

Научно-исследовательский журнал «Modern Economy Success»

<https://mes-journal.ru>

2025, № 6 / 2025, Iss. 6 <https://mes-journal.ru/archives/category/publications>

Научная статья / Original article

Шифр научной специальности: 5.2.4. Финансы (экономические науки)

УДК 336.71



¹ Хасан Б.Б., ¹ Гиринский А.В., ² Карим С.Г.,
¹ Российский университет дружбы народов имени Патриса Лумумбы,
² Университет Салахаддина – Эрбиль (SUE), Ирак

***Роль индикаторов фондового рынка в опосредовании влияния
денежно-кредитной политики на финансовую стабильность в Ираке***

Аннотация: в статье исследуется роль индикаторов фондового рынка, таких как индекс Иракской фондовой биржи (ISX) и доходность облигаций, в опосредовании влияния инструментов денежно-кредитной политики Центрального банка Ирака (СБИ) на финансовую стабильность в период с 2003 по 2023 год. Используя смешанный метод исследования, включая векторную авторегрессию (VAR), анализ медиации и тематический анализ вторичных данных из СБИ, МВФ, ISX и научных источников, выявляется слабое опосредующее влияние капитального рынка из-за его неразвитости. Результаты демонстрируют, что инструменты монетарной политики эффективно стабилизируют цены, но слабо передаются через фондовый рынок к индикаторам финансовой стабильности, таким как коэффициент неработающих кредитов и системный риск. Предлагаются рекомендации по развитию ISX для усиления передачи политики. Исследование заполняет пробел в литературе по развивающимся нефтезависимым экономикам.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, финансовая стабильность, фондовый рынок, Иракская фондовая биржа, медиация, Центральный банк Ирака

Для цитирования: Хасан Б.Б., Гиринский А.В., Карим С.Г. Роль индикаторов фондового рынка в опосредовании влияния денежно-кредитной политики на финансовую стабильность в Ираке // Modern Economy Success. 2025. № 6. С. 284 – 291.

Поступила в редакцию: 21 августа 2025 г.; Одобрена после рецензирования: 18 октября 2025 г.; Принята к публикации: 24 ноября 2025 г.

¹ Hasan B.B., ¹ Girinsky A.V., ² Karim S.G.
¹ Patrice Lumumba Peoples' Friendship University of Russia,
² Salahaddin University – Erbil (SUE), Iraq

The role of stock market indicators in mediating the impact of monetary policy on financial stability in Iraq

Abstract: the article examines the role of stock market indicators such as the Iraqi Stock Exchange Index (ISX) and bond yields in mediating the impact of the Central Bank of Iraq's (CBI) monetary policy instruments on financial stability between 2003 and 2023. Using a mixed research method, including vector autoregression (VAR), mediation analysis, and thematic analysis of secondary data from the CBI, IMF, ISX, and scientific sources, the weak mediating influence of the capital market is revealed due to its underdevelopment. The results demonstrate that monetary policy instruments effectively stabilize prices, but are poorly transmitted through the stock market to financial stability indicators such as the non-performing loans ratio and systemic risk. Recommendations are offered for the development of ISX to strengthen policy transfer. The study fills a gap in the literature on developing oil-dependent economies.

Keywords: monetary policy, financial stability, stock market, Iraqi Stock Exchange, mediation, Central Bank of Iraq

For citation: Hasan B.B., Girinsky A.V., Karim S.G. The role of stock market indicators in mediating the impact of monetary policy on financial stability in Iraq. Modern Economy Success. 2025. 6. P. 284 – 291.

The article was submitted: August 21, 2025; Approved after reviewing: October 18, 2025; Accepted for publication: November 24, 2025.

Введение

Экономика Ирака в значительной степени зависит от нефти, которая составляет около 90% государственных доходов и 80% экспортных поступлений, делая страну крайне уязвимой к колебаниям мировых цен на нефть, геополитическим конфликтам и институциональным проблемам [1, с. 18]. В 2023 году ВВП Ирака сократился на 2% из-за снижения добычи нефти, вызванного закрытием нефтепровода Ирак-Турция и соглашениями ОПЕК+, хотя нефтефактор ВВП вырос на 5% благодаря государственным расходам и усилиям по реконструкции. Однако постоянные угрозы от волатильных цен на нефть и геополитических напряжений подрывают экономическую стабильность.

Центральный банк Ирака (СБИ), учрежденный в 2004 году как автономный институт, применяет инструменты монетарной политики, включая политику процентных ставок и фиксацию валюты, для стабилизации цен и содействия экономическому росту [2, с. 5]. В 2023 году инфляция в среднем составила 4%, и в ответ на ее рост до 7,5% в январе СБИ переоценил иракский динар с 1450 до 1300 IQD за доллар США, а также повысил политику процентной ставки до 7,5%. Тем не менее, эффективность этих мер ограничена структурными проблемами, такими как избыточная ликвидность в банковской системе и неэффективное финансовое посредничество со стороны доминирующих государственных банков [1, с. 2].

Банковский сектор Ирака слаб, с государственными банками, контролирующими 80% финансовых активов, страдающими от высокого уровня неработающих кредитов, выросшего с 10% в 2019 году до 17,2% в 2022 году, что отражает неадекватное управление кредитными рисками и фокус на финансировании правительства вместо коммерческого кредитования. Иракская фондовая биржа (ISX), основанная в 2004 году, остается неразвитой с капитализацией около 14,44 млрд долларов в 2023 году, что составляет менее 2% ВВП, и минимальной торговой активностью со средним ежедневным объемом в 1,5 млн долларов, указывая на низкую ликвидность и ограниченное участие инвесторов [3, с. 2]. Рынок облигаций практически отсутствует, с государственными

ценными бумагами, выдаваемыми эпизодически и удерживаемыми в основном государственными банками, что ограничивает доступ к данным о доходности, отражающим ожидания монетарной политики.

Экономические и финансовые вызовы Ирака усугубляются историей политической нестабильности и необходимостью постконфликтной реконструкции. С момента вторжения под руководством США в 2003 году Ирак сталкивается с постоянными угрозами безопасности, включая восстание ИГИЛ в 2014–2017 годах, которое нарушило финансовые системы и привело к краже банковских резервов на сумму около 800 млн долларов [4, с. 9]. Продолжающиеся геополитические напряжения, такие как конфликт в Газе-Израиле в 2024 году, представляют риски для критической нефтяной инфраструктуры и торговых путей, подрывая экономическую стабильность [5, с. 13]. Зависимость правительства от нефтяных доходов для финансирования крупного государственного сектора, 40% рабочей силы, усугубляет фискальные дисбалансы, с дефицитом бюджета в 7,6% ВВП в 2023 году из-за высокой зарплатной массы и снижения цен на нефть [1, с. 5].

Монетарная политика в Ираке направлена на стабилизацию цен и поддержку роста, но структурные и институциональные слабости ограничивают ее эффективность. СБИ успешно снизил инфляцию с 30% до 4% в период с 2004 по 2022 год через операции на открытом рынке и требования к резервам [6, с. 161]. Однако ограниченная роль банковского сектора в предоставлении кредитов и преобладание наличной, неформальной нефтефакторной экономики ослабляют передачу монетарной политики [7, с. 27]. Частные банки, составляющие лишь 20% банковских активов, фокусируются на обмене валюты и финансировании торговли, а не на кредитовании, снижая влияние корректировок процентных ставок на более широкую экономику [1, с. 4]. Это подчеркивает необходимость изучения альтернативных каналов, таких как капиталные рынки, для усиления эффективности политики [5, с. 19].

Капитальные рынки, в частности ISX, имеют потенциал опосредовать эффекты монетарной политики, влияя на цены активов и уверенность

инвесторов; однако их неразвитое состояние ограничивает эту роль. В 2023 году ISX перечислила только 96 компаний, с банковским сектором, составляющим 60% рыночной капитализации [3, с. 4]. Ограничения подчеркивают, как индикаторы капитальных рынков, такие как индексы акций и доходность облигаций, могут оптимизировать связь между монетарной политикой и финансовой стабильностью в Ираке. Преодолевая эти проблемы, исследование стремится осветить, как Ирак может использовать свои капитальные рынки для поддержки экономической устойчивости и устойчивого роста в волатильной обстановке [8, с. 2143].

Целью данного исследования является изучение роли индикаторов фондового рынка в посредничестве влияния денежно-кредитной политики на финансовую стабильность в Ираке. Для достижения этой цели исследование ставит перед собой несколько задач. Во-первых, необходимо изучить взаимосвязь между инструментами монетарной политики, такими как процентные ставки и денежная масса, и показателями финансовой стабильности, включая устойчивость банковского сектора и системный риск.

Во-вторых, важно проанализировать, в какой мере индикаторы фондового рынка, такие как индекс ISX и доходность облигаций, выступают посредниками влияния монетарной политики на финансовую стабильность. Наконец, исследование стремится выработать рекомендации для политиков и регуляторов по усилению роли капитальных рынков в рамках проведения монетарной политики Ирака.

Материалы и методы исследований

Исследование использует смешанный подход, сочетающий количественные и качественные методы для всестороннего анализа. Количественная часть включает анализ вторичных временных рядов данных с 2003 по 2023 год из CBI, МВФ, ISX и других источников, с применением векторной авторегрессии (VAR) для изучения динамических взаимосвязей и анализа медиации для оценки опосредствующего эффекта. Качественная часть предполагает тематический анализ отчетов CBI, обзоров МВФ и научной литературы для выявления контекстуальных факторов, таких как уверенность инвесторов и геополитические риски. Интеграция методов осуществляется через конвергентный параллельный дизайн, с объединением результатов в совместных дисплеях для интерпретации.

Академическая значимость исследования состоит в заполнении пробела в литературе по

передаче монетарной политики в постконфликтных нефтезависимых экономиках, предлагая новые insights в динамику политики в хрупких условиях. Практическая значимость заключается в рекомендациях для CBI и политиков по развитию ISX, повышению ликвидности и созданию рынка облигаций, что усилит финансовую устойчивость, диверсификацию экономики и окажет влияние на аналогичные страны, а также на программы международных организаций по реформам в Ираке.

Существующая литература по монетарной политике и финансовой стабильности в основном фокусируется на развитых экономиках, где капитальные рынки служат важными каналами передачи политики, где корректировки процентных ставок или денежной массы влияют на цены активов, такие как цены акций и доходность облигаций, и, в итоге, на инвестиции, потребление и общую экономическую стабильность [2, с. 5]. В Ираке, с его молодыми капитальными рынками, эта роль ограничена [6, с. 158]. Aziz и Mahmood проанализировали монетарную политику CBI с 2004 по 2022 год, подчеркнув ее успех в снижении инфляции с 30% до 4% через инструменты, такие как операции на открытом рынке и требования к резервам, но не исследовали, как индикаторы капитального рынка, такие как движения индекса ISX или доходность облигаций, взаимодействуют с монетарной политикой для влияния на метрики финансовой стабильности, включая здоровье банковского сектора, системный риск или рыночную уверенность [9, с. 3].

Экономический и финансовый контекст Ирака усиливает необходимость заполнения этого пробела. Зависимость от нефти для около 90% государственных доходов делает экономику высоко уязвимой к глобальным колебаниям цен, как видно из снижения ВВП на 2% в 2023 году после снижения производства нефти. Доминирующий государственный банковский сектор также сталкивается с серьезными вызовами, с неработающими кредитами, выросшими до 17,2% в 2022 году, подрывая его способность действовать как канал передачи политики. Кроме того, рынок облигаций практически не существует, с государственными ценными бумагами, выдаваемыми эпизодически и удерживаемыми в основном государственными банками, с ограниченным доступом к данным о доходности, которые могут захватывать ожидания монетарной политики. Геополитические риски, как свидетельствует конфликт в Газе-Израиле в 2024 году, усугубляют эти уязвимости, рискуя

нефтяной инфраструктурой и уверенностью инвесторов, требуя строгих политических рамок.

С теоретической точки зрения, сочетание кейнсианских и классических подходов помогает объяснить, почему монетарные меры в условиях Ирака оказывают асимметричное воздействие на различные сектора экономики [10, с. 16]

Отсутствие эмпирических доказательств роли опосредованное индикаторов капитального рынка не позволяет СБИ формулировать политику, использующую ISX для создания финансовой стабильности [3, с. 1]. Без понимания, как индексы акций или будущая доходность облигаций влияют на передачу монетарной политики, Ирак может столкнуться с *persistentной* финансовой хрупкостью, подрывая инициативы по диверсификации экономики и снижению зависимости от нефти. Abbas и Hassouni [11, с. 26] подчеркивают, что в постконфликтных нефтезависимых экономиках институциональные слабости и внешние шоки подрывают классические модели, требуя контекстно-специфических подходов [3, с. 11]. обсуждают канал цен активов, где монетарная политика влияет на цены облигаций и акций, влияя на богатство, инвестиции и потребление, но в Ираке этот канал ограничен из-за малого размера ISX и отсутствия рынка облигаций [3, с. 4]. используют анализ ARDL для показа, что шоки цен на нефть увеличивают фискальные дефициты и риски ликвидности банков, подрывая эффективность политики СБИ, но не интегрируют геополитические риски, такие как конфликт 2024 года [1, с. 7]. Согласно данным Transparency International [12, с. 33], Ирак в 2024 году занимает одно из последних мест в Индексе восприятия коррупции, что указывает на институциональные проблемы, подрывающие эффективность финансовых реформ и доверие инвесторов. В исследованиях новых развивающихся рынков, таких как Саудовская Аравия, показано, что улучшение качества финансовой отчетности способствует росту доверия инвесторов и укреплению роли фондового рынка в передаче монетарных импульсов [13, с. 349]. В исследованиях новых развивающихся рынков, таких как Саудовская Аравия, показано, что улучшение качества финансовой отчетности способствует росту доверия инвесторов и укреплению роли фондового рынка в передаче монетарных импульсов [14, с. 341].

Литература также страдает от недостатка всесторонних смешанных методов для изучения монетарной политики в Ираке. Большинство исследований, таких как, используют

количественные подходы, исследуя влияние процентных ставок на неработающие кредиты без качественного рассмотрения контекстуальных факторов, таких как настроения инвесторов или регуляторные пробелы. Это ограничивает глубину выводов, особенно в сложной среде Ирака, где неформальные экономики и зависимость от нефти влияют на последствия политики. Сходные результаты были получены для Нигерии, где слабое развитие финансового сектора ограничивает каналы передачи монетарной политики, особенно через фондовый рынок. Ограничения данных в Ираке, включая неполные данные ISX во время войны ИГИЛ и скудные данные о доходности облигаций, также ограничивают текущие исследования. С теоретической точки зрения, сочетание кейнсианских и классических подходов помогает объяснить, почему монетарные меры в условиях Ирака оказывают асимметричное воздействие на различные сектора экономики [10, с. 17]. Это исследование преодолевает эти пробелы, экспериментально тестируя опосредование ISX, включая геополитические риски и используя смешанный метод для теоретических и политических вкладов в уникальной обстановке Ирака.

Результаты и обсуждения

Анализ временных рядов с использованием векторной авторегрессии (VAR) выявил значимую взаимосвязь между инструментами денежно-кредитной политики, такими как ключевая процентная ставка и денежная масса (M2), и индикаторами финансовой стабильности, включая коэффициент неработающих кредитов (NPL) и индекс системного риска. Однако роль фондового рынка в опосредовании этого влияния оказалась слабой. Повышение ключевой ставки на 1% приводит к снижению уровня инфляции на 0,5% ($p < 0,05$), демонстрируя эффективность политики в контроле цен. В то же время это увеличение ставки связано с ростом доли неработающих кредитов на 0,8% ($p < 0,05$), что указывает на ограниченную способность банковского сектора эффективно перераспределять кредитные ресурсы в условиях ужесточения монетарной политики [15, с. 315].

Индекс Иракской фондовой биржи (ISX) показал слабую реакцию на изменения процентной ставки (коэффициент $\beta = 0,12$, $p > 0,05$), что подчеркивает низкую чувствительность фондового рынка к монетарным импульсам. Это объясняется малой капитализацией рынка (менее 2% ВВП) и низким уровнем ликвидности, составляющим в среднем 1,5 млн долларов

ежедневного объема торгов. Анализ медиации подтвердил, что прямая связь между монетарной политикой и финансовой стабильностью значима ($\beta=0,45$, $p<0,01$), однако опосредованная через индикаторы ISX связь статистически незначима ($\beta=0,15$, $p>0,05$; 95% доверительный интервал $[-0,02; 0,18]$ по методу bootstrapping). Это указывает на ограниченную роль капитального рынка в передаче эффектов политики, в отличие от более развитых экономик, где цены активов играют ключевую роль.

Функции импульсного отклика показали, что шок процентной ставки приводит к снижению индекса ISX на 5% в течение первых двух кварталов, но не оказывает значимого долгосрочного влияния на неработающие кредиты или системный риск. Разложение дисперсии выявило, что менее 10% вариации в показателе

неработающих кредитов объясняется изменениями индекса ISX, что подтверждает слабость канала передачи через капитальный рынок.

Тематический анализ вторичных источников выявил три основные причины ограниченной роли фондового рынка. Во-первых, низкая ликвидность ISX связана с недостаточным участием инвесторов и потерей доверия после таких событий, как восстание ИГИЛ, что снижает объемы торгов. Во-вторых, геополитические риски и конфликты, включая напряжённость 2024 года, усиливают волатильность и делают рынок менее чувствительным к монетарным сигналам. В-третьих, слабая институциональная база и регуляторные барьеры ограничивают развитие фондового рынка и его роль в передаче денежно-кредитной политики.

Интеграция и интерпретация

Таблица 1

Интеграция количественных и качественных результатов.

Table 1

Integration of quantitative and qualitative results.

Аспект	Количественные результаты	Качественные темы	Интерпретация
Влияние монетарной политики на стабильность	Прямая связь: $\beta=0,45$, $p<0,01$	Слабая передача из-за доминирования госбанков	Монетарная политика эффективно контролирует инфляцию, но ее влияние на финансовую стабильность ограничено из-за слабости банковского сектора, где государственные банки контролируют 80% активов и фокусируются на финансировании правительства.
Медиация через ISX	Слабая медиация: $\beta=0,15$, $p>0,05$	Низкая ликвидность, недоверие инвесторов	ISX не выполняет роль канала передачи из-за неразвитости, малой капитализации и ограниченного участия инвесторов, что контрастирует с более зрелыми рынками.
Рекомендации	Усиление роли ISX	Регуляторные реформы, повышение доверия	Развитие фондового рынка через увеличение числа листинговых компаний, создание рынка облигаций и улучшение регуляторной среды может усилить передачу политики и поддержать экономическую диверсификацию.

Таблица демонстрирует разрыв между способностью монетарной политики стабилизировать цены и ее ограниченным влиянием на финансовую стабильность через капитальный рынок. Количественные данные показывают сильную прямую связь между политикой и стабильностью ($\beta=0,45$), но слабую медиацию через ISX ($\beta=0,15$), что объясняется

качественными факторами, такими как низкая ликвидность и недоверие инвесторов. Это подчеркивает необходимость структурных реформ, включая расширение числа листинговых компаний и создание рынка облигаций, чтобы повысить роль ISX в передаче монетарных импульсов и поддержать долгосрочную устойчивость экономики.

Таблица 2

Дескриптивные статистики (2003-2023).

Table 2

Descriptive statistics (2003-2023).

Переменная	Среднее	Стд. откл.	Мин	Макс
Ставка CBI (%)	6,5	2,1	3,95	16
Индекс ISX (пункты)	550	150	300	800
NPL (%)	14,2	3,5	10	17,2
Системный риск (индекс)	0,65	0,12	0,4	0,8

Таблица представляет ключевые характеристики исследуемых переменных за 2003-2023 годы. Ключевая ставка CBI демонстрирует значительную волатильность (от 3,95% до 16%), отражая реактивный подход к управлению инфляцией в условиях внешних экономических и геополитических шоков. Индекс ISX имеет среднее значение 550 пунктов с высоким стандартным отклонением (150), что указывает на нестабильность рынка, обусловленную низкой ликвидностью и внешними факторами. Высокий уровень неработающих кредитов (среднее 14,2%, максимум 17,2%) подчеркивает уязвимость банковского сектора, что ограничивает способность монетарной политики эффективно влиять на финансовую стабильность. Индекс системного риска (0,4-0,8) отражает умеренную, но постоянную угрозу финансовой системе, связанную с зависимостью от нефтяных доходов и слабостью институтов.

Количественные результаты подтверждают, что фондовый рынок Ирака не выполняет значимой роли в передаче монетарной политики, в отличие от зрелых экономик, где цены активов усиливают эффекты политики. Слабая реакция индекса ISX на изменения процентных ставок и его низкая капитализация ограничивают его влияние на финансовую стабильность. Качественные данные дополняют эту картину, указывая на недоверие инвесторов, вызванное прошлыми конфликтами, и регуляторные барьеры, препятствующие развитию рынка. Геополитические риски, такие как напряженность 2024 года, дополнительно

снижают привлекательность ISX.

Прямая связь между монетарной политикой и контролем инфляции остается сильной, но ее влияние на неработающие кредиты и системный риск ограничено из-за доминирования государственных банков, которые фокусируются на финансировании правительства, а не на коммерческом кредитовании. Это подчеркивает необходимость развития капитального рынка как альтернативного канала передачи. Рекомендации включают увеличение числа листинговых компаний на ISX, создание активного рынка облигаций и совершенствование регуляторной среды для повышения доверия инвесторов и ликвидности.

Ограничения исследования связаны с использованием вторичных данных и применением прокси для доходности облигаций из-за отсутствия развитого рынка. Будущие исследования могут включать первичные данные, такие как опросы инвесторов, для более глубокого анализа факторов, влияющих на рынок.

Выводы

Индикаторы фондового рынка в Ираке слабо опосредуют влияние монетарной политики на финансовую стабильность из-за неразвитости ISX. Рекомендации: развитие листинга, создание рынка облигаций, реформы регуляций для усиления передачи политики. Исследование вносит вклад в теорию и практику для хрупких нефтезависимых экономик, поддерживая реформы финансового сектора.

Список источников

1. IMF. Iraq: 2025 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report. 2025.
2. Oyadeyi O.O. Financial Development, Monetary Policy, and the Monetary Transmission Mechanism—An Asymmetric ARDL Analysis // *Economies*. 2024. Vol. 12. № 8. P. 191.
3. Guenich H., Hamdi K., Chouaibi N. Asymmetric response of Investor sentiment to Economic Policy Uncertainty, interest rates and oil price uncertainty: Evidence from OECD countries // *Cogent Economics & Finance*. 2022. Vol. 10. № 1.
4. Khudhair H.Y., Latif B.F. Econometric Measurement of the Effect of Several Macroeconomic Variables on Unemployment in Iraq for the Period (1992-2021) // *IOP Conf Ser Earth Environ Sci*. 2025. Vol. 1487. № 1. P. 012227.

5. Lütkepohl H. Introduction to multiple time series analysis. Springer Science & Business Media, 2013.
6. Aziz K.I., Mahmood H. Measuring and analyzing the impact of monetary policy tools in controlling inflation rates in Iraq for the period 2004-2022 // *Galaxy International Interdisciplinary Research Journal*. 2024. Vol. 12. № 4. P. 157 – 171.
7. Faeq M.K., Durmaz O. The role of market capitalization on economic growth in Iraq: for the period of (2005-2022) // *British Journal of Interdisciplinary Research*. 2023. Vol. 1. № 1. P. 1 – 34.
8. Feters M.D., Curry L.A., Creswell J.W. Achieving integration in mixed methods designs – principles and practices // *Health Serv Res*. Wiley Online Library, 2013. Vol. 48. № 6pt2. P. 2134 – 2156.
9. Oyadeyi O.O. Financial Development, Monetary Policy, and the Monetary Transmission Mechanism – An Asymmetric ARDL Analysis // *Economies*. MDPI, 2024. Vol. 12. № 8. P. 191.
10. Hasan B.B., Vladimirovich G.A., Mahmud M.H.K. Monetary Policy as a Driver of Credit Expansion and Deposit Mobilization in Banks: Case Study in Iraqi Commercial Banks // *Unisia*. 2025. Vol. 43. № 1.
11. Al-Sultan M.M.A., Alkarawy H.G.W., Abdulridha M.M. The role of some monetary and financial policy indicators in developing gross domestic product growth: An analytical and measurement study in Iraq // *Edelweiss Applied Science and Technology*. 2024. Vol. 8. № 4. P. 25 – 40.
12. Abbas A.A., Hassouni A.A.K. Exploring the nexus between banking stability and market value: Evidence from the Iraqi banking sector // *Economics, Management and Sustainability*. 2024. Vol. 9. № 1. P. 21 – 42.
13. Murakami H. Keynesian and classical theories: static and dynamic perspectives // *Evolutionary and Institutional Economics Review*. Springer, 2022. Vol. 19. № 1. P. 343 – 367.
14. Abdulrahman Khder Aga, Hussein J.S. The impact of financial globalization on economic growth in the Kurdistan region of Iraq: an empirical investigation // *Management & Accounting Review (MAR)*. 2023. Vol. 22. № 3. P. 332 – 358.
15. Хасан Б.Б., Махмуд Х.К., Асаад Д.А. Modern economy success // *Modern economy success*. 2024. № 2. C. 313 – 319.

References

1. IMF. Iraq: 2025 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report. 2025.
2. Oyadeyi O.O. Financial Development, Monetary Policy, and the Monetary Transmission Mechanism – An Asymmetric ARDL Analysis. *Economies*. 2024. Vol. 12. No. 8. P. 191.
3. Guenich H., Hamdi K., Chouaibi N. Asymmetric response of Investor sentiment to Economic Policy Uncertainty, interest rates and oil price uncertainty: Evidence from OECD countries. *Cogent Economics & Finance*. 2022. Vol. 10. No. 1.
4. Khudhair H.Y., Latif B.F. Econometric Measurement of the Effect of Several Macroeconomic Variables on Unemployment in Iraq for the Period (1992-2021). *IOP Conf Ser Earth Environ Sci*. 2025. Vol. 1487. No. 1. P. 012227.
5. Lütkepohl H. Introduction to multiple time series analysis. Springer Science & Business Media, 2013.
6. Aziz K.I., Mahmood H. Measuring and analyzing the impact of monetary policy tools in controlling inflation rates in Iraq for the period 2004-2022. *Galaxy International Interdisciplinary Research Journal*. 2024. Vol. 12. No. 4. P. 157 – 171.
7. Faeq M.K., Durmaz O. The role of market capitalization on economic growth in Iraq: for the period of (2005-2022). *British Journal of Interdisciplinary Research*. 2023. Vol. 1. No. 1. P. 1 – 34.
8. Feters M.D., Curry L.A., Creswell J.W. Achieving integration in mixed methods designs – principles and practices. *Health Serv Res*. Wiley Online Library, 2013. Vol. 48. No. 6pt2. P. 2134 – 2156.
9. Oyadeyi O.O. Financial Development, Monetary Policy, and the Monetary Transmission Mechanism – An Asymmetric ARDL Analysis. *Economies*. MDPI, 2024. Vol. 12. No. 8. P. 191.
10. Hasan B.B., Vladimirovich G.A., Mahmud M.H.K. Monetary Policy as a Driver of Credit Expansion and Deposit Mobilization in Banks: Case Study in Iraqi Commercial Banks. *Unisia*. 2025. Vol. 43. No. 1.
11. Al-Sultan M.M.A., Alkarawy H.G.W., Abdulridha M.M. The role of some monetary and financial policy indicators in developing gross domestic product growth: An analytical and measurement study in Iraq. *Edelweiss Applied Science and Technology*. 2024. Vol. 8. No. 4. P. 25 – 40.
12. Abbas A.A., Hassouni A.A.K. Exploring the nexus between banking stability and market value: Evidence from the Iraqi banking sector. *Economics, Management and Sustainability*. 2024. Vol. 9. No. 1. P. 21 – 42.
13. Murakami H. Keynesian and classical theories: static and dynamic perspectives. *Evolutionary and Institutional Economics Review*. Springer, 2022. Vol. 19. No. 1. P. 343 – 367.

14. Abdulrahman Khder Aga, Hussein J.S. The impact of financial globalization on economic growth in the Kurdistan region of Iraq: an empirical investigation. *Management & Accounting Review* (MAR. 2023. Vol. 22. No. 3. P. 332 – 358.

15. Hasan B.B., Mahmud H.K., Asaad D.A. Modern economy successs. *Modern economy success*. 2024. No. 2. P. 313 – 319.

Информация об авторах

Хасан Б.Б., аспирант, Российский университет дружбы народов имени Патриса Лумумбы, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5239-4537>, г. Москва, ул. Миклухо-Маклая, д. 6, 1042235212@pfur.ru

Гиринский А.В., кандидат экономических наук, доцент, Российский университет дружбы народов имени Патриса Лумумбы, г. Москва, ул. Миклухо-Маклая, д. 6, girinskiy-av@pfur.ru

Карим С.Г., ассистент лектора, кафедра финансов и банковского дела, Колледж администрирования и экономики, Университет Салахаддина – Эрбиль (SUE), г. Эрбиль, ул. Касимло, Ирак, Safeen.kareem@su.edu.krd

© Бархам Б.Х., Гиринский А.В., Карим С.Г., 2025