أثر مخاطر السوق في إجمالي أرصدة الاستثمار المتاحة:

دراسة تطبيقية على المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية

طالبة الماجستير: جويل ياسر ابراهيم

قسم العلوم المالية والمصرفية – كلية: الاقتصاد – جامعة اللاذقية

اشراف الأستاذ الدكتور: أ.د رضوان العمّار (مشرف رئيسي)

الدكتور: د. فادي ابراهيم (مشرف مشارك)

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى قياس وتحليل أثر مخاطر السوق في إجمالي أرصدة الاستثمار المتاحة لدى المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية والمدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. اعتمد البحث على منهجية بيانات البانل المتوازنة، مستخدماً اختبارات سكون السلاسل الزمنية للتحقق من سلامة البيانات وخلوها من مشاكل الاعتماد المقطعي، متبوعة بإجراءات المفاضلة القياسية التي أدت إلى اعتماد نموذج التأثيرات الثابتة المقدّر بطريقة المربعات الصغرى المعممة للسلاسل غير المرتبطة ظاهرياً لمعالجة عدم تجانس التباين والارتباط الذاتي للبواقي. خلصت النتائج إلى وجود أثر عكسي ذي دلالة إحصائية لمخاطر السوق في حجم أرصدة الاستثمار المتاحة، مع تمتع النموذج التقديري بقوة تفسيرية مرتفعة.

الكلمات المفتاحية: مخاطر السوق، أرصدة الاستثمار المتاحة، بيانات البانل، نموذج التأثيرات الثابتة، المصارف التقليدية الخاصة.

The Impact of Market Risk on Total Available Investment Balances:

An applied study on private conventional banks operating in Syria

Abstract

This study empirically investigates the impact of market risk on the total available investment balances within private conventional banks listed on the Damascus Securities Exchange. Employing a balanced panel data framework, the methodology utilizes second-generation panel unit root testing to account for cross-sectional dependence, followed by standard econometric specification tests that substantiate the adoption of a Fixed Effects model. Estimation was executed using Panel Estimated Generalized Least Squares with Cross-Section Seemingly Unrelated Regressions to control for heteroskedasticity and serial correlation. The empirical findings reveal a statistically significant negative relationship between market risk and available investment balances, accompanied by high explanatory power.

Keywords: Market Risk, Available Investment Balances, Panel Data, Fixed Effects, Private Conventional Banks.

مقدمة:

تُمثّل المصارف التجارية أحد المكونات الأساسية للنظام المالي، وتؤدي دوراً هاماً في دعم النشاط الاقتصادي من خلال تجميع المدخرات وتوجيهها نحو مجالات الاستثمار والتمويل المختلفة، بما يُسهم في توفير الموارد المالية اللازمة لتمويل الأنشطة الاقتصادية وتعزيز النمو. وإلى جانب دورها التقليدي في الوساطة المالية، اتّجهت المصارف خلال العقود الأخيرة إلى توسيع نطاق أنشطتها لتشمل الاستثمار في مختلف الأدوات والأصول المالية، الأمر الذي أسهم في تنويع مصادر عوائدها، لكنّه في المقابل زاد من تعرّضها لمجموعة متنامية من المخاطر المالية التي قد تؤثر في أدائها. تبرز ضمن هذه المخاطر مخاطر السوق، التي تُمثّل أحد أهم المخاطر التي تواجه المصارف نتيجة تعرضها للتغيرات والتقلبات التي تطرأ على الأسواق المالية. وترتبط مخاطر السوق بالتغيرات غير المواتية في أسعار الأدوات المالية، أسعار الصرف، أسعار الفائدة وغيرها، بما قد يؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية للأصول أو تراجع العوائد المتوقعة من الاستثمارات، وبالتالي التأثير في ربحية المصرف ومركزه المالي (اسماعيل، 2021).

وفي المقابل، تُشكّل الاستثمارات المصرفية أحد المجالات المهمة لتوظيف الموارد المالية المتاحة لدى المصارف، إذ تسعى المصارف من خلالها إلى تحقيق عوائد مناسبة مع المحافظة على مستويات مقبولة من السيولة والأمان. وتُعّد أرصدة الاستثمار المتاحة مؤشر مهم على حجم الموارد التي يوظّفها المصرف في الاستثمارات، ومن ثم فإن التغيُّر في مستوى المخاطر التي يتعرّض لها المصرف يُمكن أن ينعكس على قراراته المُتعلّقة بتكوين وحجم هذه الأرصدة وتوزيعها (عبد الحميد، 2004).

وتكتسب دراسة العلاقة بين مخاطر السوق وإجمالي أرصدة الاستثمار المتاحة أهمية خاصة في البيئة المصرفية السورية، التي شَهِدَت خلال السنوات الماضية ظروفاً اقتصادية ومالية اتسمت بدرجة مرتفعة من التقلّب وعدم اليقين، انعكست على أداء الأسواق المالية وعلى القرارات التي تتخذها المصارف بشأن توظيف مواردها المالية. وقد فرضت هذه الظروف على المصارف تحديات في مجال إدارة المخاطر والمحافظة على التوازن بين تحقيق العائد والحد من التعرض للمخاطر، الأمر الذي يُبرِز الحاجة إلى دراسة أثر مخاطر السوق في إجمالي أرصدة الاستثمار المتاحة لدى المصارف محل الدراسة، بما يُسهم في توضيح طبيعة العلاقة بين مستوى التعرُّض لمخاطر السوق وحجم الموارد الموجهة نحو الاستثمارات المتاحة، وتحديد مدى انعكاس التغيُّر في هذه المخاطر على السلوك الاستثماري للمصارف. ومن شأن نتائج هذه الدراسة أن توفّر

مؤشرات يُمكن الاستفادة منها في تطوير سياسات إدارة المخاطر والاستثمار، بما يُساعد المصارف على اتخاذ قرارات أكثر كفاءة في تخصيص مواردها المالية وتحقيق التوازن بين العائد والمخاطر في ظل بيئة مصرفية تتسم بالتغير المستمر.

مشكلة البحث:

تواجه المصارف مخاطر سوقية متزايدة ناتجة عن التقلبات غير المواتية في أسعار الفائدة، أسعار الصرف والأوراق المالية، مما قد يؤثر مباشرةً في ربحيتها وأنشطتها الاستثمارية. كما تبرز أهمية دراسة هذه المخاطر في البيئة المصرفية السورية التي شِهِدَت تقلبات اقتصادية حادة ومستويات مرتفعة من عدم اليقين خلال الفترة (2010–2024)، مما يفرض على إدارة المحافظ تحقيق توازن بين متطلبات الأمان والسيولة والربحية، وتحديد حجم أرصدة الاستثمار المتاحة.

إذ تتبلور مشكلة البحث في قياس مدى استجابة وتأثُّر حجم أرصدة الاستثمار المتاحة بالتغيرات في مخاطر السوق لدى المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية، واتجاه هذا الأثر ودلالته الإحصائية. ويمكن صياغتها في السؤال الآتي:

هل يوجد أثر لمخاطر السوق في إجمالي أرصدة الاستثمار المتاحة لدى المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية خلال الفترة 2010–2024 ؟

أهمية البحث وأهدافه:

الأهمية العلمية والنظرية: تكتسب هذه الدراسة أهميتها من خلال إثراءها للأدبيات المصرفية والمالية المتعلقة بالعلاقة بين مخاطر السوق والقرارات الاستثمارية للمصارف، من خلال دراسة أثر مخاطر السوق في أرصدة الاستثمار المتاحة. كما يُضيف البحث دليلاً تطبيقياً من البيئة المصرفية السورية إلى الدراسات السابقة التي تناولت مخاطر السوق وإدارة المحافظ الاستثمارية والأداء المالي للمصارف. أيضاً تتمثل الأهمية العلمية للبحث في توظيف منهجية بيانات البانل للاستفادة من البعدين لزمني والمقطعي للبيانات، بما يسمح بدراسة العلاقة بين المتغيرات عبر مجموعة من المصارف وخلال فترة زمنية ممتدة. ويسهم البحث في تقديم دليل حول اتجاه العلاقة بين مخاطر السوق وأرصدة الاستثمار المتاحة، بما يساعد على

تطوير الفهم النظري لسلوك المصارف تجاه قرارات الاستثمار في ظل ارتفاع المخاطر السوقية. بالإضافة إلى أن نتائج البحث يُمكن أن تشكل أساساً لدراسات مستقبلية تتناول متغيرات مصرفية ومالية إضافية أو تختبر العلاقة في محافظ استثمارية أخرى.

الأهمية العملية والتطبيقية: تنبع الأهمية العملية للدراسة من نتائجها التي يُمكن أن توفر مؤشرات يُمكن أن تساعد إدارات المصارف في فهم انعكاس التغيرات في مخاطر السوق على حجم أرصدة الاستثمار المتاحة، بما يدعم عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية وإدارة المحافظ. كما تسهم هذه النتائج في مساعدة إدارات المخاطر ولجان الاستثمار وإدارات الأصول والخصوم في تطوير سياسات أكثر ملاءمة للتعامل مع التقلبات السوقية، وتحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة والسيولة. وقد يستفيد واضعو السياسات والجهات الرقابية المصرفية من النتائج عند تقييم حساسية المحافظ الاستثمارية للمصارف تجاه التغيرات في مخاطر السوق، وفي تطوير أدوات الرقابة وإدارة المخاطر واختبارات التحمل.

أهداف البحث:

يهدف البحث إلى قياس أثر مخاطر السوق في أرصدة الاستثمار المتاحة لدى المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية خلال المدة من 2010–2024، ويتفرع عن هذا الهدف الآتي:

1– قياس مستوى مخاطر السوق وأرصدة الاستثمار المتاحة لدى المصارف عينة الدراسة خلال فترة الدراسة، والتعرف على خصائصهما الإحصائية.

2– اختبار طبيعة العلاقة بين مخاطر السوق وأرصدة الاستثمار المتاحة لدى المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية.

3– تحديد اتجاه وحجم أثر مخاطر السوق في أرصدة الاستثمار المتاحة، والتحقق من دلالته الإحصائية باستخدام نموذج مناسب لبيانات البانل.

متغيرات الدراسة:

- **المتغير التابع:** أرصدة الاستثمار المتاحة، يُرمز له بـِINV، تم حسابه بناءً على (عبد الحميد، 2004) من خلال المعادلة الآتية:

$$\mathbf{INV = (Bn - RBn) + W1 + W2 - CWBn}$$

INV: إجمالي أرصدة الاستثمار المتاحة

Bn: خصوم المصرف.

RBn: الاحتياطي المودع لدى المركزي الخاص بإلتزامات المصرف.

W1: الودائع الفائضة، التي تم احتسابها من خلال= (الودائع–القروض) – الاحتياطي المودع لدى المركزي[1].

W2: رأس المال الفائض، ويعني ذلك = (رأس مال الأسهم + الاحتياطيات) – الأصول الثابتة[2].

CWBn: النقد الواجب الاحتفاظ به (الاحتياطيات الزائدة).

ونظراً إلى ارتفاع القيم النقدية واختلاف أحجام المصارف، تم استخدام اللوغاريتم الطبيعي لأرصدة الاستثمار المتاحة LN.INV[3].

[1] طلعت عبد الحميد، إدارة البنوك المتكاملة، الطبعة الأولى، دار الكتاب العربي للنشر والتوزيع، مصر، 2004، ص106.
[2] المرجع السابق نفسه.
[3] حيث يساعد التحويل اللوغاريتمي على تقليل التشتت الكبير بين القيم، الحد من تأثير القيم المتطرفة، وتسهيل تفسير النتائج الاقتصادية للنموذج.

- **المتغير المستقل:** مخاطر السوق[4]، ويُرمز لمؤشر مخاطر السوق بالرمز MR، يعكس المؤشر مستوى تعرّض المصرف لمخاطر السوق.

فرضيات البحث:

في ضوء مشكلة البحث وأهدافه يُمكن صياغة الفرضية الرئيسية الآتية:

ما أثر مخاطر السوق في أرصدة الاستثمار المتاحة لدى المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية.

مجتمع وعينة البحث:

تمثّل مجتمع البحث بالقطاع المصرفي السوري الخاص، وتتكون عينة الدراسة من كافة المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية والمدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية باستثناء مصرف سورية والخليج[5]، وبذلك تصبح قاعدة البيانات متضمنة عشر مصارف تقليدية خاصة[6]، ذلك خلال الفترة الممتدة من عام 2010 وحتى عام 2024. إذ بلغ العدد الإجمالي للمشاهدات 150 مشاهدة.

-منهجية البحث

تعتمد المنهجية على الاقتصاد القياسي التطبيقي لتحليل بيانات السلاسل الزمنية والمقاطع العرضية Balanced Panel Data لعشرة مصارف تقليدية خاصة عاملة في سورية ومدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة 15 عام ممتدة من 2010 إلى 2024، محققة بذلك 150 مشاهدة سنوية. تم قياس المتغير التابع (أرصدة الاستثمار المتاحة) والمتغير المستقل (مخاطر السوق) بالتحويل اللوغاريتمي الطبيعي لمعالجة الفروق الحجمية وتشتت البيانات.

ونظراً للتقارب الهيكلي في السوق السورية، طُبق اختبار الجيل الثاني المقاوم للاعتماد المقطعي Pesaran CIPS، والذي أثبت سكون المتغيرين عند المستوى (0) ونفى الحاجة لاختبارات التكامل المشترك. كما استُخدم اختبار Redundant Fixed Effects Likelihood Ratio للمفاضلة بين الانحدار التجميعي

[4] تم الحصول على المؤشر المُتعلق بمخاطر السوق من التقارير المالية السنوية للمصارف محل الدراسة، والتي تم الوصول إليها من خلال موقع سوق دمشق للأوراق المالية http://www.dse.gov.sy/.

[5] لعدم توفر بياناته عن العام 2024، بسبب عدم إصدار المصرف لتقريره السنوي عن العام المذكور.

[6] المتمثلة بـ: المصرف الدولي للتجارة والتمويل، بنك بيمو السعودي الفرنسي، بنك سورية والمهجر، البنك العربي-سورية، بنك الائتمان الأهلي، شهبا بنك، بنك الأردن-سورية، فرنسبنك-سورية، بنك الشرق، و بنك قطر الوطني-سورية.

والتأثيرات الثابتة، متبوعاً باختبار هاوسمان Hausman Test للمفاضلة بين التأثيرات الثابتة والعشوائية، حيث أسفر كلاهما عن تفضيل نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effects. وتفادياً لمشاكل عدم تجانس التباين المقطعي والارتباط الذاتي للبواقي، تم تقدير النموذج وفق طريقة المربعات الصغرى المعممة Panel EGLS الموزونة بطريقة السلاسل غير المرتبطة ظاهرياً Cross–Section SUR. كما أُخضعت البواقي لاختبارات ديربن–واتسون و جارك–بيرا للتأكد من اعتدال التوزيع وكفاءة التقديرات.

مصادر جمع البيانات وعينة البحث:

تم الاعتماد على التقارير المالية السنوية المُفصح عنها في سوق دمشق للأوراق المالية والمنشورة على موقعه الإلكتروني، وتم الاعتماد على البيانات السنوية من عام2010 وحتى عام 2024.

الدراسات السابقة:

– دراسة (اوصغير، 2020) بعنوان: "مخاطر السوق في البنوك الدولية واستراتيجيات إدارتها حسب المعايير الدولية للجنة بازل –مجموعة سوسيتي جنرال نموذجا–".

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مخاطر السوق التي تتعرض لها البنوك الدولية واستراتيجيات إدارتها وفقاً لمقررات لجنة بازل، مع التركيز على مجموعة سوسيتي جنرال كنموذج تطبيقي خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2017، وذلك بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي من خلال تحليل البيانات المالية المنشورة للمجموعة، حيث تم قياس المخاطر السوقية (التي تشمل مخاطر أسعار الفائدة، وأسعار الصرف، وأسعار الأوراق المالية، وأسعار السلع) باستخدام مؤشرات كمية إضافة إلى الأسلوبين المعتمدين من بازل وهما المنهج النمطي ومنهج النماذج الداخلية الذي طورته المجموعة ليشمل القيمة المعرضة للخطر VaR، والقيمة المعرضة للخطر المضغوطة Stress VaR، وخطر إضافي افتراضي ومن الترحيل IRC، ومحفظة الارتباط CRM، وقد توصلت الدراسة إلى أن المجموعة تتعرض لمخاطر السوق بنسبة ضئيلة (4%) مقارنة بالمخاطر الأخرى، كما أنها تطبق معايير بازل بكفاءة من خلال الجمع بين الأسلوبين مع تفوق للنماذج الداخلية التي تسهم في احتساب أكثر من 90% من متطلبات رأس المال، حيث بلغ إجمالي المخاطر المرجحة للسوق سنة 2017 حوالي 14,8 مليار يورو برأس مال مطلوب قدره 1,18 مليار يورو،

وكانت مخاطر القرض المرتبط بالتوريق ومخاطر أسعار الأوراق المالية أكثر المكونات تأثيراً، فيما أثبتت اختبارات الضغط تحكماً جيداً في مواجهة الصدمات، مما يؤكد صحة فرضية تطبيق المعايير دون صعوبات وعدم صحة فرضية التعرض الكبير لمخاطر السوق.

دراسة (بوخنودة وشواط،2022) بعنوان: "أثر كفاءة إدارة المحفظة الاستثمارية على ربحية البنوك التجارية–دراسة حالة بنك المؤسسة العربية المصرفية الأردن–".

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر كفاءة إدارة المحفظة الاستثمارية على ربحية البنوك التجارية، حيثُ طُبقت على بنك المؤسسة العربية المصرفية (ABC) في الأردن خلال الفترة من 2016 إلى 2021. استخدمت الدراسة منهجية وصفيّة تحليلية، حيث تم جمع البيانات من التقارير السنوية للبنك. تضمنت متغيرات الدراسة، المتغيرات المستقلة وهي: كفاءة إدارة المحفظة الاستثمارية (حيث تم قياسها من خلال مؤشرات مثل التنويع في المحفظة والعائد المحقق ومستوى المخاطر). أما المتغيرات التابعة فهي الربحية (تم قياسها باستخدام ثلاثة مؤشرات: العائد على الأصول ROA، العائد على حقوق الملكية ROE، ربحية السهم EPS)، والسيولة التي تم قياسها من خلال نسبة التداول (الأصول المتداولة/الخصوم المتداولة) ونسبة النقدية إلى الودائع. حيث تم تطبيق تحليل الارتباط لفحص العلاقة بين كفاءة إدارة المحفظة والربحية، وتحليل الانحدار لاختبار تأثير المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة، كما تم تحليل اتجاهات الربحية والسيولة خلال الفترة المدروسة (مقارنة المؤشرات عبر الزمن) أظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية بين التنويع الجيد للمحفظة الاستثمارية وزيادة الربحية، حيث حقق البنك عوائد مستقرة رغم التحديات الاقتصادية. كما لوحظ أن مؤشرات السيولة كانت ضمن المستويات الآمنة، مما يدل على كفاءة إدارة المخاطر. ومع ذلك، لم تكن جميع النتائج ذات دلالة إحصائية قوية، خاصة فيما يتعلق بتأثير العائد على الاستثمار (ROI)، مما قد يعكس ظروف الركود الاقتصادي خلال فترة الدراسة نتيجة جائحة كورونا.

دراسة (Makokha et al., 2016) بعنوان:

"**Effect of Portfolio Diversification on Commercial Banks Financial Performance in Kenya**".

"**أثر تنويع المحفظة الاستثمارية في الأداء المالي للمصارف التجارية في كينيا**".

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر تنويع المحفظة الاستثمارية في الأداء المالي للبنوك التجارية الكينية، بالاعتماد على نظرية ماركويتز للمحفظة ونظرية متوسط التباين، وتم تطبيق المنهج المختلط على عينة عشوائية بلغت 133 مدير من 43 بنك تجاري مرخص في كينيا، دون تحديد مدة زمنية دقيقة للدراسة، وذلك باستخدام الاستبيانات والمقابلات كأدوات لجمع البيانات، كما تم قياس متغير التنويع من خلال ثمانية مؤشرات (كخدمة تحويل الأموال، خدمة M–pesa، القروض العقارية، أسعار الفائدة، وغيرها) باستخدام مقياس ليكرت الخماسي، بينما قُيس الأداء المالي عبر مؤشرات مالية مجمّعة، وتم تحليل البيانات باستخدام الإحصاء الوصفي والاستدلالي (التحليل العاملي، ارتباط بيرسون، وتحليل الانحدار البسيط والتباين)، وبعد التحقق من صلاحية الأدوات واختبار كفاية العينة (KMO=0.911 واختبار بارتليت بدلالة 0.000)، أظهرت النتائج وجود علاقة ارتباط موجبة وقوية (r=0.827) عند مستوى دلالة 5%، وفسر نموذج الانحدار ما نسبته 68,4% من التغيرات في الأداء المالي (R^2=0.684)، كما كانت قيمة (t=14.557) وقيمة (F=171.443) دالة إحصائياً (p<0.05)، مما أدى إلى رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تؤكد أن تنويع المحفظة له أثر إيجابي ومعنوي على الأداء المالي.

دراسة (Rafiq et al,2019) بعنوان:

"**Impact of Market Risk, Interest rate, Exchange rate on Banks stock return: Evidence from listed Banks of Pakistan**".

"**تأثير مخاطر السوق، سعر الفائدة، سعر الصرف على عائد أسهم البنوك: أدلة من البنوك المدرجة في باكستان**".

هدفت الدراسة إلى دراسة العلاقة بين مخاطر السوق، سعر الفائدة، وسعر الصرف وعوائد أسهم البنوك المدرجة في بورصة باكستان خلال الفترة من 2007 إلى 2018. اعتمدت الدراسة على بيانات شهرية لـ 13 بنك، تم جمعها من مصادر متعددة تشمل بورصة باكستان، البنك المركزي الباكستاني وموقع Yahoo Finance. تمثلت متغيرات الدراسة بـ عائد أسهم البنوك كمتغير تابع (تم قياسه باستخدام العائد المركب المستمر Continuously Compounded Return)، أما المتغيرات المستقلة قد تمثلت بـ مخاطر السوق (تم قياسها باستخدام مؤشر KSE-100[7]. وسعر الفائدة حيث تم تمثيل هذه المتغير بمعدل العائد على أذون الخزانة لثلاثة أشهر، وسعر الصرف الذي تم قياسه بـ التغير في سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الروبية الباكستانية. اعتمدت الدراسة على نموذج المربعات الصغرى العادية (OLS) لتحليل العلاقة بين المتغيرات. وأظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين مخاطر السوق وعوائد أسهم البنوك عند مستويات معنوية. في المقابل، كان تأثير سعر الفائدة غير ذي دلالة إحصائية في جميع البنوك باستثناء بنك Allied Bank، بينما أظهر سعر الصرف تأثيراً سلبياً ذا دلالة إحصائية في 5 بنوك فقط من أصل 13. كما توصلت الدراسة إلى أن ارتفاع مؤشر KSE-100 يرتبط بزيادة أسعار أسهم القطاع المصرفي، مما يشير إلى وجود علاقة طردية بين أداء السوق وعوائد البنوك.

ثانياً: الإطار النظري:

مفهوم مخاطر السوق: تُعد مخاطر السوق من أبرز المخاطر التي تواجه المصارف جراء توسعها في أنشطة التداول والاستثمار، وتنشأ عن التحركات المعاكسة في أسعار الفائدة، الأسهم، الصرف، والسلع، مما يؤثر سلباً في قيمة الأصول والربحية ورأس المال، وقد يؤدي إلى إفلاسها في بعض الحالات. ونظراً

[7] وهو المؤشر الرئيسي لبورصة كراتشي ويضم أكبر 100 شركة من حيث القيمة السوقية والسيولة.

لخطورتها على الاستقرار المالي، أولتها لجنة بازل اهتماماً خاصاً، حيث ألزم تعديلها الأول لعام 1996 المصارف بالاحتفاظ برأس مال إضافي لتغطية هذه المخاطر إلى جانب رأس المال المخصص للمخاطر الائتمانية (الخفاجي، 2019). وتعرفها لجنة بازل بأنها: "التعرّض لخسائر في بنود الميزانية العمومية أو خارجها نتيجة لتقلبات أسعار السوق، سواء أكانت ناجمة عن تحركات أسعار الفائدة، أو أسعار الأسهم، أو أسعار الصرف" (إسماعيل، 2021). وبهذا، تظل إدارة مخاطر السوق ركيزة أساسية في تعزيز متانة القطاع المصرفي في ظل الأوضاع الاقتصادية المتقلبة.

أساليب قياس وإدارة مخاطر السوق: تُعد مخاطر السوق من أبرز التحديات التي تواجه المصارف، وتتبع من تقلبات أسعار الفائدة وأسعار الصرف وأدوات حقوق الملكية والسلع. وتعتمد عملية القياس على مؤشرات جزئية مثل هامش صافي الفائدة وفجوة حساسية سعر الفائدة، ونسب المركز المفتوح للعملات، إلا أن هذه المؤشرات تبقى محدودة في عكس الصورة الكلية. ولذلك يعتمد الإطار التنظيمي لبازل2 منهجين رئيسيين: الأسلوب المعياري الذي يحدد أوزاناً ترجيحية للمخاطر الخاصة والعامة، وأسلوب النماذج الداخلية المعتمد على مقياس القيمة المعرّضة للخطر (VaR) الذي يُقدّر أقصى خسارة محتملة عند مستوى ثقة محدد. وتُستخدم كذلك مقاييس إحصائية كالانحراف المعياري، ومعامل الاختلاف، ومعامل بيتا لقياس حساسية عوائد الأصول لتغيرات السوق. أما إدارة هذه المخاطر فتقوم على تحديد الأهداف، وتحليل المخاطر، وتقييمها، ثم معالجتها عبر استراتيجيات التحوط باستخدام المشتقات المالية كالعقود الآجلة والخيارات، وتنويع المحافظ، ووضع حدود للرافعة المالية. وتُختتم العملية بمراقبة فعالة للاستراتيجيات عبر وحدات رقابية مستقلة، مع الالتزام بنسب تنظيمية تحد من تجاوز المراكز المفتوحة للعملات، لضمان استقرار المصرف واستمراريته في ظل بيئة مالية شديدة التقلب (Badawi, 2017; Ball, 2012: غضبان، 2012، طهير، 2017، أوصغير، 2020)

ثالثاً: الإطار العملي:

-الإحصاءات الوصفية:

قبل اختبار فرضيات الدراسة باستخدام Panel Data، تم إجراء التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة بهدف التعرّف على خصائص البيانات، قياس نزعاتها المركزية وتشتتها، والتحقق مبدئياً من طبيعية توزيعها الإحصائي. ويعرض الجدول (1) الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المُستخدمة في نموذج الدراسة، وكانت النتائج كما يأتي:

جدول (1): الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المستخدمة

	LN.R.INV	LN.MR
Mean	19.00729	20.62496
Median	19.09857	20.08330
Maximum	20.82543	26.90707
Minimum	16.94876	14.36709
Std. Dev.	0.856666	2.834340
Skewness	-0.266808	0.350156
Kurtosis	2.704261	2.334475
Jarque-Bera	2.326301	5.833499
Probability	0.312500	0.054109
Sum	2851.093	3093.744
Sum Sq. Dev.	109.3476	1196.989
Observations	150	150

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامجEViews .

من خلال قراءة البيانات الوصفية الواردة في الجدول أعلاه، يُمكن استخلاص ما يلي:

بلغ المتوسط الحسابي لمتغير أرصدة الاستثمار المتاحة نحو 19,007، وتراوحت القيم بين حد أدنى 16,94 وحد أعلى بلغ 20,82. بينما سجل متغير مخاطر السوق متوسط حسابي أعلى بلغ 20,625، حد أدنى بلغ 14.36 وحد أعلى 26,90.

الانحراف المعياري لمتغير مخاطر السوق يُظهر تشتتاً وتغيرات أكبر في البيانات حيث بلغ انحرافه المعياري 2,834، مقارنة بـ 0,856 لمتغير أرصدة الاستثمار المتاحة، مما يدل على استقرار نسبي أكبر في قيم أرصدة الاستثمار مقارنة بتقلبات مخاطر السوق.

أما بالنسبة للالتواء والتفلطح، فقد سجل متغير أرصدة الاستثمار التواء سالب قدره 0,266−، وتفلطح قدره 2,704. بينما سجل متغير مخاطر السوق التواء موجب قدره 0,350، وتفلطح قدره 2,334، وتعتبر هذه القيم قريبة إجمالاً من معدلات التوزيع الطبيعي المعياري.

وبالنسبة للتوزيع الطبيعي، أظهرت النتائج أن قيمة اختبار (Jarque–Bera) لمتغير أرصدة الاستثمار بلغت 2,326، وبقيمة احتمالية (Probability) تساوي 0,3125، وهي أكبر من مستوى المعنوية 0.05. أما متغير مخاطر السوق فبلغت قيمة الاختبار له 5,833، بقيمة احتمالية تساوي **0,0541**، وهي أيضاً أكبر من 0.05. إذاً بناءً على القيم الاحتمالية للاختبار (الأكبر من 5%)، نتوصل إلى قبول الفرضية العدم التي تقول بأن البيانات للمتغيرين تتوزع توزيعاً طبيعياً، مما يسمح باستخدام الاختبارات المعلمية Parametric Testsفي المراحل القادمة من التحليل.

-اختبار الاستقرارية:

تم اجراء اختبار استقرارية السلاسل الزمنية Pesaran CIPS للمتغيرات المستخدمة في نموذج الدراسة، وكانت النتائج كما يأتي:

جدول رقم (2): نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية (Pesaran CIPS) لمتغيرات الدراسة

المتغير القياسي	إحصاء الاختبار (CIPS t-stat)	القيمة الاحتمالية (p-value)	القيمة الحرجة عند 1%	القيمة الحرجة عند 5%	القيمة الحرجة عند 10%	النتيجة القياسية
مخاطر السوق (LN.MR)	−2.97103	< 0.01	−2.72	−2.40	−2.24	مستقر عند المستوى (0)
أرصدة الاستثمار المتاحة (LN.R.INV)	−2.74826	< 0.01	−2.72	−2.40	−2.24	مستقر عند المستوى(0)

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews .

نظراً لطبيعة البيانات المستخدمة في هذه الدراسة والتي تجمع بين السلاسل الزمنية والمقاطع العرضية Panel Data، وما قد يصاحبها من مشاكل قياسية متمثلة في الاعتماد المقطعي Cross-Sectional Dependence، فقد تم تطبيق اختبار الجيل الثاني المطور المعروف باختبار بيساران المعدل Pesaran CIPS. تهدف هذه الخطوة إلى التحقق من سكون واستقرار المتغيرات عند مستوياتها وتجنب الوقوع في فخ الانحدار الزائف Spurious Regression، قبل قياس علاقات الأثر.

وبالنظر إلى المعطيات في الجدول (2)، نجد أن متغير مخاطر السوق (LN.MR) أظهرت نتائجه أن قيمة الاختبار (CIPS) بلغت 2,97103− ، وهي قيمة معنوية حيث جاءت القيمة الاحتمالية (p-value) أقل من (0,01). وعند المقارنة بالقيم الحرجة لاختبار بيساران عند مستويات المعنوية (1%, 5%, 10%) البالغة (2,24− ,2,40− ,2,72−) على التوالي، نجد أن قيمة الاختبار المطلقة تتجاوز جميع القيم

الحرجة، وبالتالي يتم رفض الفرضية العدم التي تشير إلى وجود جذر الوحدة، وقبول الفرضية البديلة بسكون السلسلة.

أما متغير أرصدة الاستثمار المتاحة (LN.R.INV) قد حقق شرط الاستقرار عند المستوى، حيث سجل الاختبار قيمة بلغت $2,74826-$، وبدلالة إحصائية مرتفعة $(p-value < 0.01)$ متجاوزة القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5% البالغة $(2,40-)$، وبذلك يُرفض جذر الوحدة لهذه السلسلة أيضاً وتُصنف بأنها ساكنة عند المستوى. وبالتالي متغيريّ الدراسة التابع والمستقل يتمتع بالاستقرار عند المستوى الأصلي، أي أنها متكاملة من الدرجة صفر (0) وتعد هذه النتيجة مثالية في إذ تؤكد سلامة البيانات، مما يُتيح تطبيق نماذج الانحدار التقليدية لبيانات البانل واختبار الفرضيات بشكل مباشر.

سابعاً: النموذج القياسي للدراسة

تتمثل الصيغة الرياضية لنموذج الدراسة بالشكل التالي:

$$LN - INV_{it} = \beta_0 + \beta_1 LN - MR_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث إن

- $\text{LN. R. } INV_{it}$: اللوغاريتم الطبيعي لأرصدة الاستثمار المتاحة الحقيقية لدى المصرف i خلال السنة t
- $LN. MR_{it}$: اللوغاريتم الطبيعي لمؤشر مخاطر السوق لدى المصرف i خلال السنة t
- β_0 : الحد الثابت في النموذج
- β_1: معامل أثر مخاطر السوق في أرصدة الاستثمار المتاحة
- ε_{it}: حد الخطأ العشوائي.

-اختيار نموذج بيانات البانل

بهدف تحديد النموذج القياسي الأكثر كفاءة وملاءمة لتقدير العلاقة بين متغيرات الدراسة (مخاطر السوق وأرصدة الاستثمار المتاحة) باستخدام بيانات البانل Panel Data، تم المرور بمرحلتين للمفاضلة بين النماذج الثلاثة الأساسية: نموذج الانحدار التجميعي Pooled OLS، نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effects، ونموذج التأثيرات العشوائية Random Effects، وذلك على النحو الآتي:

جدول رقم (3): نتائج اختبارات المفاضلة لتحديد النموذج الأمثل

المرحلة القياسية	الاختبار المستخدم(Test)	المؤشر القياسي (Statistic)	درجة الحرية (d.f.)	القيمة الاحتمالية (p-value)	النتيجة
المرحلة الأولى: *المفاضلة بين التجميعي والثابت*	**Cross-section F** *(Redundant Fixed Effects)*	53.965779	(9, 139)	**0.0000**	رفض نموذج الانحدار التجميعي (Pooled OLS) **وقبول نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects)**
المرحلة الثانية: *المفاضلة بين الثابت والعشوائي*	**Cross-section random** *(Hausman Test)*	11.006707	1	**0.0009**	رفض نموذج التأثيرات العشوائية (Random Effects) **واعتماد نموذج التأثيرات الثابتة كنموذج أمثل**

المصدر :من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews .

المرحلة الأولى: اختبار Likelihood Ratio

تم البدء بالمفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة للتحقق من وجود تأثيرات خاصة بكل مقطع عرضي (مصرف) من عدمه. وتُظهر النتائج في الجدول (3) أن قيمة Cross-section F بلغت 53,965779، وبقيمة احتمالية مقدرة بـ(0.0000) ، وهي قيمة دالة إحصائياً عند مستوى معنوية (5%). وبناءً على هذه النتيجة، يتم رفض الفرضية العدم التي تدعم النموذج التجميعي، وقبول الفرضية البديلة، مما يعني ضرورة أخذ الفروق الفردية بين المقاطع العرضية في الحسبان، وصلاحية نموذج التأثيرات الثابتة كخيار أفضل من التجميعي.

المرحلة الثانية: اختبار Hausman

بعد استبعاد النموذج التجميعي في المرحلة الأولى، انحصرت المفاضلة بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية. لذا تم تطبيق اختبار هاوسمان القائم على فحص مدى ارتباط الأخطاء العشوائية بالمتغيرات المستقلة. وتشير البيانات الإحصائية في الجدول ذاته إلى أن قيمة مربع كاي المقطعي-Chi Sq. Statistic بلغت 11,006707 وبقيمة احتمالية بلغت 0,0009، وهي أقل من مستوى المعنوية المُعتمد (5%). وبناءً عليه، نرفض الفرضية العدم التي تشير إلى كفاءة نموذج التأثيرات العشوائية، ونقبل الفرضية البديلة.

استناداً إلى مخرجات اختباري Likelihood Ratio و Hausman يتأكد أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الأمثل لتمثيل البيانات واختبار الفرضية الرئيسة لهذا البحث، وبناءً عليه سيتم تفسير معالم الأثر ومناقشة نتائج البحث وفقاً لمخرجات هذا النموذج.

النتيجة النهائية لاختيار النموذج:

جدول رقم (4): نتائج تقدير أثر مخاطر السوق على أرصدة الاستثمار المتاحة باستخدام نموذج (Cross-section SUR)

المتغيرات (Variable)	المعامل (Coefficient)	(Std. Error)	(t-Statistic)	القيمة الاحتمالية (p-value)	الدلالة الإحصائية
الثابت(C)	21.01550	0.150775	139.3827	0.0000	دال إحصائياً عند 5%
مخاطر السوق (LN.MR)	-0.097368	0.007175	-13.57138	0.0000	دال إحصائياً عند 5%

المصدر :من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews .

بعد المفاضلة والاستقرار على نموذج التأثيرات الثابتة، ولضمان معالجة المشاكل القياسية الشائعة في بيانات البانل مثل عدم ثبات التباين والارتباط الذاتي بين المقاطع العرضية، تم الاعتماد على طريقة المربعات العامة المعممة للبانلPanel EGLS وتحديداً صيغة السلاسل غير المرتبطة ظاهرياً للمقاطع العرضية Cross-Section SUR وبناءً على المخرجات النهائية المُدرجة في الجدول (4) يُمكن استخلاص الدلالات الآتية:

أظهرت النتائج وجود أثر عكسي سالب ذو دلالة إحصائية لمتغير مخاطر السوق (LN.MR) على أرصدة الاستثمار المتاحة (LN.R.INV)، حيث بلغ المعامل 0,097368- ويشير هذا إلى أن زيادة مخاطر السوق بمقدار (1%) تؤدي إلى انخفاض أرصدة الاستثمار المتاحة بنسبة تتراوح حول (0,097%). وتتسق هذه النتيجة مع المنطق المالي، إذ إنه كلما تصاعدت وتيرة المخاطر وتقلبات السوق، اتجهت المصارف والمؤسسات المالية للقيام سياسات تحوطية متحفظة تقوم على تسييل أو تقليص أرصدتها الاستثمارية المتاحة تفادياً للانعكاسات السلبية لتلك المخاطر على مراكزها المالية.

يتمتع المعامل بمعنوية إحصائية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية (p–value) له (0.0000) ، وهي أقل من مستوى المعنوية (5%) ويدعم ذلك قيمة (t–statistic) البالغة 13,57138–، وبناءً على هذه النتيجة يتم رفض الفرضية العدم وقبول الفرضية البديلة للدراسة والتي تقول أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمخاطر السوق في أرصدة الاستثمار المتاحة.

يُظهر النموذج دقة وقوة تفسيرية بعد تطبيق (SUR)، حيث ارتفع معامل التحديد المعدل–Adjusted R squared ليصل إلى 96,67%.

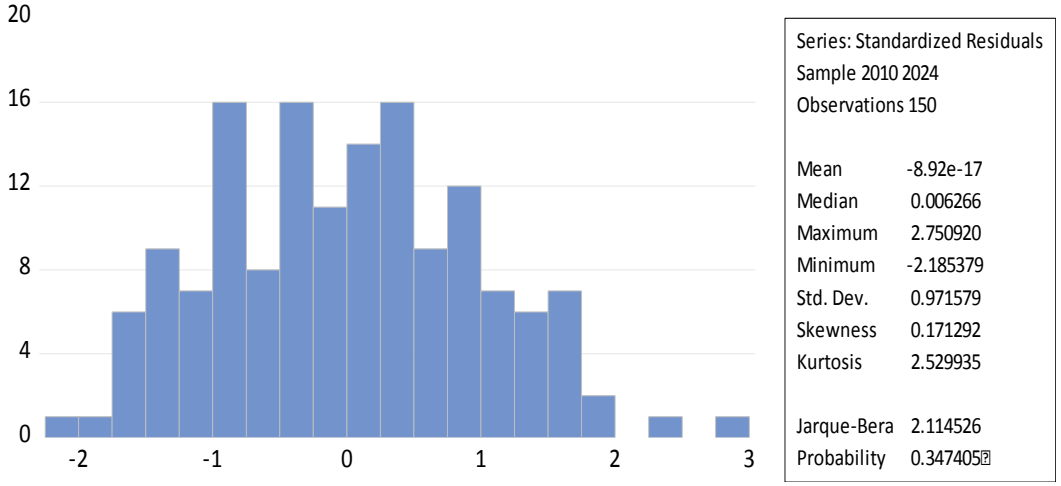
يُلاحظ أن اختبار ديربن واتسون Durbin–Watson قد ارتفع بشكل ملحوظ ليصل إلى(1.726) ، وهي قيمة مثالية تقع في النطاق المقبول إحصائياً والقريب من القيمة (2)، مما يؤكد نجاح طريقة – EGLS) (SUR في معالجة مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء التي ظهرت في النماذج السابقة.

–الاختبارات التشخيصية للنموذج

للتأكد من كفاءة وجدارة النموذج النهائي المُقدر، وضمان دقة الاستدلال الإحصائي وعدم تحيز المعلمات، تم إجراء الاختبارات التشخيصية اللازمة.

1– اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي

تم اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي عبر مؤشر **جارك–بيرا– (Jarque–Bera)** الظاهر في الشكل التالي:



المصدر: مخرجات EVIEWS

وتُشير المؤشرات القياسية المُستخلصة إلى ما يلي:

تشير النتائج إلى أن اختبار Jarque–Bera بلغ 2,114526، وبقيمة احتمالية (p–value) مرتفعة وغير معنوية بلغت 0,347405، وهي أكبر من مستوى المعنوية المعتمد (0,05) بما أن القيمة الاحتمالية لاختبار جارك–بيرا أكبر من (5%)، فإننا نقبل الفرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة، مما يعني أن بواقي (أخطاء) النموذج المقدر تتوزع توزيعاً طبيعياً معتدلاً.

2– اختبار عدم تجانس التباين

تعد مشكلة عدم تجانس التباين Heteroskedasticity من المشاكل القياسية الشائعة في بيانات البانل، وتحدث عندما لا تكون تباينات الأخطاء العشوائية ثابته عبر المشاهدات والمقاطع العرضية، مما يؤدي في حال تجاهلها إلى عدم دقة الأخطاء المعيارية للمعلمات المُقدرة وبالتالي عدم موثوقية اختبارات المعنوية. وللتشخيص وضمان سلامة النموذج من هذه المشكلة، تم اتباع المنهجية القياسية المتقدمة المتمثلة في صياغة الجدول رقم (4) والاعتماد على طريقة المربعات العامة المعممة للبانل باستخدام أوزان السلاسل غير المرتبطة ظاهرياً. وتُشير المؤشرات القياسية إلى ما يلي:

تتيح طريقة Panel EGLS – SUR معالجة هيكلية متزامنة لمشكلتي عدم ثبات التباين والارتباط الذاتي للأخطاء بين المقاطع العرضية في آن واحد، وذلك من خلال إدخال مصفوفة أوزان مصححة ومعدلة لتباينات الفروق الفردية بين الوحدات (المصارف). بناءً على مخرجات النموذج النهائي الموزون، يُلاحظ انخفاض الأخطاء المعيارية للمتغير المستقل 0,007175، وارتفاع قيمة اختبار ديربن واتسون ليقترب من النطاق المثالي المستقر 1,726. استناداً إلى المخرجات المصححة إحصائياً، تم التأكد من أن النموذج النهائي للدراسة قد تم خلوه من الآثار السلبية لمشكلة عدم تجانس التباين بفعل كفاءة تقدير طريقة Cross– Section SUR هذا الإجراء يمنح المعلمات المُقدرة لمخاطر السوق خاصية المعلمات الخطية ذات الكفاءة العالية والأقل تبايناً، ويجعل نتائج اختبار فرضية الدراسة دقيقة.

3- اختبار الارتباط التسلسلي

بناءً على اقتراب قيمة اختبار ديربن–واتسون من الرقم (2) ووصولها إلى 1,726، يتأكد إحصائياً خلو بواقي النموذج تماماً من مشكلة الارتباط التسلسلي. وتبرهن هذه النتيجة على الكفاءة العالية لاستخدام منهجية الوزن بالسلاسل غير المرتبطة ظاهرياً Cross–section SUR، والتي نجحت في امتصاص وهيكلة الروابط الزمنية والمقطعية التبادلية داخل مصفوفة أوزان النموذج، مما يمنح المقدرات النهائية متانة قياسية عالية ويجعلها معلمات خطية غير متحيزة.

-النتائج والمناقشة:

1- أظهرت النتائج وجود أثر عكسي وسالب ذي دلالة إحصائية مرتفعة لمخاطر السوق في إجمالي أرصدة الاستثمار المتاحة لدى المصارف محل الدراسة، حيث بلغ معامل الأثر 0,097368- عند مستوى معنوية أقل من 1%. وتشير هذه النتيجة إلى أن ارتفاع مخاطر السوق يرتبط بانخفاض أرصدة الاستثمار المتاحة، بما يعكس توجّه المصارف نحو تخفيض تعرضها للاستثمارات المتأثرة بالتقلبات السوقية عند ارتفاع درجة المخاطر.

2- يُمكن تفسير هذه العلاقة في ضوء السلوك التحوطي للمصارف في إدارة محافظها الاستثمارية، إذ يؤدي ارتفاع تقلبات أسعار الفائدة، أسعار الصرف وأسعار الأوراق المالية إلى زيادة حالة عدم اليقين بشأن العوائد المستقبلية للاستثمارات، ومن ثم ارتفاع احتمالية التعرُّض للخسائر. وفي مثل هذه الظروف، تميل

الإدارة المصرفية إلى إعادة هيكلة محفظتها الاستثمارية والحد من المراكز الأكثر تعرضاً لمخاطر السوق، مع توجيه جزء من الموارد نحو بدائل أكثر استقراراً وسيولة، بهدف المحافظة على سلامة المركز المالي وتقليل مستوى المخاطر. ويتفق ذلك مع الأساس الاقتصادي لنظرية المحفظة الاستثمارية التي تؤكد أهمية الموازنة بين العائد والمخاطر وتنويع الاستثمارات وفقاً لمستوى المخاطر السائد.

3- كما تعكس هذه النتيجة أهمية إدارة مخاطر السوق في قرارات تخصيص الموارد داخل المصارف، إذ إن ارتفاع درجة المخاطر قد يدفع الإدارة إلى إعطاء أولوية أكبر للسيولة والاستقرار المالي بدلاً من التوسع في الأرصدة الاستثمارية ذات الحساسية المرتفعة للتقلبات السوقية. ويزداد هذا السلوك أهمية في ظل البيئات الاقتصادية التي تتسم بارتفاع عدم اليقين والتقلبات النقدية والمالية، حيث تسعى المصارف إلى الحد من تعرضها للصدمات السوقية والمحافظة على قدرتها على الوفاء بالتزاماتها.

4- وقد بلغ معامل التحديد المعدل 96,67%، مما يدل على ارتفاع القدرة التفسيرية للنموذج للتغيرات في إجمالي أرصدة الاستثمار المتاحة، مع الإشارة إلى أن هذه النسبة تعكس القدرة التفسيرية الكلية للنموذج والمتغيرات الداخلة فيه، ولا تعني أن مخاطر السوق وحدها تفسر هذه التغيرات. كما أظهرت الاختبارات التشخيصية والإجراءات القياسية المُتّبعة ملاءمة النموذج المُقدر لطبيعة بيانات الدراسة، بما يدعم موثوقية النتائج التي تم التوصل لها.

التوصيات:

1- تطوير أدوات الرصد والقياس والتنبؤ بمخاطر السوق، بما يمكّن المصارف من اكتشاف التقلبات السوقية مبكراً واتخاذ قرارات استثمارية استباقية تحد من آثارها على أرصدة الاستثمار المتاحة.

2- اعتماد سياسات أكثر فاعلية لتنويع الاستثمارات من حيث الأدوات، الآجال و القطاعات، ومع الأخذ بالحسبان للأصول ذات الحساسية المنخفضة لتقلبات أسعار الصرف، بما يُسهم في الحد من تركّز المخاطر وتقليل حساسية المحفظة الاستثمارية للتقلبات في الأسواق المالية.

3- ضرورة الموازنة بين أهداف الربحية والمحافظة على السيولة والاستقرار المالي عند تحديد حجم الأرصدة الاستثمارية، ولا سيما خلال فترات ارتفاع مخاطر السوق، مع إعادة توزيع الموارد الاستثمارية وفقاً لمستوى المخاطر السائد.

4- زيادة اهتمام المصارف بإجراء اختبارات التحمل الدورية لقياس مدى قدرة محافظها الاستثمارية على مواجهة الصدمات والتقلبات السوقية المحتملة، إلى جانب تعزيز الدور الرقابي والإرشادي للجهات المشرفة على القطاع المصرفي.

5- ضرورة اعتماد سياسات مرنة تتيح للمصارف تعديل هيكل وحجم أرصدتها الاستثمارية بصورة مدروسة استجابةً للتغيرات في مخاطر السوق، بما يحد من الخسائر المحتملة ويحافظ على سلامة المركز المالي.

6- إجراء دراسات لاحقة تتناول أثر مخاطر السوق في مكونات استثمارية ومصرفية أخرى، مع إدخال متغيرات مصرفية واقتصادية إضافية، واختبار مدى اختلاف هذه العلاقة باختلاف حجم المصرف وخصائصه والظروف الاقتصادية السائدة.

المراجع:

- **المراجع العربية:**

– اسماعيل، زينة. (2021). *المخاطر الائتمانية: التنبؤ بها وعلاقتها بالمخاطر المصرفية الأخرى وأثرها في القيمة السوقية*. أطروحة دكتوراه، كلية الاقتصاد، جامعة اللاذقية، سورية.

– أوصغير، الويزة. (2020). مخاطر السوق في البنوك الدولية واستراتيجيات إدارتها حسب المعايير الدولية للجنة بازل: مجموعة سوسيتي جنرال نموذجاً. *مجلة نور للدراسات الاقتصادية، 6(10)*، 69–87.

– بوخنودة، عبدالقادر، وشواط، محمد. (2022). *أثر كفاءة إدارة المحفظة الاستثمارية على ربحية البنوك التجارية: دراسة حالة بنك المؤسسة العربية المصرفية الأردن خلال الفترة (2016–2021)*. رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة ابن خلدون، تيارت، الجزائر.

– الخفاجي، علي أحمد حسن جاسم، والشكرجي، بشار ذنون محمد. (2018). تقدير المخاطر السوقية التي تواجه المصارف: دراسة على عينة من المصارف الخاصة المسجلة في سوقي العراق وعمان للأوراق المالية. *مجلة تنمية الرافدين، 37(119)*، 74–84.

– طهير، أميرة. (2017). *إدارة المخاطر في البنوك التجارية الجزائرية وفقاً لمعايير بازل: دراسة حالة عينة من الوكالات البنكية بأم البواقي*. رسالة ماجستير، جامعة العربي بن مهيدي، الجزائر.

– عبد الحميد، طلعت (2004). *إدارة البنوك المتكاملة الحل العصري لكافة المشاكل المتعلقة بالمال*. مصر، دار الكتاب العربي للنشر والتوزيع.

– غضبان، عبادة. (2012). *تحليل مخاطر الأنشطة المصرفية وأثرها في التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية على المصرف التجاري السوري*. رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة اللاذقية، سورية.

- **المراجع الأجنبية:**

-Badawi, Ahmad. (2017). Effect of credit risk, liquidity risk, and market risk banking to profitability bank (study on devised banks in Indonesia Stock Exchange). *European Journal of Business and Management, 9(29)*, 1-8 .

-Ball, Laurence M. (2012). *Money, banking, and financial markets* (2nd ed.). New York: Worth Publishers .

-Makokha, Arnety N., Namusonge, Gregory S., & Sakwa, Maurice. (2016).Effect of portfolio diversification on commercial banks financial performance in Kenya. *International Journal of Business and Management Invention, 5(9)*, 5-8.

-Rafiq, Muhammad Zeeshan, Jun, Ji Cheng, Naseem, Sobia, & Mohsin, Muhammad. (2019).Impact of market risk, interest rate, exchange rate on banks stock return:Evidence from listed banks of Pakistan. *Amazonia Investiga, 8(21),* 667-673.