

**دور الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية**  
**دراسة مقارنة لفترة الاستقرار المالي (2010-2013) مع فترة الازمة**  
**المالية (2014-2017)**

**م.م. عادل حاتم ناصح**  
**جامعة البصرة/ كلية الإدارة والاقتصاد/ قسم الإدارة والاعمال**

**The role of financial markets in economic  
development**  
(A comparative study of the period of financial stability (2010-  
2013) with the crisis period Finance (2014-2017))

**Assistant Lecturer. Adela Hatim Nasah Alnoor**

## دور الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية

(دراسة مقارنة لفترة الاستقرار المالي (2010-2013) مع فترة الازمة المالية (2014-2017))

م.م. عادل حاتم ناصح

### المخلص

يهدف البحث الى التشخيص المبكر للمشكلات التي يعاني منها سوق العراق للأوراق المالية والمساهمة في حلها والتأكيد على دور الاسواق المالية كمصدر لتوفيرالسيولة، بما ينعكس على انخفاض كلفة التمويل وزيادة الانتعاش الاقتصادي وقد أعتمدت الدراسة على أسلوب المقارنة بين فترتين مختلفتين، كانت الاولى أكثر أستقرار مالياً (2010-2013) وفترة أخرى (2014-2017) على أساس حجم الاموال المتداولة للقطاعات المشاركة لسوق العراق للأوراق المالية ومدى مساهمتها في تكوين الناتج المحلي الاجمالي. أعتمدت الباحثة المنهج الكمي في تحليل العلاقة بين مؤشرات الاسواق المالية والتنمية الاقتصادية عبر توظيف المدخل المقارن كما أشير الى ذلك آنفأ.

وتوصل البحث الى جملة من الاستنتاجات منها تأثير سوق العراق للأوراق المالية بالأزمات المالية التي يتعرض لها البلاد. وأستحوذ القطاع المصرفي على القسم الاكبر من نشاط سوق العراق المالي. في حين تدبذب نشاط القطاعات الاخرى وبالأخص قطاع التأمين وقطاع الزراعة.

### Abstract

The research aims to identify the financial markets and their role in supporting the national economy, with a focus on the Iraqi market for securities and the extent of the participation of the sectors participating in the market through the volume of funds invested for these sectors.

The research dealt with measuring the impact of the financial crisis presented to Iraq for the period (2014-2017) on the activity of the Iraqi market for securities In terms of the volume of money traded for the sectors participating in the Iraqi market for securities and the extent of their contribution to the composition of GDP. The researcher adopted the quantitative approach in analyzing the relationship between indicators of financial markets and economic development by employing the comparative approach as mentioned above

The research reached a number of conclusions, including denying the hypothesis that the Iraqi market is not affected by the financial crises facing the country. The study proved the validity of the second hypothesis that there is a correlation between the size of the domestic product and volumes of funds traded for the sectors participating in the Iraqi market for securities.

## المقدمة

لقد حظيت أسس الاسواق المالية وسبل تطويرها بأهتمام واسع في السنوات القليلة الماضية من قبل المتخصصين بالسياسات الاقتصادية والمؤسسات الدولية والأقليمية، ولقد جاء هذا الاهتمام كانعكاس لما خلقتة الازمات المالية التي تعرضت لها الاقتصادات، كما سعت العديد من الاقتصادات وتحديداً الناشئة منها الى تبني استراتيجيات وبرامج للعمل تهدف الى تطوير أسواق الاوراق المالية، وإن للأسواق المالية دوراً فعالاً في تشابك قطاعات الاقتصاد القومي، فضلا عن ان الاسواق المالية تمثل إحدى المصادر المهمة لتوفير الاستثمار للقطاعات الاقتصادية المختلفة التي تتوافر فيها سيولة غير مستغلة وأهميتها الحيوية لتمويل القطاعات التي تواجه عجزاً في سيولتها النقدية، فالاسواق المالية يمكن أن تسهم في 'ن العراق هو تحقيق النمو الاقتصادي ومع تزايد معدلات النمو يؤدي الى زيادة الادخار والاستثمار، وبالتالي تزايد الحاجة الى التحصيل الكفء لرؤوس الاموال، وفي الوقت نفسه إن تنوع النشاط يسهم في تحقيق أسواق مالية كفوءة ونشطة.

كما إن العراق هو أحد البلدان التي تواجه ضعف دور الاسواق المالية وعدم الاستقرار في فترات معينة وتحيدا من جراء الحروب وعدم استقرار الوضع الامني وتعطيل المصانع والمؤسسات وزيادة حجم البطالة وغيرها من العوامل التي سببت الى ضعف الاسواق المالية في العراق وبالتالي ضعف بالاقتصاد العراقي.

## المبحث الاول : منهجية البحث ودراسات سابقة

### أولاً : منهجية البحث

#### مشكلة البحث :-

تتمثل مشكلة البحث في الوضع الذي يعاني منه الاقتصاد العراقي وسعيه للحصول على مصادر لتمويل النشاط الاقتصادي، وللأسواق المالية دور كبير في توفير رؤوس الاموال اللازمة لتمويل النشاطات عن طريق تعبئة المدخرات، وتمويل النشاط الانتاجي، وزيادة الاستثمارات ومن ثم الوصول الى النمو الاقتصادي وبناءً على ما تقدم تكمن مشكلة البحث بالتساؤلات التالية :-

1- هل يتأثر نشاط السوق المالية في توجيه الاستثمار ؟

2- هل تسهم الاسواق المالية في تخطيط السياسة النقدية ؟.

أهداف البحث : يسعى البحث الى تحقيق الاهداف التالية :-

1- التشخيص المبكر للمشكلات التي يعاني منها سوق العراق للأوراق المالية والمساهمة في حلها.

2- التأكيد على دور الاسواق المالية كمصدر لتوفير السيولة وبما ينعكس على انخفاض كلفة التمويل ويدفع الى زيادة الطاقة والانتعاش الاقتصادي.

3- السعي باتجاه تنمية الادخارات وتوجيهها لخدمة الاقتصاد الوطني.

#### أهمية البحث :

تبرز أهمية البحث في أبرز العلاقة المتبادلة ما بين الاسواق المالية ومستوى النشاط الاقتصادي، والمساهمة في تنمية الاقتصاد الوطني في وقت التعرض للآزمات المالية فضلا عن دور الاسواق المالية من خلال المساهمة القطاعية المتمثلة بحجم التداول للقطاعات ومدى تأثيرها في الناتج المحلي والاجمالي وتحديداً للفترة بين (2014-2017) حيث تدهور الاقتصاد الوطني بسبب انخفاض اسعار النفط.

### فرضيات البحث :

- ❖ توجد علاقة ذو دلالة أحصائية بين الاسواق المالية والتنمية الاقتصادية.
- ❖ توجد علاقة ذو دلالة أحصائية بين حجم التداول في السوق وحجم الناتج المحلي.

### بيانات البحث

تمثلت بيانات البحث بحجم التداول وحجم الناتج المحلي وهي واردة في مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2014-2017) ثانياً:- دراسات سابقة :-

1. دراسة بو حسون، أحمد زهرة، (2005) "الاسواق المالية الناشئة ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني".  
تتطرق الدراسة الى مسألة الأسواق المالية ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني وبصورة خاصة في البلدان النامية. فضلاً عن بيان الأساس النظري للأسواق المالية وأقسامها المختلفة وإجراءات التعامل فيها، ثم التعريف بالأوراق المالية المتداولة فيها وأنواعها وطبيعتها، ومساهمة الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية، ودراسة الأزمات التي تعرضت لها بعض الأسواق المالية الناشئة مع دراسة نظرية لواحده من هذه الأسواق وذلك من اجل الاستفادة من هذه التجارب في إقامة سوق للأوراق المالية في سوريا. الى جانب تحليل الاقتصاد السوري بهدف الوقوف على بعض النقاط السلبية التي تشكل عقبة في وجه إقامة سوق للأوراق المالية في سوريا، مع التطرق إلى الخطوات المتخذة من قبل الحكومة لإقامة سوق للأوراق المالية في سوريا. ولقد توصل البحث إلى بعض النتائج والمقترحات التي تهدف إلى تقديم بعض الحلول بهدف الوصول إلى إقامة سوق للأوراق المالية تتمتع بقدر كبير من الكفاءة بما يسهم في جعل هذه السوق محركاً لعجلة النمو الاقتصادي وليس مثبطاً لها.
2. دراسة شندي، أديب (2013) "الاسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية".  
هدفت هذه الدراسة الى التعرف على ماهية السوق المالية وأدواتها ومؤشراتها، وبيان أثر سوق العراق في النشاط الاقتصادي وقياس الاثر من خلال مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية وربطها بالناتج المحلي وتوصلت الدراسة الى أنعدام العلاقة بين سوق العراق للأوراق المالية ومعدل النمو الاقتصادي، وباستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد الذي يدرس العلاقة بين المتغير التابع وهو الناتج المحلي الاجمالي والمتغيرات المستقلة (المؤشر العام للسوق، مؤشر القيمة السوقية، مؤشر حجم التداول، وعدد الشركات).
3. دراسة محياوي، سميحة،(2014)"دور الاسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية" تهدف هذه الدراسة إلى إبراز مدى مساهمة الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية، دراسة حالة في عدد من الدول العربية. وأستخدم في البحث المنهج التاريخي لتتبع الأحداث والتطورات التاريخية في بعض أجزاء البحث كمنشأة وتطور الأسواق المالية والتجارة الخارجية في الدول العربية. كما أستخدم المنهج الوصفي خلال عرض الجوانب النظرية لأسواق الأوراق المالية، كفاءة هذه الأسواق، كما تم الاستعانة به في تتبع تطورات التجارة الخارجية للدول العربية. وقد أظهرت النتائج أن الاستثمارات المالية في الأسواق المالية العربية تسهم بجزء كبير في إيرادات برنامج تمويل التجارة الخارجية كما أن استثمار الوكالات الوطنية للبرنامج في الدول العربية في الاسواق المالية العربية يوفر المصادر التمويلية لقطاع التجارة الخارجية، وقد أظهرت الدراسة كذلك أن كل من صندوق النقد العربي و برنامج تمويل التجارة العربية و برنامج تمويل الصادرات السعودي و مؤسسة دبي لتنمية الصادرات

مؤسسات مالية تنموية غير ربحية تحول أرباحها السنوية إلى الاحتياطيات وإعادة استثمار عوائدها في الأسواق المالية، وذلك بقصد تمويل تطبيق أنشطتها التجارية الخارجية.

EVANS, OLONJE (2014) : " العلاقة بين الاسواق المالية والنمو الاقتصادي لمجموعة دول غرب أفريقيا "تناولت هذه الدراسة كيفية ارتباط مؤشرات السوق المالية بالنمو الاقتصادي في دول شرق أفريقيا ويضم مجتمع الدراسة خمس دول هي كينيا وأوغندا وتنزانيا ورواندا وبوروندي لمدة ست سنوات من 2008 ولغاية 2013 وبأستخدام برنامج SPSS، وأستخدمت معادلة الانحدار المتعدد، وتشير النتائج الى (19.4% ) من الاختلافات في مؤشرات النمو الاقتصادي لهذه الدول الخمس بسبب الاختلاف في مؤشرات التنمية الاقتصادية المستخدمة في الدراسة إذ أثبتت الدراسة أن هناك علاقة ايجابية بين الناتج المحلي الإجمالي وكل من القيمة السوقية والنمو الاقتصادي وعلاقة سلبية مع نسبة الائتمان في القطاع الخاص.

#### تحليل الدراسات السابقة :

أشارت الدراسات السابقة الى دور الأسواق المالية في دعم الاقتصاد الوطني دون الإشارة الى الوضع الاقتصادي للدولة موضع البحث في حين تطرقت الدراسة الحالية الى دور الاسواق المالية في التنمية الاقتصادية عن طريق المقارنة بين فترتين مختلفتين من حيث الوضع الاقتصادي للبلد أحدهما أكثر استقراراً من الأخرى للوصول الى معرفة مدى تأثير الاسواق المالية بالأزمات المالية من خلال هذه المقارنة.

#### المبحث الثاني : الاطار الفلسفي للبحث

##### أولاً : ماهية الاسواق المالية وأهميتها

لقد اختلف الباحثون والمتخصصون الماليون والاقتصاديون في تحديد مفهوم الاسواق المالية فلقد عرّفها (يوسف، 2016 : 9) بأن الاسواق المالية عبارة عن تنظيم يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الاوراق المالية أو لأصل أما عن طريق السماسرة او عن طريق الشركات وقد تكون موجودة في موقع مادي أو تكون عبارة عن مؤسسة افتراضية حاسوبية أي إن وجودها افتراضي. أما(المشهداني & العبيدي، 2013: 93) فقد حددا الاسواق المالية بأنها الاطار الذي يجمع بائعي الاوراق المالية بمشتري تلك الاوراق، بشرط توافر قنوات اتصال فعالة بين المتعاملين في السوق بحيث يجعل الاثمان السائدة في أي لحظة زمنية معينة واحدة لأي ورقة نقدية متداولة فيه.

كما عرّفه (كاظم، 2016 : 171) بأنه إطار يجمع الوحدات ذات الفائض المالي أو الوحدات المدخرة التي ترغب في الاستثمار مع الوحدات ذات العجز المالي التي هي بحاجة الى الاموال عبر جهات متخصصة عامل في السوق المالي بشرط توفر قنوات اتصال فعالة.

في حين يرى (Ross، 14 : 2008 ) أن المالك يمكنه من نقل الاموال بسرعة وسهولة بحيث يتمكن من الحصول على كمية كبيرة من الاموال من خلال وجود الاسواق المالية، وذلك بفعل الدور الكبير الذي تقوم به الاسواق المالية في تمويل المؤسسات إذ تقوم ببيع الأسهم ثم تقترض الاموال لزيادة النقد، تبدأ التدفقات المالية للمؤسسة من الاسواق المالية إذ تقوم بأستثمار الاموال التي حصلت عليها من بيع الاسهم في الموجودات المتداولة والثابتة، لتوليد هذا الموجود المتمثل بالنقد فيتم من خلال أستحصال الضرائب أو لإعادة أستثمار الارباح في المؤسسة. وعرّف السوق المالية بأنه الأطار الذي يجمع الوحدات المدخرة والراغبة بالاستثمار ووحدة العجز

المالي التي بحاجة الى الاموال للاستثمارها عبر فئات متخصصة عاملة في السوق شرط توافر قنوات اتصال فعالة (طالب وآخرون، 2015 : 180).

وبناءً على ما تقدم يظهر أن للأسواق المالية أهمية كبيرة وتحديدًا على مستوى الاقتصاد والتي تحدد بالآتي :

(Vernimm، 2011 : 263 ) :

- 1- تعد الأسواق المالية في ظل العصر الحديث بمثابة المحور الاقتصادي الأهم إذ يعد المرأة التي تعكس وضع البلد ونشاطه.
- 2- تساعد في وصول الموارد المالية للجهات كافة من أفراد ومؤسسات وتزود الافراد بالمعلومات التي تساعدهم على اتخاذ قراراتهم المتعلقة بالاستثمار
- 3- توفير وسائل للدفع لتسهيل المعاملات كالتحويلات والتحويلات الالكترونية ( التي تمكن الافراد من الحصول على السلع والخدمات.

أما ( الصيرفي، 2016 : 15 ) و (طالب وآخرون، 2015:180) فقد حددوا أهمية الاسواق المالية بما بالنقاط التالية : -

- 1- تسهم الاسواق المالية في تمويل خطة التنمية.
  - 2- تساعد في منح القروض بشروط ميسرة وتكاليف قليلة.
  - 3- إمكانية التعامل مع الاوراق المالية وتحويلها الى نقدية بسهولة ودون تحمل خسائر.
  - 4- وضع التشريعات والتعليمات اللازمة لحماية أسعار الأسهم الجديدة والمتداولة من التأثيرات الخارجية.
  - 5- يؤدي السوق المالي وبصورة غير مباشرة دوراً رئيساً في تخطيط السياسة النقدية، إذ يتمكن البنك المركزي في سوق النقد من اداء دوره التحكيمي في أسعار الفائدة عن طريق التحكم في أحتياطيات البنوك التجارية.
  - 6- يوفر السوق المالي سيولة أكبر للأصول المالية قصيرة الأجل مما يعمل على خفض تكلفة التمويل وبالتالي زيادة الطاقة الانتاجية التي تؤدي الى الانتعاش الاقتصادي.
  - 7- يعد السوق المالي مصدراً للتمويل طويل الاجل مما يعزز النشاط الاقتصادي ورفع مستوى الدخل القومي.
  - 8- العدالة في تحديد أسعار الاوراق المالية المتداولة مما يساعد على توجيه الاستثمار الى القطاعات الأكثر نجاحاً وذات جدوى اقتصادية.
- وبالنظر الى هذه الاهمية التي تحققها الاسواق المالية هناك مقومات وشروط من الواجب توفرها لتحقيق النتائج المذكورة آنفاً :-

- 1- وجود إدارة عامة ذات كفاءة ونزاهة تتصف بالحياد التام والقدرة على اتخاذ القرار المناسب.
- 2- وجود إطار تشريعي وتنظيمي مرن قادر على مواكبة التطورات والتغيرات المالية والاقتصادية ذات الصلة بالاسواق المالية.
- 3- وجود شركات وساطة متخصصة في تحليل الاوضاع المالية للشركات.
- 4- توفر الوعي الاستثماري والاساليب العلمية في تحليل المعلومات وأفصح مالي يوفر المعلومات عن الاوراق المالية ونشرها للجميع.
- 5- وجود نظام محاسبي كفوء لتحقيق أفصح مالي سليم.
- 6- فرض عقوبات شديدة في حالة نشر معلومات مظللة أو أخفاء معلومات ضرورية.(عبد النبي، 2009 : 42).

فالسؤال الذي يثار لطالما الأسواق المالية تمتلك دوراً كبيراً في الاقتصاد فهل للأسواق المالية وظائف محددة ؟ للأجابة على هذا التساؤل يتضح بأن السوق المالية هي مقياس يكشف حركة الاستثمار والأدخار، فالوحدات التي تقوم بالأدخار بحاجة الى توظيف مدخراتها في مشروعات أكثر فائدة وطموحاً وفي الوقت نفسه فأن الوحدات المنتجة بحاجة دائماً الى المصادر المالية تعينها على الاستمرار في تأدية وظيفتها الاقتصادية ويمكن تحديد الوظائف أو المهام الاقتصادية بالآتي :- (الدعيمي، 2010 : 121 ) و (حنفي، 2005 : 5)

1- تعبئة الادخارات نظراً لأن الأسواق المالية هي حلقة وصل ما بين الادخار والاستثمار، فالسوق المالي يعد بمثابة القناة التي يتم من خلالها التمويل من الوحدات التي تحقق الفائض الى الوحدات التي تعاني العجز، إذ تؤدي الأسواق المالية دوراً مهماً في تشجيع صغار المدخرين والمستثمرين على استثمار أموالهم في عملية تداول الأوراق المالية بيعاً وشراء، فالسوق المالي يسهم في تزويد المتعاملين معه بالمعلومات الأساسية الكافية بكلفة منخفضة للغاية. الأمر الذي يوفر للمدخر والمستثمر الحماية الكافية ضد مخاطر تقلب الاسعار ويقلل من أعباء تكاليف المعلومات والذي يسهم في تشجيع الافراد على الادخار والاستثمار في آن واحد.

2- مخزون للثروة يظهر دور الأسواق المالية بتوفير أشكال اخرى للأحتفاظ بالثروة متمثلة بجميع الأوراق المالية المتعامل بها في تلك الأسواق، الأسهم بأنواعها والسندات المختلفة، على الرغم من إن النقود تتمتع بصفة السيولة التامة لكنها لا تدع أفضل مستودع للقيمة أو أفضل شكل من أشكال الاحتفاظ بالثروة طالما أن المدخر يقارن بين أساليب الادخار المختلفة على أساس معايير عدة منها "الربح والامان"، فضلاً عن ذلك فأن الأوراق المالية التي توفرها تلك الأسواق تتسم بكونها لا تتعرض للأندثار، وفي الوقت نفسه فان مخاطرها تتسم بكونها لا تتعرض للأندثار، وفي الوقت نفسه فان مخاطرها تعد أقل من مخاطر الاشكال الاخرى للأدخار أو الاحتفاظ بالثروة.

3- توفير السيولة تقوم السوق المالية بوظائف أخرى وهي مكمل لوظائف النقود والتي تتمثل بأستخدامها لاداء الدفع الحالي والاجل فالاسواق المالية تستخدم الشيكات التي تعتبر وسيلة للدفع يتم التعامل بها وتصنيفها من خلال المصارف العاملة في الأسواق المالية، والقروض التي تمنح من المصارف هي جزء من قروض الائتمان التي توفره الأسواق المالية.

4- تحويل الخطر وتحويل الانتظار ويعني قيام الأسواق المالية في توفير الحماية للعديد من الاعمال أزاء المخاطر المالية، إذ تسهم وظيفة تحويل الخطر في تنمية الاستثمارات المادية التي تقوم بها الشركات المساهمة من خلال القيام ببناء المحافظ الاستثمارية والتي تضم أوراقاً مالية متنوعة لقطاعات مختلفة ومنشآت متنوعة، مما يؤدي الى تخفيض المخاطر فضلاً على ذلك يتاح للأسواق المالية الفرصة لتوفير العمالة من عدة أنواع من المخاطر من خلال توفير خدمات التأمين على الحياة والصحة والممتلكات.

5- المساهمة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي أن الأسواق المالية هي الشريان الأساسي لتنفيذ السياسات الاقتصادية في اقتصاد حديث، إذ تستطيع الحكومات من خلال تنفيذ سياساتها النقدية والمالية ان تحقق أهداف الاقتصاد الكلية وخصوصاً حالة الاستقرار النقدي والمالي، إذ إن وجود مثل هذه الأسواق يساعد في استخدام الادوات غير المباشرة في إدارة السياسة النقدية وعلى وجه الخصوص عمليات السوق المفتوحة، كما تسهم في

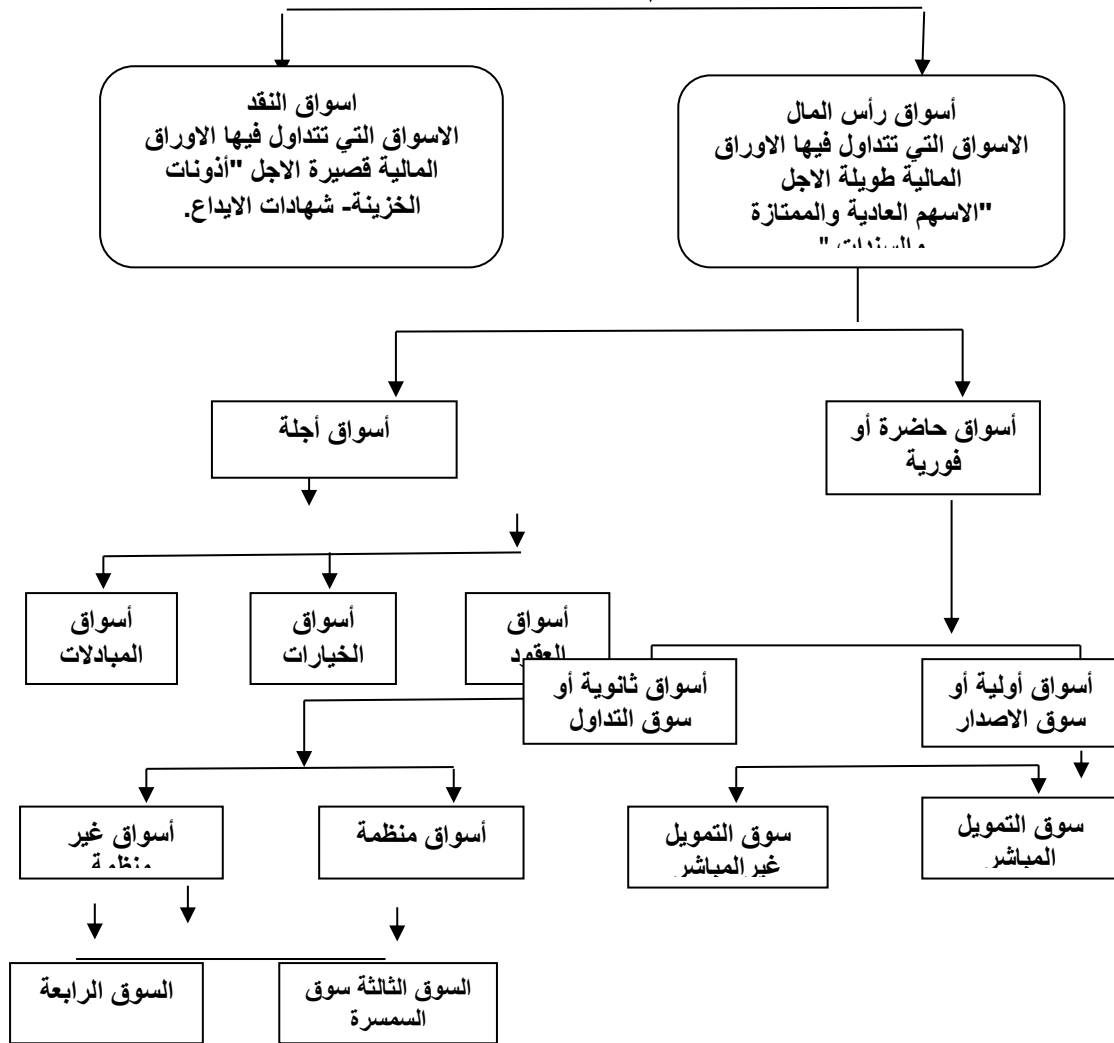
تنفيذ أفضل السياسات. فالأسواق المالية تؤدي دوراً حيوياً في تحقيق الاستقرار المالي وتعميق العمل في القطاع المصرفي والمالي وبالتالي تحقيق الاستقرار الاقتصادي (برنية، 2004 : 9).

### ثانياً : أنواع الاسواق المالية

إن تصنيف الاسواق المالية يتم على وفق الاسس الاكثر شيوعاً، ويمكن توضيح التداخل بين الانواع المختلفة من هذه الاسواق أن لكل نوع من الانواع آلياتها وفروعها الداخلية والتي لها ميزات وخصائص وأدوات. والشكل الاتي يوضح التقسيم الاكثر شيوعاً للسوق المالية :-

شكل رقم (1)

#### أنواع الاسواق المالية





وتستخدم الاموال في المشروعات الاقتصادية لتمويل رأس المال المستثمر لشراء الاصول الثابتة المستخدمة في النشاط الرأسمالي فيكون تمويله بأدوات التمويل الطويلة الاجل ويستخدم القسم الاخر في تمويل رأس المال العامل لشراء الاصول المتداولة المستخدمة في العملية الانتاجية لذلك يمول بأدوات التمويل القصير الاجل. النوع الاول يتم الحصول عليه من اسواق راس المال أما النوع الثاني فنحصل عليه من أسواق النقد. لذلك هناك نوعان من الاسواق المالية :-

أ- سوق النقد :

أرتبطت نشأة هذا السوق مع الوديعة والبنوك التجارية لذلك فهي أقدم الاسواق، وتعد المؤسسات المالية والمصرفية الاكثر تعاملًا مع هذه الاسواق، ويعد سوق النقد مصدراً للتمويل قصير الاجل فهو يساعد المقترضين الحصول على القروض القصيرة الاجل من المستثمرين الذين يرغبون في الحصول على الامان بأستثمار أموالهم في أصول مالية ذات سيولة عالية وتؤدي البنوك التجارية والمؤسسات المالية التي تؤدي دور الوساطة فيه دوراً قيادياً (طالب & اخرون، 2016 : 185).

تتصف هذه الاسواق بالسيولة العالية أي من الممكن التخلص من الادوات المالية وفي أي وقت، وتتعامل الاسواق المالية مع أدوات الدين القصير الاجل والتي هي عبارة عن أدوات موثقة تحفظ حقوق مالكيها، كما تتميز بقابليتها على التداول في السوق المالي والتحول الى سيولة نقدية بسرعة عند الحاجة.

ب- سوق رأس المال : يعرف سوق رأس المال بأنه المكان أو الزمن الذي يتم فيه عقد الصفقات المالية والاستثمارية والتجارية الطويلة الاجل، أو هي السوق التي يتم التعامل فيها بأصول مالية متوسطة وطويلة الاجل التي يزيد تاريخ أستحقاقها عن السنة. (المشهداني، العبيدي، 2016 : 93).

ويقسم سوق رأس المال الى :- (طالب & اخرون، 2016 : 187)

1- أسواق حاضرة : وهذه تقسم بدورها الى (Gitman، 2006 : 20) :-

أ- الاسواق الابتدائية (سوق الاصدار) : وهي الاسواق التي تباع بها الاسهم الجديدة.

ب- الاسواق الثانوية : وهي الاسواق التي تعرض الاسهم التي سبق وأن تم أملاكها.

2- أسواق أجلة : ويطلق عليها سوق المشتقات وهي أحدث أنواع الاسواق المالية، بدأ التعامل بهذه الاسواق بعد التقلبات الحادة التي شهدتها أسواق المال العالمية وخاصة في مجال سعر الفائدة وأسعار الاسهم، لذلك أنشأت هذه الاسواق للتحوط من مخاطر تقلبات تلك الاسعار.

ثالثاً : دور الاسواق المالية في تنمية الاقتصاد الوطني

تؤدي الأسواق المالية دوراً مهماً وحيوياً في عملية التنمية الاقتصادية، إذ تشكل قنوات يتم من خلالها تدفق الاموال من الوحدات ذات الفوائض النقدية الى الوحدات التي تعاني من العجز المالي وهذه بحاجة الى قنوات ملائمة لتلبية متطلباتها التمويلية من هذه القنوات هي الافراد والمؤسسات والقطاع الحكومي وبالتالي يمكن توضيح علاقة الاسواق المالية بالاقتصاد الوطني من خلال:-

1- تنمية الاقتصاد الوطني من خلال تشجيع المدخرات للأستثمار في الاوراق المالية للقيام بمشروعات مستقلة لخدمة أغراض التنمية.

- 2- المساهمة في تمويل الاقتصاد الوطني عن طريق طرح أوراق مالية حكومية في تلك الاسواق والاقتراض من الافراد لسد نفقاتها المتزايدة.
- 3- المساهمة في دعم الائتمان الداخلي والخارجي، حيث إن عمليات البيع والشراء في السوق المالي مظهر من مظاهر الائتمان الداخلي، وأذا زادت مظاهر الائتمان سيضمحل الأوراق المالية المتداولة في الاسواق العالمية. (شندي، 2014 : 161 )
- 4- تعد الاسواق المالية مجالاً واسعاً لتسهيل عملية تبادل الاصول الاستثمارية بين الاسر والمؤسسات الحكومية بوصفها أطرافاً اقتصادية رئيسة.
- 5- يمكن للأسواق المالية من خلال إدارتها ومكاتبها المتخصصة وخبراتها تقديم النصائح والاستشارات للشركات المصدرة للأدوات المالية المتداولة وذلك من خلال تحليل عوامل عرض والطلب لهذه الادوات وبيان احتياجات الشركات وتحديد أدوات تمويل هذه الاحتياجات.
- 6- ضمان الحفاظ على النمو المستقر أذ يمكن تحقيقه من خلال عمليات التحوط التي تمارسها أدارات الاسواق المالية. (كاظم، 2016 : 186 ).
- 7- أعطاء مؤشر عن اتجاه الأسعار وظروف الاستثمار ومعدلات الادخار.
- 8- التقليل من مخاطر التضخم والانكماش المالي، إذ تعد الاسواق المالية الحقل الذي تعمل به الدولة لتحقيق الاستقرار النقدي عن طريق بيع وشراء الأوراق المالية لتغيير كمية النقود لمعالجة التضخم والانكماش.
- 9- تحفز حوكمة الشركات : لأن الاسواق المالية تسهم في توسيع قاعدة المساهمين. (يوسف، 2016 : 17 )  
رابعاً :- أهم المتغيرات الاقتصادية المؤثرة في سوق العراق للأوراق المالية  
يجب على المستثمر أن يراقب التغيرات في المؤشرات المالية بدقة من أجل أن يتنبأ بمستقبل المؤشرات في سوق الأوراق المالية "أتجاه السوق " ومن هذه المتغيرات الاقتصادية :-

#### 1- الناتج المحلي الاجمالي

ويعد من أهم المؤشرات التي تستخدم لقياس النشاط الاقتصادي لأي بلد، والناتج المحلي يمثل السلع والخدمات التي أنتجت في البلد خلال مدة زمنية غالباً ما تكون سنة، وأن معدل نمو الناتج من سنة الى أخرى يدل على تطور النشاط الاقتصادي في البلد، وبالتالي فإن التنبؤات التي تتعلق بالوضع الذي سيكون عليه هذا الناتج في السنوات المقبلة يعكس بلا شك الوضع الاقتصادي في المستقبل والذي بدوره ينعكس على حركة الاسعار في الاسواق المالية. فالمستثمر يجب ان يكون على معرفة بالناتج المحلي الاجمالي، لان البيانات التي يتكون منها هذا الناتج سواء بالاسعار الجارية والشفافية تشكل العناصر الهامة في التنبؤات الاقتصادية، وأن متابعة النشاط الاقتصادي من قبل المستثمر وبمقدار ما يكون التوقع دقيق يتمكن المستثمرين من اتخاذ القرار السليم بالنسبة لاستثماراته. (الحسيني، 2005 : 141)

#### 2- عرض النقود

إن آلية البنك المركزي في تحديد العلاقة بين عرض النقد وأسعار الاسهم والتي تتطلب من المصارف التجارية أيداع نسبة من الاحتياطي لديه، فإذا كانت سياسة البنك المركزي تتوجه نحو زيادة الائتمان لدى الافراد فانه

يخفض نسبة الاحتياطي لديه، مما يزيد من الاموال السائلة لدى المصارف الأمر الذي يؤدي الى انخفاض أسعار الفائدة، وبالتالي التشجيع على الاستثمار بالاسهم ثم ارتفاع أسعارها والعكس صحيح. وأن زيادة عرض النقود عم حاجة النشاط الاقتصادي أي أن هناك ارتفاعاً في السيولة فإنه يؤدي الى ارتفاع اسعار الاسهم، الا أنه يظهر اثرًا سلبياً لهذه الزيادة في عرض النقود وبعد أن يذهب جزء منها على شكل إصدارات جديدة من الاسهم والسندات.

3- تغيرات سعر صرف العملة : إن سعر صرف العملة له تأثير كبير في اسعار الاسهم، فأرتفاع سعر الصرف الاجنبي من ناحية يدفع الافراد للتخلص من مدخراتهم العالية وأستبدالها بالاسهم مما يزيد الطلب عليها ثم ارتفاع أسعارها، من ناحية أخرى قد يستبدل المستثمر العملة الوطنية لأجنبية من خلال الاستغناء عن الاوراق المالية وبيعها، مما يؤدي الى انخفاض أسعارها. (الزيعتي، 2002 : 325).

### المبحث الثالث : عرض وتحليل النتائج

نتناول في هذا المبحث عرض وتحليل نتائج الدراسة التي تناولت علاقة سوق العراق للأوراق المالية بالاقتصاد الوطني وكانت المتغيرات المتعلقة بالدراسة هي حجم التداول لكل القطاعات المشاركة في السوق المالي والنتائج المحلي الاجمالي الذي يمثل الاقتصاد الوطني. وكانت دراسة مقارنة للفترتين هي من سنة ( 2010- 2013) التي تمثل فترة الاستقرار المالي، مع فترة الأزمة المالية للفترة (2014- 2017) وهي الفترة التي شهدت انخفاض أسعار النفط لأدنى مستوى. كما تم استخدام جداول برنامج (Excel) وبرنامج (SPSS) لمعرفة قوة الارتباط بين نشاط القطاعات المختلفة والنتائج المحلي الاجمالي. ويمكن عرض وتوضيح هذه العلاقة من خلال الأتي :-

المطلب الاول : عرض وتحليل النتائج الواردة في تقارير سوق العراق للأوراق المالية لفترة الاستقرار المالي من 2010-2013 وفترة الازمة المالية من 2014-2017  
المطلب الثاني : تحليل العلاقة بين حجم التداول لقطاعات السوق كمؤشر لنشاط السوق وحجم الناتج المحلي كمؤشر للاقتصاد الوطني.  
المطلب الثالث : تحليل علاقة الارتباط بين حجم التداول للقطاعات المختلفة وحجم الناتج المحلي باستخدام برنامج (SPSS).

#### المطلب الاول : عرض وتحليل النتائج الواردة في تقارير سوق العراق للأوراق المالية :

الجدول رقم (1)

القيم المتداولة لقطاعات سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2010- 2013) (فترة الاستقرار المالي)

السنة	2010		2011		2012		2013		مجموع حجم التداول
	النسبة	حجم التداول	النسبة	حجم التداول	النسبة	حجم التداول	النسبة	حجم التداول	
قطاع المصارف	64.80	259411	74.95	677332	75.78	953874	33.58	2596072	
قطاع التأمين	0.57	2293	0.83	2031	0.23	1157	0.04	13311	
قطاع الاستثمار	0.28	1141	0.33	942	0.11	1548	0.05	6780	
قطاع الخدمات	5.15	20606	5.20	27065	3.03	25979	0.91	122596	
قطاع الصناعة	16.37	65530	13.41	94727	10.60	70035	2.47	356514	
قطاع الفنادق	12.54	50217	4.52	29254	3.27	25005	0.88	147036	
قطاع الزراعة	0.29	1158	0.75	62474	6.99	10053	0.35	80718	
قطاع الاتصالات						1752565	61.71	1752565	
المجموع	100	400356	100	893825	100	2840216	100	5075592	

المصدر :- الجدول من أعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية

ان حجم التداول المقصود به هو قيمة الاسهم المتداولة في السوق ويساوي عدد الاسهم مضروباً في معدل سعر السهم الواحد خلال مدة معينة. من جدول (1)، يتضح ان حجم التداول السنوي للاسهم كان 400356 مليون دينار عراقي عام 2010، وارتفع الى الضعف تقريباً حيث بلغ 941195 مليون دينار عراقي عام 2011، ثم انخفض عام 2012 الى 893825 مليون دينار عراقي، بينما يرتفع عام 2013 الى 2840216 مليون دينار عراقي وهذا ارتفاع تقريباً الى ثلاثة أضعاف وذلك لادراج شركة أسيا سيل في سوق العراق للأوراق المالية، ويشير الجدول أعلاه إن حجم التداول الكلي لفترة الاستقرار المالي بلغت 5075592 مليون دينار عراقي. أما بالنسبة لمساهمة القطاعات أحتل قطاع المصارف الصدارة في حجم التداول للسنوات 2010 و2011 و2012 وينسب متزايدة تبدأ بنسبة 64,80 سنة 2010، 74,95 سنة 2011، 75,78 سنة 2012، أما سنة 2013 أحتل قطاع الاتصالات المرتبة الاولى في حجم التداول حيث بلغت نسبة التداول 61,71 من حجم التداول الكلي، ثم يأتي قطاع المصارف إذ بلغت نسبة التداول 33,58 من حجم التداول الكلي أما نشاط القطاعات الأخرى من حيث حجم التداول فكانت النسب قليلة جداً ولكافة السنوات.

ان زيادة حجم التداول في قطاعي المصارف والاتصالات يدل على تزايد حجم الاموال المستثمرة في قطاع المصارف وقطاع الاتصالات وان نشاط سوق العراق للأوراق المالية يعتمد كلياً على نشاط قطاع المصارف وقطاع الاتصالات. أما قطاع الاستثمار فيعد أقل القطاعات نشاطاً من حيث حجم الاموال المستثمرة، حيث كانت نسبة حجم التداول 0.28 سنة 2010 ثم ارتفعت سنة 2011 لتبلغ 0.33 سنة ثم أنخفضت لتكون 0.11 سنة 2012 ثم ارتفعت قليلاً سنة 2013 لتكون 0.14 مما يدل على أن نشاط قطاع الاستثمار متذبذب ومنخفض جداً من حيث حجم الاموال المستثمرة.

أما حجم التداول على مستوى السوق فقد حقق السوق أعلى حجم تداول سنة 2013 إذ بلغ حجم التداول 2840216 مليون دينار وأقل حجم تداول كان في سنة 2010 إذ بلغ 400356 مليون دينار.

#### الجدول رقم (2)

القيم المتداولة لقطاعات سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2014- 2017) (فترة الازمة المالية )

مجموع حجم التداول	2017		2016		2015		2014		السنة
	النسبة	حجم التداول	النسبة	حجم التداول	النسبة	حجم التداول	النسبة	حجم التداول	
2284539	91.93	744465	63.58	405632	59.77	370859	86.62	763583	قطاع المصارف
4959	0.13	1033	0.09	601	0.18	1138	0.25	2187	قطاع التأمين
1241	0.01	108	0.09	555	0.06	352	0.03	226	قطاع الاستثمار
181955	1.01	8176	1.91	12171	22.95	142413	2.18	19195	قطاع الخدمات
152074	4.59	37151	8.25	52628	5.29	32846	3.34	29449	قطاع الصناعة
107917	1.39	11242	3.99	25481	2.33	14473	6.43	56721	قطاع الفنادق
63195	0.59	4766	0.53	3378	8.44	52359	0.31	2692	قطاع الزراعة
153886	0.35	2839	21.55	137496	0.98	6072	0.85	7479	قطاع الاتصالات
2949766	100	809780	100	637942	100	620512	100	881532	المجموع

المصدر :- الجدول من أعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية

من جدول (2)، يتضح ان حجم التداول السنوي للاسهم كان 881532 مليون دينار عراقي عام 2014، وأنخفض الى 620512 مليون دينار عراقي عام 2015، ثم ارتفع بنسبة ضئيلة عام 2016 الى 637942 مليون دينار عراقي، في حين سجل ارتفاعا عام 2017 الى 809780 مليون دينار عراقي، ويشير الجدول المذكور أنفاً إن حجم التداول الكلي لفترة الأزمة المالية بلغ 2949766 مليون دينار عراقي. أما بالنسبة لمساهمة القطاعات فقد أحلت قطاع المصارف الصدارة في حجم التداول للسنوات كافة وينسب متذبذبة تبدأ بنسبة 86,62 سنة 2014 وتنتهي بنسبة 91,93 سنة 2017 مما يدل على تزايد حجم الاموال المستثمرة في قطاع المصارف وان نشاط سوق العراق للأوراق المالية يعتمد كلياً على نشاط قطاع المصارف. أما قطاع الاستثمار فيعد أقل القطاعات نشاطاً من حيث حجم الاموال المستثمرة، إذ كانت نسبة حجم التداول 0.03 سنة 2014 ثم ارتفعت سنة 2015 لتبلغ 0.06 ثم ارتفعت لتكون 0.09 سنة 2016 ثم أنخفضت سنة 2017 لتكون 0.01 مما يدل على أن نشاط قطاع الاستثمار متذبذب ومنخفض جداً من حيث حجم الاموال المستثمرة. أما حجم التداول على مستوى السوق فقد حقق السوق أعلى حجم تداول سنة 2014 إذ بلغ حجم التداول 881532 مليون دينار وأقل حجم تداول كان في سنة 2015 إذ بلغ 620512 مليون دينار.

### الجدول رقم (3)

لمقارنة القيم المتداولة لقطاعات سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2010-2013) (فترة الاستقرار المالي) مع المدة (2014-2017) (فترة الازمة المالية)

القطاعات	حجم التداول خلال فترة الاستقرار المالي (2010-2013)		حجم التداول خلال فترة الازمة المالية (2014-2017)		التغير في حجم التداول	النسبة
	حجم التداول	النسبة	حجم التداول	النسبة		
قطاع المصارف	2596072	51.15	2284539	77.45	-311533	-12%
قطاع التأمين	13311	0.26	4959	0.17	-8352	-62%
قطاع الاستثمار	6780	0.13	1241	0.04	-5539	-81%
قطاع الخدمات	122596	2.42	181955	6.17	59359	48%
قطاع الصناعة	356514	7.02	152074	5.16	-204440	-57%
قطاع الفنادق	147036	2.90	107917	3.66	-39119	-27%
قطاع الزراعة	80718	1.59	63195	2.14	-17523	-22%
قطاع الاتصالات	1752565	34.53	153886	5.22	-1598679	-91%
المجموع	5075592	100	2949766	100	-2125826	-41%

المصدر:- الجدول من أعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية  
الجدول رقم (3) تتم فيه مقارنة نشاط سوق العراق للأوراق المالية الذي يمثله حجم الاموال المستثمرة، يلاحظ من الجدول إن الازمة المالية للفترة (2014-2017) قد أثرت في نشاط جميع القطاعات ماعدا قطاع الخدمات إذ ارتفع بنسبة 48% ولكن تأثير هذا القطاع في نشاط السوق يكاد يكون ضعيفاً جداً وبالتالي نستنتج تأثير الازمة المالية سلباً على نشاط السوق المالي، حيث أنخفضت أحجام القيم المتداولة مقارنة بفترة الاستقرار المالي (2010-2013) وعلى مستوى القطاعات، سجل قطاع الاتصالات أنخفاضاً بمقدار 1598679 أي نسبة الانخفاض كانت 91% وهو أعلى القطاعات من حيث الانخفاض ثم يأتي قطاع المصارف بالمرتبة الثانية بعد قطاع الاتصالات إذ سجل أنخفاضاً بمقدار 311533 أي نسبة الانخفاض 12% ثم قطاع الصناعة حيث سجل أنخفاضاً بمقدار 204440 أي بنسبة 57% ثم قطاع الاستثمار إذ بلغ الانخفاض 5539 أي بنسبة 81%، ثم

قطاع الفنادق إذ بلغ الانخفاض 39119 أي بنسبة 27%، قطاع الزراعة إذ بلغ الانخفاض 17523 أي بنسبة 22% وقطاع التأمين إذ بلغ الانخفاض 8352 أي بنسبة 62% على التوالي وسجل قطاع الزراعة انخفاضاً بمقدار 17523 أي بنسبة 22% وهو أقل القطاعات من حيث الانخفاض.

أما على مستوى السوق فقد كان حجم التداول في فترة الاستقرار الاقتصادي هو 5075592 مليون دينار ثم انخفض في فترة الازمة المالية الى 2949766 مليون دينار اي مقدار الانخفاض كان 2125826 مليون دينار أي بنسبة 41%. وهذا يؤكد ارتباط نشاط السوق بالوضع الاقتصادي للبلاد ففي حالة انخفاض أسعار النفط (بوصف النشاط الاقتصادي للبلاد يعتمد على القطاع النفطي الذي يمول 92% من حجم الموازنة العامة للاقتصاد الوطني) إذ هبطت رؤوس الاموال المستثمرة بالسوق التي لها دور كبير للتأثير في الاقتصاد الوطني

**المطلب الثاني : تحليل العلاقة بين حجم التداول لقطاعات السوق كمؤشر لنشاط السوق وحجم الناتج المحلي كمؤشر للاقتصاد الوطني.**

#### الجدول رقم (4)

القيم المتداولة لقطاعات سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2010- 2013) (فترة الاستقرار المالي) ونسبة

حجم التداول من حجم اجمالي الناتج المحلي لكل القطاعات (المبالغ بملايين الدينار)

السنة	2010	2011	2012	2013	النسبة	النسبة	النسبة	النسبة
الناتج المحلي الاجمالي	162064566	217327107	251907662	267395614				
قطاع المصارف	259411	705455	677332	953874	0.00160	0.00325	0.00269	0.00357
قطاع التأمين	2293	7830	2031	1157	0.00001	0.00004	0.00001	0.00000
قطاع الاستثمار	1141	3149	942	1548	0.00001	0.00001	0.00000	0.00001
قطاع الخدمات	20606	48946	27065	25979	0.00013	0.00023	0.00011	0.00010
قطاع الصناعة	65530	126222	94727	70035	0.00040	0.00058	0.00038	0.00026
قطاع الفنادق	50217	42560	29254	25005	0.00031	0.00020	0.00012	0.00009
قطاع الزراعة	1158	7033	62474	10053	0.00001	0.00003	0.00025	0.00004
قطاع الاتصالات				1752565				0.00655
المجموع	400356	941195	893825	2840216	0.00247	0.00433	0.00355	0.01062

المصدر:- الجدول من أعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية

يبين الجدول رقم (4) حجم التداولات لكل القطاعات ونسبتها من الناتج المحلي الاجمالي ولفتره الاستقرار المالي (2010 و 2011 و 2012 و 2013) تظهر النتائج النسب المتدنية لمشاركة القطاعات لسوق العراق المالي، وكانت أعلى نسبة لسنة 2010 هي مشاركة قطاع المصارف حيث بلغت 0.00160، وأقل نسبة كانت لقطاع التأمين وقطاع الاستثمار وقطاع الزراعة، اما على مستوى السوق فقد بلغت مشاركة السوق هي 0.00247 وتعد هذه النسبة ضئيلة جداً. أما في سنة 2011 فقد ارتفعت نسبة المشاركة وكانت أعلى نسبة حققها قطاع المصارف وقد بلغت 0.00325 على الرغم من أنها نسبة ضئيلة جدا لكنها تمثل ضعف نسبة سنة 2010،

وأقل نسبة كانت من نصيب قطاع الاستثمار حيث كانت 0.00001 أي تكاد أن تكون معدومة، أما على مستوى السوق فكانت المشاركة بنسبة 0.00433 وهي تمثل تقريباً ضعف النسبة لسنة 2010. ثم تراجعت النسب في سنة 2012 وكانت اعلى نسبة هي لقطاع المصارف إذ بلغت 0.00269 وهي اقل من سنة 2011، وأقل نسبة كانت أيضاً لقطاع الاستثمار وقد بلغت (0.00)، أما على مستوى السوق فكانت النسبة 0.00355 وهي أقل من المشاركة لسنة 2011 من الناتج المحلي الاجمالي. ثم ارتفعت نسب المشاركة من الناتج المحلي لسنة 2013، إذ بلغت اعلى نسبة هي لقطاع الاتصالات حيث كانت 0.00655 وأرتفاع نسبة المشاركة لهذا القطاع رفع من نسبة مساهمة سوق العراق المالي وبدرجة عالية لتكون 0.01062 من الناتج المحلي الاجمالي، اما قطاع المصارف فيأتي بالدرجة الثانية إذ بلغت نسبة المشاركة 0.00357 وهي أعلى نسبة من سنة 2012، أما أقل القطاعات مشاركة في الناتج المحلي الاجمالي فكان من نصيب قطاع التأمين إذ بلغت (0.000). أما على مستوى السوق فكانت المشاركة بنسبة 0.01062 وهي أعلى بكثير من نسبة المشاركة لسنة 2012.

الجدول رقم (5)

القيم المتداولة لقطاعات سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2014- 2017) (فترة الازمة المالية) ونسبة حجم التداول من حجم اجمالي الناتج المحلي لكل القطاعات (المبالغ بملايين الدينار)

السنة	2014		2015	2016	2017
	الناتج	قطاع			
	203869832	763583	1997157	2038698	2259951
		النسبة	النسبة	النسبة	النسبة
		7	6	9	9
		2187	1138	601	1033
		0.00001	0.00001	0.00000	0.00000
		226	352	555	108
		19195	142413	12171	8176
		0.00007	0.00071	0.00006	0.00004
		29449	32846	52628	37151
		0.00011	0.00016	0.00026	0.00016

قطاع	قطاع	قطاع	المجموع
56721	2692	7479	881532
0.00021	0.00001	0.00003	0.00331
14473	52359	6072	620512
0.00007	0.00026	0.00003	0.00311
25481	3378	137496	637942
0.00012	0.00002	0.00067	0.00313
11242	4766	2839	809780
0.00005	0.00002	0.00001	0.00358

المصدر:- الجدول من أعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية  
يبيّن الجدول رقم (5) حجم التداولات لكل القطاعات ونسبتها من الناتج المحلي الاجمالي ولفترة الازمة المالية (2014 و 2015 و 2016 و 2017) تظهر النتائج النسب المتدنية لمشاركة القطاعات لسوق العراق المالي، وكانت أعلى نسبة لسنة 2014 هي مشاركة قطاع المصارف حيث بلغت 0.00287، وأقل نسبة كانت لقطاع الاستثمار حيث بلغت ( 0.0000)، اما على مستوى السوق فقد بلغت مشاركة السوق هي 0.00331 وتعتبر هذه النسبة ضئيلة جداً. أما في سنة 2015 فقد أنخفضت نسبة المشاركة وكانت أعلى نسبة حققها قطاع المصارف وقد بلغت 0.00186، وأقل نسبة كانت من نصيب قطاع الاستثمار حيث كانت ( 0.0000) أي تكاد أن تكون معدومة، أما على مستوى السوق فكانت المشاركة بنسبة 0.00311. ثم ارتفعت النسب في سنة 2016 وكانت اعلى نسبة هي لقطاع المصارف إذ بلغت 0.00199 وهي أكثر من سنة 2015، وأقل نسبة كانت أيضاً لقطاع الاستثمار وقطاع التأمين إذ بلغت لكل منهما (0.000)، أما على مستوى السوق فكانت النسبة 0.00313 وهي أكثر من المشاركة لسنة 2015 من الناتج المحلي الاجمالي. ثم ارتفعت نسب المشاركة من الناتج المحلي لسنة 2017، إذ بلغت اعلى نسبة هي لقطاع المصارف حيث كانت 0.00329، اما أقل القطاعات مشاركة في الناتج المحلي الاجمالي فكان من نصيب قطاع التأمين وقطاع الاستثمار إذ بلغت (0.000). أما على مستوى السوق فكانت المشاركة بنسبة 0.00358 وهي أعلى من النسبة لسنة 2016.

#### الجدول رقم (6)

لمقارنة نسب مشاركة قطاعات سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2010-2013) (فترة الاستقرار المالي) مع

المدة (2014-2017) (فترة الازمة المالية) في الناتج المحلي الاجمالي (المبالغ بملايين الدنانير)

نسبة التغيير	التغير في نسب المشاركة	حجم التداول والناتج المحلي خلال فترة الازمة المالية (2014-2017)		حجم التداول والناتج المحلي خلال فترة الاستقرار المالي (2010-2013)		القطاعات
		النسبة	896001096	النسبة	898694949	
-0.12	-0.00034	0.00255	2284539	0.00289	2596072	قطاع المصارف
0.00	0000	0.00001	4959	0.00001	13311	قطاع التأمين
-1	-0.00001	0.00000	1241	0.00001	6780	قطاع الاستثمار



0.43	0.00006	0.00020	181955	0.00014	122596	قطاع الخدمات
-0.58	-0.00023	0.00017	152074	0.00040	356514	قطاع الصناعة
-0.25	-0.00004	0.00012	107917	0.00016	147036	قطاع الفنادق
-0.22	-0.00002	0.00007	63195	0.00009	80718	قطاع الزراعة
-0.91						قطاع الاتصالات
	-0.00178	0.00017	153886	0.00195	1752565	
-0.42	-0.00236	0.00329	2949766	0.00565	5075592	المجموع

المصدر :- الجدول من أعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية  
الجدول رقم (6) تتم فيه مقارنة مشاركة سوق العراق للأوراق المالية وحسب قطاعاته في الناتج المحلي الاجمالي،  
يلاحظ من الجدول إن الازمة المالية للفترة (2014-2017) قد أثرت في هبوط نسبة مشاركة جميع القطاعات  
في الناتج المحلي الاجمالي ماعدا قطاع الخدمات إذ ارتفعت المشاركة بنسبة 00.43 ولكن تأثير هذا القطاع  
على نشاط السوق يكاد يكون ضعيف جداً وبالتالي نستنتج تأثير الازمة المالية سلباً على مشاركة السوق المالي  
في الناتج المحلي، حيث أنخفضت نسبة المشاركة مقارنة بفترة الاستقرار المالي (2010-2013) وعلى مستوى  
القطاعات، سجل قطاع الاستثمار أكثر القطاعات انخفاضاً بمقدار -1 أي نسبة الانخفاض كانت 100% وهو  
أعلى القطاعات من حيث الانخفاض ثم يأتي قطاع الاتصالات بالمرتبة الثانية إذ سجل انخفاضاً بمقدار 91%  
ثم قطاع الصناعة حيث سجل انخفاضاً بمقدار 58% ثم قطاع الفنادق إذ بلغ الانخفاض 25%، ثم قطاع الزراعة  
حيث بلغ الانخفاض 22%، ثم قطاع المصارف إذ بلغ الانخفاض 12% أما قطاع التأمين فقد بلغ الانخفاض  
0%.

أما على مستوى السوق فقد كانت مشاركة السوق في حجم الناتج المحلي في فترة الاستقرار الاقتصادي هي  
0.00565 ثم أنخفضت في فترة الازمة المالية الى 0.00329 اي مقدار الانخفاض كان 0.00236 أي بنسبة  
42%. وهذا يؤكد ارتباط نشاط السوق بالوضع الاقتصادي للبلاد ففي حالة انخفاض أسعار النفط (بوصف  
النشاط الاقتصادي للبلاد يعتمد على القطاع النفطي الذي يمول 92% من حجم الموازنة العامة للأقتصاد الوطني  
حيث هبطت نسبة مشاركة سوق العراق للأوراق المالية في حجم الناتج المحلي. وهذا يدل على قبول الفرضية  
الاولى إن لسوق العراق للأوراق المالية تأثيراً بالتنمية الاقتصادية.  
المطلب الثالث : تحليل علاقة الارتباط بين حجم التداول للقطاعات المختلفة وحجم الناتج المحلي باستخدام  
برنامج ( SPSS ).

جدول رقم (7)  
تحليل علاقة الارتباط بين حجم التداول للقطاعات المختلفة  
وحجم الناتج المحلي للفترة 2010-2013 (فترة الاستقرار المالي)

Correlations							
المصارف	التامين	الاستثمار	الخدمات	الصناعة	الفنادق	الزراعة	الناتج المحلي
Pearson Correlation	Pearson Correlation	Pearson Correlation					
1	-.016	.268	.316	.234	-.863	.195	.937
4	4	4	4	4	4	4	4
	1	.921	.942	.888	.445	-.279	-.226
	4	4	4	4	4	4	4
		1	.945	.784	.238	-.456	-.020
		4	4	4	4	4	4

.112	-.144	.120	.941	1	.945	.942	.316	Pearson Correlation N	الخدمات
4	4	4	4	4	4	4	4		
.139	.165	.082	1	.941	.784	.888	.234	Pearson Correlation N	الصناعة
4	4	4	4	4	4	4	4		
-.973*	-.533	1	.082	.120	.238	.445	-.863	Pearson Correlation N	الفنادق
4	4	4	4	4	4	4	4		
.504	1	-.533	.165	-.144	-.456	-.279	.195	Pearson Correlation N	الزراعة
4	4	4	4	4	4	4	4		
1	.504	-.973*	.139	.112	-.020	-.226	.937	Pearson Correlation N	الناتج المحلي
4	4	4	4	4	4	4	4		

يوضح الجدول رقم (7) علاقة الارتباط بين الاحجام المتداولة بين القطاعات المشاركة في سوق العراق للأوراق المالية وبين مجموع الحجم الاجمالي للناتج المحلي وللفترة 2010-2013 ويشير الجدول الى وجود ارتباط قوي ايجابي بين الاحجام المتداولة لقطاع المصارف والناتج المحلي إذ بلغت قوة الارتباط 0.937، ولكن هناك قوة ارتباط عكسية ولكن ضعيفة بين الاحجام المتداولة لكل من قطاع التأمين وقطاع الاستثمار مع الناتج المحلي، وهناك علاقة ارتباط عكسية قوية بين الاحجام المتداولة لقطاع الفنادق والناتج المحلي إذ بلغت -0.973. كما هناك علاقة ارتباط شبه قوية بين حجم التداول لقطاع الزراعة والناتج المحلي، وتوجد علاقة ارتباط ايجابية ضعيفة بين حجم التداول لقطاع الصناعة والناتج المحلي.

جدول رقم (8): تحليل علاقة الارتباط بين حجم التداول للقطاعات المختلفة وحجم الناتج المحلي للفترة 2014-2017 (فترة الازمة المالية)

#### Correlations

الاجمالي الناتج المحلي	قطاع المصارف	قطاع الفنادق	قطاع الصناعة	قطاع الزراعة	قطاع الخدمات	قطاع التأمين	قطاع الاستثمار	قطاع الاتصالات		
-.428	-.525	-.025	.942	-.334	-.335	-.615	.863	1	Pearson Correlation N	قطاع الاتصالات
4	4	4	4	4	4	4	4	4		
-.566	-.824	-.018	.725	.130	.152	-.515	1	.863	Pearson Correlation N	قطاع الاستثمار
4	4	4	4	4	4	4	4	4		
.894	.637	.804	-.810	-.120	-.044	1	-.515	-.615	Pearson Correlation N	قطاع التأمين
4	4	4	4	4	4	4	4	4		
-.484	-.618	-.337	-.367	.995**	1	-.044	.152	-.335	Pearson Correlation N	قطاع الخدمات
4	4	4	4	4	4	4	4	4		
-.544	-.626	-.431	-.332	1	.995**	-.120	.130	-.334	Pearson Correlation N	قطاع الزراعة
4	4	4	4	4	4	4	4	4		

-0.569	-0.489	-0.311	1	-0.332	-0.367	-0.810	.725	.942	Pearson Correlation N	قطاع الصناعة
.823	.436	1	-0.311	-0.431	-0.337	.804	-0.018	-0.025	Pearson Correlation N	قطاع الفنادق
.861	1	.436	-0.489	-0.626	-0.618	.637	-0.824	-0.525	Pearson Correlation N	قطاع المصارف
1	.861	.823	-0.569	-0.544	-0.484	.894	-0.566	-0.428	Pearson Correlation N	اجمالي الناتج المحلي

يوضح الجدول رقم (8) علاقة الارتباط بين الاحجام المتداولة بين القطاعات المشاركة في سوق العراق للأوراق المالية وبين مجموع الحجم الاجمالي للناتج المحلي وللفترة 2014-2017 ويشير الجدول الى وجود ارتباط قوي ايجابي بين الاحجام المتداولة لقطاع المصارف والناتج المحلي إذ بلغت قوة الارتباط 0.861 وقطاع الفنادق إذ بلغت قوة الارتباط 0.823، ولكن هناك قوة ارتباط سلبية بين الاحجام المتداولة لكل من قطاع الاتصالات وقطاع الاستثمار وقطاع الخدمات وقطاع الزراعة وقطاع الصناعة مع الناتج المحلي. وهذا يثبت صحة الفرضية الثانية بوجود علاقة ارتباط بين حجم الناتج المحلي الاجمالي والاحجام المتداولة للقطاعات المشاركة في سوق العراق للأوراق المالية.

وسبب قصر الفترة الزمنية وهي أربع سنوات مقارنة بعدد المتغيرات الى عدم إمكان قياس الدلالة الاحصائية المتمثلة بدرجة المعنوية.

### الاستنتاجات

- 1- أرتباط نشاط سوق العراق للأوراق المالية من ناحية حجم رؤوس الاموال المستثمرة بالوضع الاقتصادي الوطني.
- 2- اعتماد الاقتصاد الوطني وبشكل رئيسي على نشاط القطاع النفطي حيث لايزال هذا القطاع يمول 92% من حجم الموازنة العامة.
- 3- ضعف دور السوق المالي العراقي في دعم الاقتصاد الوطني.
- 4- أستحواذ القطاع المصرفي على القسم الاكبر من نشاط سوق العراق المالي من خلال أمتلاكه الحصة الأكبر من رؤوس الاموال.
- 5- ضعف أداء قطاع الزراعة والتأمين.

### التوصيات

- 1- أيجاد آلية للعمل بين الاسواق المالية والدولة وخاصة في حالة الازمات المالية من أجل طرح الاوراق المالية الحكومية في الأسواق والاقتراض من الافراد لسد نفقاتها المتزايدة.
- 2- أيجاد نظام رقابي وأشرافي على عمليات السوق.
- 3- توفير البيئة المناسبة التي تشجع الشركات على المشاركة وأدراجها في سوق العراق المالي من خلال تحقيق الاستقرار الامني والسياسي والاستثماري.
- 4- تنشيط الاستثمارات في المجالات الانتاجية والصناعية من قبل الدولة لتشجيع المواطن على أستثمار الاموال في المجالات أعلاه.
- 5- عمل خطة اعلامية للتعرف بمزايا الاستثمار في شركات سوق العراق المالي.

## المصادر

### المصادر العربية

- 1- الدعيمي، عباس كاظم، 2010، السياسات النقدية والمالية، دار صنعاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 2- الحسيني، دعاء، 2005، "تأثيرات التغيرات الاقتصادية على مؤشرات الاسواق المالية " مجلة بحوث مستقبلية العدد 15، كلية الحديباء.
- 3- الزعيتي، بشير، 2002، "تأثير العوامل الاقتصادية على المؤشر العام لاسعار الاسهم في سوق عمان للفترة (1978- 1998)، مجلة دراسات العلوم الادارية، المجلد 27، العدد2.
- 4- الصيرفي، محمد (2016) " أدارة المؤسسات المالية " دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 5- المشهداني و العبيدي (2013) "مدخل الى الاسواق المالية" دار الايام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن
- 6- برنية. محمد يسر، (2004). تطوير الاسواق المالية الحكومية في الدول العربية " السلطات النقدية/ صندوق النقد العربي، أبو ظبي.
- 7- حسن، يوسف (2016) "الاوراق المالية وسوق المال العالمي" دار التعليم الجامعي للنشر والتوزيع، الاسكندرية، مصر.
- 8- حنفي، عبد الغفار(2005) "الاسواق المالية وتمويل المشروعات " الدار الجامعة للطباعة والنشر، الاسكندرية
- 9- عبد النبي، محمد (2009) "الاسواق المالية الاصول العلمية والتحليل الاساسي" زمزم للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 10- طالب و الموسوي وفائز (2016) "مدخل في إدارة المؤسسات المالية " مركز كربلاء للدراسات والبحوث، كربلاء، العراق.
- 11- كاظم، حيدر (2016) "الفكر الحديث في السياسات الاقتصادية " مركز كربلاء للدراسات والبحوث، كربلاء، العراق
- 12- بو حسون و أحمد زهرة، (2005) "الاسواق المالية الناشئة ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني" مجلة جامعة تشرين للدراسات و البحوث العلمية \_ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (27) العدد (1).
- 13- شندي، أديب (2013) "الاسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية " مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة العدد الخاص بمؤتمر الكلية 2013.
- 14- التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية للسنوات (2010 و 2011 و 2012 و 2013)
- 15- الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية.
- 16- النشرة الاحصائية السنوية للسنوات 2013 و 2017

### المصادر الأنكليزية

- 1- Gitman, Lawrence (2006) "**principles of managerial finance**" 4th ed.، New York: Donnelley & Sons.
- 2- OLONJE, EVANS (2014)" **THE RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL MARKET DEVELOPMENT AND ECONOMIC GROWTH IN EAST AFRICAN COMMUNITY**" A RESEARCH PROJECT SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF THE REQUIREMENTS OF THE AWARD OF THE DEGREE OF MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION, SCHOOL OF BUSINESS, UNIVERSITY OF NAIROBI.
- 3- Roos S & Westerfield (2008) " **Fundamentals of corporate financial** " 8th ed McGraw-Hill Americas: New York
- 4- Vernimmen, Pierre (2011) "**Corporate Financial Theory and Practice**"، John Wiley & Sons Ltd, The Atrium, Southern Gate, Chichester, West Sussex, PO19 8SQ, United Kingdom.