson-Reid, 2011)على **جاميكا** باستخدام نموذج ARDL، أن محددات فائض السيولة في الأجل القصير والطويل تتمثل في الاحتياطي القانوني، تذبذب العملة كنسبة من الودائع، تذبذب الناتج، فجوة الناتج، عجز الموازنة العامة، وسعر الفائدة على أذونات الخزينة. وباستخدام طريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين TSLS على **جزر الرأس الأخضر**، توصلت دراسة (Pontes & Sol-Murta, 2012) إلى التأكيد على أن محددات فائض السيولة غير إرادية، وتتلخص في ضعف فعالية سوق الإقراض، وتخلف سوق السندات الحكومية، وتخلف النظام المالي. وفي ظل عدم معنوية متغيرات المحددات الإرادية لفائض السيولة، يتأكد بأن خطر السيولة ضعيف في ظل بيئة تتميز باستمرار فائض السيولة.

توصلت دراسة (Khasawneh, 2013) باستخدام نموذج VARX على **الأردن** إلى أن ارتفاع العملة في التداول تخفض من فائض السيولة لأن الأفراد يفضلون الاحتفاظ بالسيولة بدلا من إيداعها في البنوك، كما يخفض الاحتياطي الإجباري من فائض السيولة. تؤثر أسعار الفائدة (في السوق ما بين البنوك) إيجابا في فائض السيولة، كما يساهم تحسن الوضع الاقتصادي معبرا عنه بلوغاريتم الناتج الحقيقي في زيادة فائض السيولة. خلصت دراسة ((Bathaluddin & AL, 2012) حول **اندونيسيا** إلى أن تكوين البنوك للاحتياطات الإضافية يتأثر بتذبذب العملة في التداول، تذبذب الناتج، تكلفة إعادة التمويل للبنوك، ووضعية السيولة لفترة سابقة. كما توصلت الدراسة كذلك، إلى أن فائض السيولة أضعف من فعالية السياسة النقدية في التحكم في التضخم.

استخدم الباحثان (Nwakanma & Mgbataogu, 2014) لمعرفة أسباب احتفاظ البنوك في **نيجيريا** بفائض السيولة. توصلا إلى أن مستوى المعروض النقدي، تنقيد العملات الأجنبية، السيولة الفائضة المتأخرة هي المحددات الرئيسية لفائض السيولة في نيجيريا. في دراسة أخرى حول محددات فائض السيولة في **باكستان** أُستخدم فيها متغيرات تعبر عن الأسباب الإرادية وغير الإرادية لفائض السيولة، تأكد بأن تمويل عجز الموازنة من البنك المركزي هو أحد الأسباب الرئيسية لفائض السيولة (Orr & Mellon, 1961). وحول المحددات الإرادية لفائض السيولة في بنوك **ترينيداد وتوباغو**، تبين بأن سعر الفائدة على إعادة تمويل البنوك أم البنك المركزي يؤثر سلبيا على فائض السيولة. في حين، فإن فائض السيولة كنسبة من الودائع والودائع الجارية كنسبة من الودائع يؤثران إيجابا في فائض السيولة.

في دراسة شملت 19 بنكا تجاريا في **البوسنة والهرسك**، خلص الباحثين (Nwakanma & Mgbataogu, 2014) إلى أن حجم البنك، نسبة القروض المتعثرة، وإجمال القروض الممنوحة تعتبر المحددات الأساسية لفائض السيولة. إضافة لما سبق، فإن معدل التضخم، وسعر الفائدة في السوق ما بين البنوك الأوربية (كأحد خيارات البنوك لاستثمار فائض السيولة) تؤثر سلبيا على فائض السيولة في بنوك البوسنة والهرسك. كما تبين من البحث في محددات فائض السيولة في البنوك في **الهند**، بأن الاحتياطي الاجباري

والسندات المحتفظ بها من البنوك تؤثر سلبا على فائض السيولة. وتؤثر القروض للقطاع الخاص إيجابا على فائض السيولة البنكية. في حين، فإن تأثير كل من سعر الصرف وسعر الفائدة في السوق ما بين البنوك غير واضح على فائض السيولة (Ansari & Sensarma, 2022) .

بعدما تطرقنا إلى النتائج التي توفرها العديد من الأدبيات حول محددات فائض السيولة في عدة دول متقدمة ونامية، نتطرق في العنصر الموالي إلى تقدير نماذج البانل لمحددات فائض السيولة في الأنظمة البنكية لدول مجلس التعاون.

II. الطرق والأدوات:

2.2. متغيرات الدراسة:

يتم وصف المتغيرات المستخدمة ف تقدير نماذج البانل لمحددات فائض السيولة في الأنظمة البنكية لدول مجلس التعاون من خلال عرض كل من الإحصاء الوصفي، مصفوفة الارتباط، معامل تضخم التباين VIF من أجل التأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط المتعدد بين متغيرات الدراسة.

1.1.2. الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

نقوم بعرض الدراسة الوصفية لمتغيرات الدراسة المستخدمة في تقدير نماذج البانل من خلال عرض كل من المتوسط الحسابي، الانحراف المعياري والقيمتين الصغرى والعظمى لكل متغير من متغيرات الدراسة، كما هو مبين في الجدول رقم (3-3).

الجدول رقم (1): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات نماذج البانل

المتغير	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	القيمة الصغرى	القيمة العظمى
EL	0,0883	0,0590	0,0066	**0,2816**
RD	0,4867	0,7361	0,0012	**2,9342**
VOLCD	0,1577	0,1437	0,0049	**0,8445**
VOLDEP	0,8360	0,8605	0,1803	**3,8217**
VOLY	0,0907	0,0256	0,0423	**0,1536**
Y	0,9958	0,0914	0,7642	**1,2028**
DEP	3,1458	0,9091	1,4878	**5,8868**
GRED	2,6250	0,8481	0,1523	**5,4259**
BOND	1,1035	0,8471	0,0681	**3,6022**

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviews.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (1): تميز الأنظمة البنكية لدول مجلس التعاون بوجود فائض سيولة خلال فترة الدراسة، حيث بلغ متوسط فائض السيولة كنسبة من الودائع بالنسبة للأنظمة البنكية مجتمعة ما قيمته 0,088، وقد تراوحت نسب فائض السيولة منسبة من الودائع بين 0,0066 كحد أدنى و0,28 كحد أقصى.

بالنسبة لمتغير سعر الفائدة الرسمي نلاحظ انخفاض قيمته حيث بلغ المتوسط الحسابي له بـ 0,48674، بانحراف معياري قدر بـ 0,736156، وقد تراوح سعر الفائدة الرسمي بين 0,0012 كحد أدنى سجلت في النظام البنكي القطري في الربع الأول من عام 2020 نتيجة السياسة النقدية التوسعية من أجل مواجهة تداعيات جائحة كورونا على الاقتصاد القطري و2,934283 كحد أقصى سجلت في البحرين في الربع الأول من عام 2019.

أما بالنسبة للمتغيرات التي تعبر عن درجة الاستقرار في كل من العملة في التداول واجمالي الودائع وكذا فجوة الناتج في الأنظمة البنكية لدول GCC، نلاحظ ارتفاع حدة التذبذب في اجمالي الودائع حيث بلغ المتوسط الحسابي له ما قيمته 0,836 مقارنة بكل من التذبذب في كل من العملة في التداول الذي قدر المتوسط الحسابي له بـ 0,157 والتذبذب في فجوة الناتج المحلي الإجمالي الذي بلغ متوسطه الحسابي ما قيمته 0,09.

وبمقارنة نسبتي كل من الودائع الحكومية وودائع القطاع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي نلاحظ ارتفاع هذه الأخيرة بأكثر من ثلاثة أضعاف نسبة الودائع الحكومية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، هذا بالرغم من الإيرادات النفطية الهائلة التي تتحصل عليها حكومات دول مجلس التعاون دول مجلس التعاون.

بلغت متوسط نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص من طرف البنوك في دول مجلس التعاون ما قيمته 2,625078 من اجمالي الناتج المحلي الاجمالي، بانحراف معياري قدره 0,8، وقد تراوح نسب الائتمان المقدم كنسبة من اجمالي الناتج المحلي بين 0,152312 كحد أدنى مسجل في النظام البنكي القطري في الربع الأول من عام 2011 و 5,425915 كحد أقصى مسجلة أيضا في النظام البنكي القطري في الربع الثالث من عام 2020.

في حين بلغ متوسط استثمار البنوك في السندات في دول GCC ما قيمته 1,103561 من اجمالي الناتج المحلي، بانحراف معياري قدره 0,847135، وقد تراوحت نسب حيازة البنوك من السندات بين 0,068154 كحد أدنى و 3,602209 كحد أقصى.

1.1.2. **الارتباط الذاتي بين متغيرات الدراسة:**

يمثل الجدول التالي مصفوفة الارتباط الذاتي بين متغيرات الدراسة المستخدمة في تقدير نماذج الانحدار المتعدد لبيانات البانل:

	EL	RD	VOLCD	VOLDEP	VOLY	Y	DEP	GREDP	BOND
EL	1.000 -								
RD	-0.091	1.000 -							
VOLCD	-0.252 (***)	-0.285 (***)	1.000 -						
VOLDEP	-0.195 (***)	-0.285 (***)	0.798 (***)	1.000 -					
VOLY	0.226 (***)	-0.265 (***)	0.522 (***)	0.496 (***)	1.000 -				
Y	-0.031	0.105 (*)	-0.010	-0.048	-0.322 (***)	1.000 -			

DEP	-0.134 (**)	-0.257 (***)	0.277 (***)	-0.0712	0.188 (***)	-0.332 (***)	1.000 -		
GREDPS	0.042	-0.153 (***)	0.156 (***)	-0.1954 (***)	0.224 (***)	-0.352 (***)	0.898 (***)	1.000 -	
BOND	-0.414 (***)	-0.074	0.553 (***)	0.1831 (***)	-0.042	-0.089	0.615 (***)	0.419 (***)	1.000 -

الجدول رقم (1): مصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة

ملاحظة: تدل كل من *** مستوى المعنوية 1%، ** مستوى المعنوية 5%، * مستوى المعنوية 10%.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviews

تكشف لنا مصفوفة الارتباط عن وجود مشكلة الارتباط الخط المتعدد بين المتغيرات المستقلة من عدمه، من أجل التقدير الجيد لنموذج الانحدار الخطي الخطي المتعدد. ويشير العديد من الباحثين إلى أن مشكلة الارتباط الخطي المتعدد تكون في حالة تجاوز قيم معاملات الارتباط 0,9 (Nabaraj ,2015,). ومن خلال الجدول رقم (1) يتبين لنا أن أكبر قيمة لمعامل الارتباط هي 0,89 وهي أقل من 0,9 عند مستوى المعنوي 1%، وبالتالي عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات التفسيرية.

3.1.2. معامل تضخم التباين VIF:

نقوم بإجراء اختبار معامل تضخم التباين من أجل التأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط المتعدد بين المتغيرات، وتظهر إمكانية وجود ارتباط متعدد بين متغيرات الدراسة عندما يفوق معامل التضخم 10. وتعرض نتائج هذا الاختبار في الجدول التالي:

الجدول رقم (2): قيمة معامل تضخم التباين VIF

المتغير	RD	Y	VOLY	BOND	VOLDEP	GREDP	VOLCD	DEP
قيمة VIF	1,31	1,5	2,6	4,57	5,34	7,62	8,86	9,6

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات برنامج Gretl .

من خلال الجدول رقم (2) يتبين لنا أن أكبر قيمة معاملات تضخم التباين للمتغيرات التفسيرية قدرت بـ 9,60 وهي أقل من 10، ما يعكس عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات التفسيرية المستخدمة لتقدير نموذج محددات فائض السيولة في الأنظمة البنكية لدول مجلس التعاون.

1.2. تقدير نماذج بيانات البانل:

تعتمد العديد من الدراسات تقدير نماذج الانحدار من خلال بيانات البانل من أجل التحكم في عدم التجانس الفردي بين المقاطع، حيث تتعرض دراسات السلاسل الزمنية والمقاطع التي لا تتحكم في هذا التباين

لخطر الحصول علة بيانات متحيزة(Baltagi, 2021, p. 6) ، وعلى هذا الأساس، سيتم تقدير كل من نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة بالاعتماد على طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS). ويعرض الجدول رقم (3) نتائج تقدير النماذج الثلاثة:

الجدول رقم (3): نتائج تقدير نماذج بيانات البانل لمحددات فائض السيولة لدول GCC

Dependent Variable: EL			
Sample period: 2005 Q1 – 2021Q3			
Cross-sctions included			
Total panel (Unbalanced) observations: 293			
	نموذج الانحدار التجميعي Pooled OLS	نموذج التأثيرات الثابتة Effets fixes	نموذج التأثيرات العشوائية Random Effect
Variables	Coefficient	Coefficient	Coefficient
const	0,00544784 (0,1083)	−0,0761715 (−0,9413)	**0,0054478 (0,11)**
RD	−0,0154937 (−3,519) ***	−0,0219118 (−5,511) ***	**-0,0154937 (-3,52) *** **
VOLCD	−0,111561 (−1,901)*	0,225365 (2,203) **	**-0,111566 (-1,90) * **
VOLDEP	−0,0109425 (−1,438)	0,115283 (4,926) ***	**-0,0109425 (-1,44)**
VOLY	0,958685 (5,386) ***	−0,497705 (−0,8929)	**0,958685 (5,39) *** **
Y	0,0613140 (1,613)	0,0220435 (0,4563)	**0,061314 (1,61)**
DEP	−0,0394471 (−4,086) ***	0,0291964 (3,210) ***	**-0,0394471 (-4,09) *** **
GREDPS	0,0377589 (4,095) ***	−0,00233091 (−0,2896)	**0,0377589 (4,10) *** **
BOND	−0,00534942	−0,0173973	**-0,005349**

	(−0,7485)	(−2,696) ***	**(-0,75)**
R-squared **Adjusted R-sqaured**	**0,345415** **0,327040**	**0,684696** **0,258667**	**0,3454** **0,3270**
F-statistic **Prob (F-statistic)**	**F(8, 285) = 18,79876** **0,0000**	**F(13, 280) = 46,77174** **0,0000**	**F(8,285) = 18,80** **0,0000**

ملاحظة: الأرقام بين قوسين تمثل القيمة الإحصائية لـ t-student ، وتدل كل من *** مستوى المعنوية 1%، ** مستوى المعنوية 5%، * مستوى المعنوية 10%.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرامج: Stata وGretl المبينة في الملحق رقم (1) والملحق رقم (2) والملحق رقم (3).

3.2. اختيار النموذج الملائم للدراسة وتشخيصه:

1.3.2. اختبار النموذج الملائم للدراسة: يتم عن طريق اجراء الاختبارات التالية:

1.1.3.2. اختبار فيشر F-test: يستخدم اختبار فيشر من أجل المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة، ويقوم هذا الاختبار على فرضيتين هما:

- الفرضية الصفرية H_0: النموذج الملائم هو نموذج الانحدار التجميعي؛
- الفرضية البديلة H_1: النموذج الملائم هو نموذج التأثيرات الثابتة.

وقد تم استخراج قيمة هذا الاختبار اعتمادا على برنامج Gretl، حيث تعرض النتائج في الجدول رقم (4):

الجدول رقم (4): نتائج اختبار فيشر المقيد

	القيمة الجدولية لـ F	**القيمة المحسوبة لـ F**	**درجة الحرية**	**القيمة الاحتمالية**
F-test **Individual effects**	3,7538	60,2586	Df1=5 Df2=280	**(0,0000)**

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج Gretl وExcel.

تشير النتائج الموضحة من خلال الجدول أعلاه إلى أن القيمة المحسوبة لاختبار فيشر المقيد أكبر من القيمة الجدولية له أو القيمة الاحتمالية لاختبار فيشر المقيد أقل من مستوى المعنوية 5%، وبالتالي رفض الفرضية العدمية مما يعني أن نموذج التأثيرات الثابتة هو الأنسب للدراسة.

2.1.3.2. اختبار هوسمان Hausman test:

يستخدم اختبار هوسمان Hausman من أجل المفاضلة بين نموذج التأثيرات العشوائية ونموذج التأثيرات الثابتة، ويقوم هذا الاختبار على فرضيتين هما:

- الفرضية الصفرية H_0: النموذج الملائم هو نموذج التأثيرات العشوائية؛
- الفرضية البديلة H_1: النموذج الملائم هو نموذج التأثيرات الثابتة.

وقد تم استخراج قيمة هذا الاختبار اعتمادا على برنامج Stata حيث تعرض النتائج في الجدول رقم (4):

الجدول رقم (4): نتائج اختبار هوسمان Hausman test

	قيمة Chi square	القيمة الاحتمالية
Hausman test	147,72	**(0,0000)**

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج Stata.

تشير النتائج الموضحة من خلال الجدول أعلاه القيمة الاحتمالية هوسمان أقل من مستوى المعنوية 5%، وبالتالي رفض الفرضية العدمية القائلة بأن نموذج التأثيرات العشوائية هو المناسب للدراسة، وقبول الفرضية البديلة القائلة بأن نموذج التأثيرات الثابتة هو الأفضل، مما يعني أن نموذج التأثيرات الثابتة هو الأنسب للدراسة. وتجدر الإشارة أيضا أن نموذج التأثيرات الثابتة هو صاحب أكبر معامل تحديد من بين النماذج الأخرى كما هو مبين في الجدول رقم (3).

وبما أن نتائج كل من اختبار فيشر المقيد واختبار هوسمان أظهرت أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج المناسب للدراسة فلا داعي للمفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات العشوائية، أي عدم إجراء اختبار مضاعف لاغرانج.

2.3.2. تشخيص النموذج المقدر من الناحية الإحصائية

تتم عملية تشخيص نموذج التأثيرات الثابتة من الناحية الإحصائية من خلال اختبار المعنوية الكلية للنموذج، واختبار معنوية المعالم المقدرة.

1.2.3.2. اختبار المعنوية الكلية للنموذج:

من خلال الجدول رقم (3-19) نلاحظ أن معامل التحديد R^2 بلغ 0,684، وهذا يفسر بأن 68,4 % من التغيرات التي حدثت في فائض السيولة في الأنظمة البنكية لدول مجلس التعاون خلال فترة الدراسة تفسر عن طريق المتغيرات التفسيرية المدرجة في نموذج الدراسة، أما النسبة المتبقية 31,6 % من تلك التغيرات فتفسر بمتغيرات أخرى لم تدرج في نموذج الدراسة.

نلاحظ أن القيمة المحسوبة لفيشر المقدرة بـ 46,77174 أكبر من القيمة الجدولية له المقدرة به 1,755، كما أن القيمة الاحتمالية تساوي 0,0000 وه أقل من 0,05، وبذلك نرفض الفرضية الصفرية، ونقبل الفرضية البديلة أي أن النموذج يتمتع بمعنوية كلية.

2.1.3.2. اختبار معنوية المعالم المقدرة:

من أجل تحديد محددات فائض السيولة في الأنظمة البنكة لدول مجلس التعاون يجب أن تكون القيم الاحتمالية لمعاملات هذه المتغيرات أقل من أحد مستويات المعنوية 1%، 5% أو 10%. يتبين من خلال الجدول رقم (3-19) أن القيم الاحتمالية لكل من: متغير تذبذب فجوة الناتج (VOLY)، فجوة الناتج (Y) ومتغير القروض الممنوحة للاقتصاد كنسبة من الناتج (GREDP) أكبر من كل مستويات المعنوية أي لا يوجد أثر طو دلالة احصائية لهذه المتغيرات المستقلة على المتغير التابع (EL)، وبالتالي لا تعتبر المتغيرات السابقة الذكر من محددات فائض السيولة في الأنظمة البنكية لدول مجلس التعاون. أما باقي المتغيرات الأخرى المتمثلة في: سعر الفائدة الرسمي (RD)، تذبذب الودائع كنسبة من الناتج (VOLDEP)، نسبة اجمالي الودائع إلى اجمالي الناتج (DEP) ونسبة حيازة البنوك من السندات إلى اجمالي الناتج (Bond)كانت القيمة الاحتمالية لمعاملاتها أقل من مستوى المعنوية 1 %، أما بالنسبة لتذبذب العملة في التداول فكانت معنوية عند مستوى 5 %، وعليه يمكن القول أن التغير في فائض السيولة في الأنظمة البنكية لدول مجلس التعاون خلال فترة الدراسة يتحدد بنسبة 68,4 % وفقا لهذه المتغيرات كل بحسب قيمة معامله.

3.3.2. تشخيص النموذج من الناحية القياسية:

يتم تشخيص نموذج التأثيرات الثابتة الخاص بمحددات فائض السيولة في الأنظمة البنكية لدول مجلس التعاون من الناحية القياسية من خلال اجراء مجموعة من الاختبارات.

1.3.3.2. نتائج اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء Autocorrelaion Test:

يبين الجدول رقم (6) نتائج اختبار الارتباط الذاتي:

الجدول رقم (6): نتائج اختبار الارتباط الذاتي لبيانات البانل

	قيمة الاختبار	القيمة الاحتمالية
Wooldridge Test	F(1, 5) = 33,753	**(0,0021)**

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Stata.

من خلال الجدول أعلاه يتبين أن القيمة الاحتمالية أقل من مستوى المعنوية 5 %، وبالتالي رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة التي تقر بوجود ارتباط ذاتي للأخطاء، أي أن النموذج المقدر يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء.

2.3.3.2. اختبارعدم تجانس التباين heteroscedasticity Test:

وتُعرض نتائج هذا الاختبار في الجدول رقم (7):

الجدول رقم (7): نتائج اختبارعدم تجانس تباين الأخطاء لبيانات البانل

	قيمة الاختبار	القيمة الاحتمالية
Wald Test	Khi-deux(6) = 228,438	**(0,0000)**

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Gretl,

من خلال الجدول أعلاه يتبين أن القيمة الاحتمالية لاختبار عدم تجانس التباين أقل من مستوى المعنوية 5 %، وبالتالي رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة التي تقر بوجود عدم ثبات تباين الأخطاء لمقاطع في نموذج التأثيرات الثابتة.

من خلال التشخيص القياسي لنموذج التأثيرات الثابتة تبين بأنه يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي ومشكلة عدم ثبات التباين، ما يستدعي معالجة هذه المشاكل بإحدى طرق تصحيح الخطأ. وقد تم اعتماد طريقة المربعات الصغرى المعممة Panel EGLS (Cross-section weights)، ويعرض الجدول رقم (8) نتائج نموذج التأثيرات الثابتة المصحح.

الجدول رقم (8): نتائج نموذج التأثيرات الثابتة المصحح

Dependent Variable: EL	
Sample period: 2005 Q1 – 2021Q3	
Cross-sctions included :6	
Total panel (Unbalanced) observations: 294	
White two-way cluster standard errors & covariance (no d.f. correction)	
نموذج الآثار الثابتة	
Effets fixes	
Variables	**Coefficient**
const	**-0.121120** **(0.0652)***
RD	**-0.012026**

	(-4.271353) ***
VOLCD	**0.144508** **(1.746124) ***
VOLDEP	**0.103639** **(5.612731) *****
VOLY	**-0.015301** **(-0.035780)**
Y	**0.043570** **(1.249620)**
DEP	**0.026225** **(3.253174) *****
GREDPS	**-0.001222** **(-0.160650)**
BOND	**-0.013933** **(-2.994018) *****
R-squared =0.725200 **Adjusted R- sqaured =0.712441**	
F-statistic = 56.84021 **Prob (F-statistic) = 0,0000**	

ملاحظة: الأرقام بين قوسين تمثل القيمة الإحصائية لـ t-student ، وتدل كل من *** مستوى المعنوية 1%، ** مستوى المعنوية 5%، * مستوى المعنوية 10%.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews المبينة في الملحق رقم (4).

III. تحليل ومناقشة نتائج التقدير:

أظهرت نتائج التحليل أن فائض السيولة يتحدد بكل من المحددات الإرادية وغير الإرادية، بالنسبة للمحددات الإرادية فهي تشمل كل من:

1. سعر الفائدة الرسمي الذي تربطه علاقة عكسية مع فائض السيولة، وهو ما يتعارض مع النظرية الاقتصادية، ذلك أن انخفاض سعر الفائدة الرئيسي من شأنه تخفيض تكلفة إعادة التمويل للبنوك، وبالتالي، زيادة فائض السيولة. يمكن تفسير ذلك في حالة المملكة العربية السعودية بتبعية

السياسة النقدية لسياسة الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، هذا الأخير أبقى على سعر فائدة منخفض بعد أزمة الرهن العقاري، وهو ما جعل أسعار الفائدة الرئيسية في السعودية، وباقي دول المجلس، منخفضة في الفترة من 2009-2014 وفي مرحلة جائحة كوفيد-19، وهو ما حفز القطاع الخاص على زيادة طلب القروض خاصة في ظل وجود مبادرات حكومية كتعزيز القروض العقارية (البنك المركزي السعودي، 2015)، والدليل نمو القروض للقطاع الخاص بـ12,9 في المائة في الفترة 2009-2014 (البنك المركزي السعودي، 2015). أكثر من هذا، حتى إذا اتجهت أسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية للارتفاع، وبالتالي في المملكة جراء الربط، فإن مستوى السيولة المرتفع في النظام البنكي السعودي، وهيكل قنوات التمويل المبنية على الودائع بدون فوائد (كأهم مُكون للودائع في النظام البنكي السعودي) سوف تحد من انتقالها إلى أسعار فائدة الإقراض، وبالتالي القروض البنكية والنمو الحقيقي (شلغوم، 2019)؛

2. تذبذب كل من العملة في التداول والودائع اللذان يعبران عن عدم اليقين الخاص بالنشاط المصرفي، حيث كلما زاد هذا الأخير كلما ارتفع فائض السيولة وهذا يتناسب مع النظرية الاقتصادية، باعتبار أن البنوك تحفظ بالسيولة أكبر من أجل مواجهة المخاطر المحتملة والمتعلقة في هذه الحالة بزيادة التفضيل النقدي وبالتالي زيادة حدة التقلبات في كل من العملة في التداول والودائع؛

أما بالنسبة للمحددات غير الإرادية فتشمل كلا من:

1. حجم الودائع لدى البنوك حيث أظهرت نتائج التقدير وفق التحليل الساكن وجود علاقة طردية بينه وبين فائض السيولة، وهذا يعبر عن عدم فعالية البنوك في تأديتها لدور الوساطة المالية في الشق الخاص بتقديم الائتمان، وهنا يطرح التساؤل التالي: ماذا لا تخفض البنوك من جذبها للودائع ما دام لا تستطيع استثمارها في أصول مدرة للعائد وتتجنب تكلفة الاحتفاظ بها؟ ، ويفسر ذلك بمجموعة من العوامل أهمها أن: أغلب ودائع البنوك بدون فوائد، وأيضا الودائع الحكومية التي لا تملك البنوك خيار الاحتفاظ بها من عدمه مع إمكانية اجراء الحكومات لعمليات إيداع أو سحب بمبالغ كبيرة كما حدث في النظام البنكي العماني عام 2019 (البنك المركزي العُماني، 2019).
2. بالنسبة لحيازة البنوك للسندات نلاحظ وجود علاقة عكسية بينها وبين فائض السيولة باعتبارها استثمارات تجمع بين العائد والسيولة، وبالتالي فهي تعتبر فرصة بديلة لاحتفاظ البنوك بفائض السيولة، وهنا يشكل معدل العائد على هذه السندات ووجود سوق نشط لها الحافز على استثمار البنوك فيها من عدمه.

IV. الخلاصة:

تتميز الأنظمة البنكية لدول مجلس التعاون الخليجي بفائض السيولة، لذلك كان الغرض من البحث هو معرفة كل من المحددات الإرادية وغير الإرادية، ومن أجل تحقيق ذلك، تم عرض مجموعة من الدراسات التي تناولت فائض السيولة سواءً في الدول المتقدمة أو الدول النامية، وقد تبين وجود اختلاف بين محددات

فائض السيولة في الدول المتقدمة عنها في الدول النامية. فبينما يعتبر فائض السيولة في الدول المتقدمة ظاهرة مؤقتة، لكن يساهم تخلف الأنظمة المالية والبنكية في وجود فائض سيولة هيكلي في الدول النامية خاصة في ظل اعتماد هذه الدول على البنوك في تمويل الاقتصاد، وما يتطلبه ذلك من تخصيص أمثل للموارد المالية المتاحة.

ومن أجل حصر محددات فائض السيولة البنكية في دول مجلس التعاون، تم الاعتماد على نماذج بيانات البانل غير المتوازن، باستخدام بيانات ربع سنوية من أجل تقدير نموذج لمحددات فائض السيولة الأنظمة البنكية لدول مجلس التعاون. أشارت النتائج المتحصل عليها إلى أن فائض السيولة البنكية في دول مجلس التعاون يتحدد بكل من المحددات الإرادية وغير الإرادية، وهو ما يتوافق مع الفرضية الثالثة للدراسة الدراسات السابقة في موضوع فائض السيولة البنكية. حيث تشمل المحددات الإرادية كل من سعر الفائدة الرسمي، تذبذب العملة في التداول وتذبذب الودائع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. أما بالنسبة للمحددات غير الإرادية فتتمثل في حجم الودائع كنسبة من الناتج المحلي ونسبة حيازة البنوك من السندات إلى الناتج الإجمالي.

الاحالات والمراجع:

المراجع باللغة العربية:

- البنك المركزي السعودي ، تقرير الاستقرار المالي 2015، ص 4.
- البنك المركزي العُماني، تقرير الاستقرار المالي لعام 2019، ص69.
- شلغوم عميروش، استجابة أسعار فائدة التجزئة لأسعار الفائدة الرئيسية في دول مجلس التعاون الخليجي(جانفي -2007أوت 2018) ، مجلة البشائر الاقتصادية ، المجلد5، العدد2، 2019، -774 756ص756.
- عبد المنعم ,هـ & .,زايدي، المنافسة المصرفية والشمول المالي .مجلة دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، العدد 63، 2020، ص (5-6)
- عزاوي ,أ & .,عدائكة ,أ .(2013) .تقييم السياسات الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي في ظل الأزمة المالية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، العدد الرابع، الجزائر، 75-51، ص61.
- مرتظى ,م و بيطار ,م، قياس التنافسية في القطاع المصرفي السوري باستخدام المقاييس الهيكلية)نسبة التركز ومؤشر هيرشمان (وغير الهيكلية)منهج بانزر -روز، مجلة جامعة حماة،المجلد 5، العدد 10، سورية، 2022، 17-41، ص 26.

المراجع باللغة الأجنبية:

- Baltagi, B. Econometric Analysis of Panel Data Sixth Edition. Switzerland: Springer Texts in Business and Economics. 2021. p 6.
- Aikaeli, J. Determinants of Excess Liquidity in Tanzanian Commercial Banks. Department of Economics University of Dar es Salaam, 2006, p 1Agénor , P.-R.,
- & Aynaoui, K.-E. Excess liquidity, bank pricing rules, and monetary policy. Journal of Ban-king & Finance. 34. 2010. pages 923- 933, p. 923.
- Agénor, P. R., & AL. The credit crunch in East Asia: What can bank excess liquid assets tell us? Journal of International Money and Finance, Elsevier, vol. 23(1). 2004 .pages 27-49. p 27.
- Anderson-Reid, K. Excess reserves in Jamaican Commercial Banks: The implications for Monetary Policy. Jamaica: Research and Economic Programming Division Bank of Jamaica, 2011. p 1.
- Ansari, G., & Sensarma, R. What Explains Excess Liquidity of Banks? Empirical Evidence from India. Kozhikode: Indian Institute of Management . 2022.p2.
- Baltensperger, E. Alternative Approaches to the theory of the Banking firm. Journal of Monetary Economics, 1980. pages 1-37. p 35.
- Bathaluddin, B. M., & AL. The Impact of Excess Liquidity on Monetary Policy. Bulletin of Monetary Economics and Banking. Vol. 14. No.3, 2012. pages 245-267.
- Dollard, & Hallward, D. Crisis, adjustment and reform in Thailand's industrial firms. 1999.
- Fielding, D., & Shortland, A. Political Violence and Excess Liquidity in Egypt. Journal of Development Studies, 2005. pages 1-10, p 7.
- Frost, P. A. Banks' Demand for Excess Reserves. Journal of Political Economy. 79 issue, 1971. pages 805-825, 805.
- Heineke, J. Birch, Eleanor M., and "Stochastic Reserve Losses". The American Economist 11.1, 1967. pages 20-28, p 20.
- Kamga, S. Y., & Ndambendia, H. Excess liquidity and monetary policy effectiveness: The case of CEMAC countries. Munich Personal RePEc Archive, 2008. p 1.
- Khasawneh, A. Y. Excess Reserve Holdings of Jordan Commercial Banks: VARX Implementation. International Journal of Economics and Finance; Vol. 5, No. 11, 2013. pages 152-162, p 160.
- Khemraj, T. Excess liquidity, oligopolistic loan markets and monetary policy in LDCs. Econimic and social Affairs, 2008. pages 1-19, P (1:14).
- Khemraj, T. What does Excess Bank Liquidity say about the Loan Market in Less Developed Economies? . Oxford Economic Papers.Vol. 62, No.1, 2010. pages 86- 113, p (108-109).
- Khemraj. Excess liquidity and the foreign currency constraint: the case of monetary management in Guyana. Applied Economics,41:16, 2009. pages 2073 — 2084, p 2073.

- Maynard, T., & Moore, W. The Demand for Excess Liquid Assets in Barbados. Barbado: Working Paper, Central Bank of Barbados, 2005. p 3.
- Morrison. Liquidity Preference of Commercial Banks. University of Chicago Press, 1966.
- Nabaraj, A. Determinants of Systemic Risk for Companies Listed on Nepal Stock Exchange. Global Journal of Management and Business Research: C Finance,Vol 15, Issue 5, 2015. p 79 .
- Nwakanma, P., & Mgbataogu, I. Determinants of Excess Liquidity: The Nigerian Experience. International Business Research; Vol. 7, No. 6, 2014. pages 174-185, p 174.
- Orr, D., & Mellon, W. Stochastic Reserve Losses and Expansion of Bank Credit. The American Economic Review, 1961. pages 614-623, p 617.
- Pontes , G., & Sol-Murta, F. The Determinants of the Bank's Excess Liquidity and the Credit Crisis: the case of Cape Verde. Portugal: Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, 2012. p (20-21).
- Poole, W. Commercial Bank Reserve Management in Stochastic Model:implications for Monetary Policy. The journal of Finance, 1968. pages 769-791,P 769.
- Santomero, A. Modeling the Banking Firm. Journal of Money. Credit and Banking, 1984. pages 576- 602, p (588-589).
- Saxegaard, M. Excess Liquidityand Effectiveness of Monetary Policy: Evidence from Sub-Saharan Africa. African Department: International Monetary Fund, 2006. p 1.

الملاحق:

الملحق رقم (1): نتائج تقدير نموذج الانحدار التجميعي

Modèle 4: Effets fixes, utilisant 294 observations
6 processus individuels inclus
Dimension temporelle : minimum 31, maximum 67
Variable dépendante: EL

	Coefficient	*Erreur Std*	*t de Student*	*p. critique*	
const	**−0,0761715**	**0,0809225**	**−0,9413**	**0,3474**	
RD	**−0,0219118**	**0,00397624**	**−5,511**	**<0,0001**	*******
VOLCD	**0,225365**	**0,102293**	**2,203**	**0,0284**	******
VOLDEP	**0,115283**	**0,0234040**	**4,926**	**<0,0001**	*******
VOLY	**−0,497705**	**0,557402**	**−0,8929**	**0,3727**	
Y	**0,0220435**	**0,0483107**	**0,4563**	**0,6485**	
DEP	**0,0291964**	**0,00909569**	**3,210**	**0,0015**	*******
GREDPS	**−0,00233091**	**0,00804782**	**−0,2896**	**0,7723**	
BOND	**−0,0173973**	**0,00645239**	**−2,696**	**0,0074**	*******

Moyenne var. dép.	**0,088386**	**Éc. type var. dép.**	**0,059095**
Somme carrés résidus	**0,322629**	**Éc. type régression**	**0,033945**

R2 within	**0,684696**	**R2 intra**	**0,258667**
F(13, 280) - LSDV	**46,77174**	**P. critique (F)**	**2,11e-62**
Log de vraisemblance	**584,6122**	**Critère d'Akaike**	**−1141,224**
Critère de Schwarz	**−1089,654**	**Hannan-Quinn**	**−1120,572**
rho	**0,753297**	**Durbin-Watson**	**0,469886**

المصدر: مخرجات الـ Gretl

الملحق رقم (2): نتائج تقدير نموذج التأثيرات الثابتة

Modèle 4: Effets fixes, utilisant 294 observations
6 processus individuels inclus
Dimension temporelle : minimum 31, maximum 67
Variable dépendante: EL

	Coefficient	*Erreur Std*	*t de Student*	*p. critique*	
const	**−0,0761715**	**0,0809225**	**−0,9413**	**0,3474**	
RD	**−0,0219118**	**0,00397624**	**−5,511**	**<0,0001**	*******
VOLCD	**0,225365**	**0,102293**	**2,203**	**0,0284**	******
VOLDEP	**0,115283**	**0,0234040**	**4,926**	**<0,0001**	*******
VOLY	**−0,497705**	**0,557402**	**−0,8929**	**0,3727**	
Y	**0,0220435**	**0,0483107**	**0,4563**	**0,6485**	
DEP	**0,0291964**	**0,00909569**	**3,210**	**0,0015**	*******
GREDPS	**−0,00233091**	**0,00804782**	**−0,2896**	**0,7723**	
BOND	**−0,0173973**	**0,00645239**	**−2,696**	**0,0074**	*******

Moyenne var. dép.	**0,088386**	**Éc. type var. dép.**	**0,059095**
Somme carrés résidus	**0,322629**	**Éc. type régression**	**0,033945**
R2 within	**0,684696**	**R2 intra**	**0,258667**
F(13, 280) - LSDV	**46,77174**	**P. critique (F)**	**2,11e-62**
Log de vraisemblance	**584,6122**	**Critère d'Akaike**	**−1141,224**
Critère de Schwarz	**−1089,654**	**Hannan-Quinn**	**−1120,572**
rho	**0,753297**	**Durbin-Watson**	**0,469886**

Test de différence des constantes individuelles -
Hypothèse nulle: Constante commune pour tous les individus
Statistique de test: F(5, 280) = 60,2586
avec p. critique = P(F(5, 280) > 60,2586) = 1,83787e-42
Test de distribution libre de Wald pour l'hétéroscédasticité:
Khi-deux(6) = 228,438, avec p. critique = 1,64974e-046

المصدر: مخرجات الـ Gretl

الملحق رقم (3): نتائج تقدير نموذج التّأثيرات العشوائية

Random-effects GLS regression			Number of obs	=	294
Group variable: bank			Number of groups	=	6
R-squared:			Obs per group:		
Within = 0.0568			min	=	31
Between = 0.5482			avg	=	49.0
Overall = 0.3454			max	=	67
			Wald chi2(8)	=	150.39
corr(u_i, X) = 0 (assumed)			Prob > chi2	=	0.0000

EL	Coefficient	Std. err.	z	P>|z|	[95% conf.	interval]
RD	-.0154937	.0044032	-3.52	0.000	-.0241239	-.0068635
VOLCD	-.1115606	.0586804	-1.90	0.057	-.2265721	.0034509
VOLDEP	-.0109425	.0076108	-1.44	0.151	-.0258594	.0039743
VOLY	.958685	.1780093	5.39	0.000	.6097931	1.307577
Y	.061314	.0380144	1.61	0.107	-.0131928	.1358208
dep	-.0394471	.0096541	-4.09	0.000	-.0583689	-.0205254
GREDPS	.0377589	.00922	4.10	0.000	.0196879	.0558298
BOND	-.0053494	.0071466	-0.75	0.454	-.0193566	.0086577
_cons	.0054478	.0503094	0.11	0.914	-.0931568	.1040525

المصدر: مخرجات الـ Stata

الملحق رقم (4): نتائج تقدير نموذج التأثيرات الثابتة المصحح

Dependent Variable: EL
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 02/27/24 Time: 07:01
Sample: 2005Q1 2021Q3
Periods included: 67
Cross-sections included: 6
Total panel (unbalanced) observations: 294
Linear estimation after one-step weighting matrix
Cross-section SUR (PCSE) standard errors & covariance (no d.f. correction)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

RD	-0.012026	0.002816	-4.271353	0.0000
				0.0819
VOLCD	0.144508	0.082759	1.746124	
VOLDEP	0.103639	0.018465	5.612731	0.0000
VOLY	-0.015301	0.427622	-0.035780	0.9715
Y	0.043570	0.034867	1.249620	0.2125
DEP	0.026225	0.008061	3.253174	0.0013
GREDPS	-0.001222	0.007607	-0.160650	0.8725
BOND	-0.013933	0.004653	-2.994018	0.0030
C	-0.121120	0.065419	-1.851451	0.0652

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

Root MSE	0.032289	R-squared	0.725200
Mean dependent var	0.091842	Adjusted R-squared	0.712441
S.D. dependent var	0.047456	S.E. of regression	0.033087
Sum squared resid	0.306528	F-statistic	56.84021
Durbin-Watson stat	0.551887	Prob(F-statistic)	0.000000

Unweighted Statistics

R-squared	0.673810	Mean dependent var	0.088386
Sum squared resid	0.333769	Durbin-Watson stat	0.445842

المصدر: مخرجات الـ Eviews