



سوق العراق للأوراق المالية

وأثرها على بعض متغيرات الاقتصادية للمدة (2004-2021)

Iraq Stock Exchange and its impact on some economic variables for the period (2004-2021)

أ. د أحمد عبد الله سلمان الوائلي⁽²⁾

دعاء هليل حسين⁽¹⁾

Ahmed Abdullah Salman Al-Waili

Duaa Halil Hussein

asalman@uowasit.edu.iq

a10775487@gmail.com

المستخلص

أكدت مجموعة من الدراسات التطبيقية على أن أسواق الأوراق المالية كفيلة بدفع عجلة النمو والتنمية الاقتصادية عن طريق قيامها بعدد من الوظائف مثل تعبئة المدخرات وتمويل النشاط الانتاجي ، وكذلك زيادة تخصص الموارد الاقتصادية ، ورفع معدل انتاجية الاستثمار وزيادة حجمه وغيرها ، إلا أن رؤية تأثير سوق العراق للأوراق المالية على حجم النشاط الاقتصادي في العراق لم تكن واضحة لذلك جاءت فرضية الدراسة على ان وجود علاقة وطيدة وغير فعالة بين سوق الاوراق المالية ومعدلات النمو وعملية التنمية الاقتصادية في العراق خلال مدة الدراسة ، وكما تهدف الدراسة الى بيان الإطار النظري لسوق العراق للأوراق المالية في العراق وأهم مؤشرات وبيان أثرها على بعض المتغيرات الاقتصادية ، وهنا تكمن الأهمية البحث في بيان قدرة النظام المالي من خلال مؤسساته في تصحيح الاوضاع الاقتصادية التي يمر بها الاقتصاد العراقي .

Abstract

Many recent applied studies have confirmed that the stock market is capable of driving the wheel of development and economic growth through its functions such as mobilizing savings، financing productive activity، increasing the specialization of economic resources، raising the

rate of investment productivity, increasing the volume of investment, etc. However, the vision of the impact of the Iraqi Stock Exchange on economic activity in Iraq was not clear, so the study hypothesis came that there is a strong and ineffective relationship between the stock market and growth rates and the process of economic development in Iraq during the study period.

The study also aims to show the theoretical framework of the Iraqi Stock Exchange in Iraq and its most important indicators and to show its impact on some economic variables. Here lies the importance of research in showing the ability of the financial system through its institutions to correct the economic conditions that the Iraqi economy is going through.

المقدمة

يعد النظام المالي ركيزة أساسية للنظام الاقتصادي أساسية للنظام الاقتصادي وفعالة لتحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي ويشكل الدعاة الرئيسة للقطاعات الإنتاجية والخدمية لتحقيق أهدافها في زيادة الانتاج والتشغيل والمنافسة في التجارة الخارجية والداخلية، ويتحقق ذلك عبر السياسات والأدوات التي تستعملها مكونات هذا النظام البنك المركزي رأس الهرم في النظام، وكذلك الجهاز المصرفي المراقب من لدن البنك المركزي لتحقيق السياسات التنموية في البلد ودعم الاقتصاد وتحويله والتأثيرات في المتغيرات الاقتصادية التي تمثل عن مدى تقدم الاقتصاد ام تأخره ، فيما يستكمل هذا النظام بسوق الأوراق المالية الذي يعمل على التداول المنتظم لأسهم الشركات والسندات الحكومية وأية أوراق مالية أخرى .

لا عملة وطنية مستقرة ولا تزايد مضطرد للاستثمار وتكوين رأس المال الثابت واستقرار في معدلات التضخم ومعدلات نمو اقتصادية مرتفعة ولا تحقيق للرفاهية، إلا بنظام مالي فعال وكفوء يهيئ الظروف المناسبة للنمو والتقدم وبناء على هذه الأهمية البالغة كان لابد من دراسة واقع النظام المالي في العراق و تحديد أثره في تحقيق أهدافه في النمو والاستقرار، وتشخيص نقاط القوة والضعف فيه والعمل على معالجتها وفق سياسات مناسبة لواقع الاقتصاد العراقي.

مشكلة الدراسة

تكمن مشكلة في أن النظام المالي في العراق متباين من حيث قوته وضعفه ولن يتمكن من حلّ المشاكل التي يعاني منها الاقتصاد العراقي؛ ولاسيما في ما يخص تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي في العراق على الرغم من توافر القدرات المالية في العراق سواء إيرادات الدولة أو القطاع الخاص، إلا أنّ النظام المالي في العراق لم يستغل هذه القدرات عبر مؤسساته بكفاءة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي واستمرار النمو فيه.

فرضية الدراسة

النظام المالي الكفوء يستعمل مؤسساته في تحسين الواقع الاقتصادي في البلد عبر مجموعة من الادوات التي من شأنها تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

هدف الدراسة

تهدف البحث إلى معرفة أهم التطورات التي تحدث في النظام المالي في الاقتصاد العراقي ومدى تأثير أدواته المختلفة في مؤشرات الاستقرار والنمو الاقتصادي في العراق خلال مدة الدراسة.

اهمية الدراسة

البحث من كون أن النظام المالي و أدواته من الر كائز المهمة التي تنتهجها الحكومة لتصحيح أوضاعها تأتي أهميته الاقتصادية التي يمر بها الاقتصاد العراقي ونتيجة التشابك بين ركائز النظام المالي في كل دولة؛ ولاسيما العراق بعد الانفتاح الذي حصل على الاقتصاد العراقي بعد عام 2003 وما تلاه من تغيرات في البناء الاساسي للنظام المالي في العراق، والتشابك الحاصل بين ادوات النظام المالي كله، والاقتصاديات المتعلقة تحت تأثير العولمة ، ينتج نظام مالي اكثر حساسية واستجابة للخدمات الاقتصادية الناتجة عن تغير ادوات النظام المالي في بيئة الاقتصاد العراقي، وبيان ايضاً أهمية حركة تلك الأدوات التي تستعملها الركائز الاساسية في النظام المالي.

منهجية الدراسة

استعمل الباحث الأسلوب التحليلي الوصفي المعتمد على الكتب والأبحاث والدراسات والرسائل والأطاريح لغرض عرض وتحليل المتغيرات الاقتصادية فيما استعمل الأسلوب الكمي لقياس العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية المستقلة والمعتمدة في الدراسة.

المبحث الأول : الاطار النظري ولمفاهيمي لسوق العراق للأوراق المالية

اولاً: سوق الأوراق المالية

إن سوق الأوراق المالية لها أثر إيجابي من حيث زيادة معدلات النمو الاقتصادي بشرط توافر البيئة المناسبة لانطلاقها؛ وذلك عن طريق تعبئة الموارد المالية، من ثم وتوجيهها نحو الاستثمارات الداعمة للتنمية الاقتصادية، هنالك علاقة بين النمو الاقتصادي وتطور سوق الأوراق المالية وذلك لما تلعبه هذه الأسواق المالية من دور كبير في تنشيط اقتصاد الدولة اي ما تحتويه سوق الاوراق المالية من عمليات التداول والاستثمار غير المباشر والذي يعد مصدراً رئيساً لتوفير الاموال للمستثمرين وتحقيق دخل اضافي للمتعاملين فيها وبما يؤدي الى زيادة قدراتهم وزيادة دخلهم بما يعزز ويرفع قيمة الطلب الكلي والذي يحفز الاستثمار لمواجهة الطلب ومما يؤدي الى زيادة الناتج الذي يزيد الاستثمار وبزيادة الاستثمار يزداد التشغيل وتتنخفض البطالة وهذه كلها عوامل تزيد من قدرة النشاط الاقتصادي وتزيد معدلات النمو الاقتصادي يضاف الى

ذلك ان سوق الاوراق المالية يستخدمها البنك المركزي لتحقيق سياساته النقدية ومعالجة المشكلات الاقتصادية ، كما تعمل السياسة المالية على الاستعانة بالأسواق المالية في تنفيذ جزء من سياساتها ومعالجة مشكلاتها المالية من خلال مؤشراتها المتمثلة في : أسعار واحجام التداول ، القيمة السوقية ، عدد الاسهم المتداولة وعدد الشركات المدرجة ومؤشر درجة التركيز وكذلك مؤشر درجة التقلبات ومدى علاقتها بالناتج المحلي الإجمالي⁽¹⁾ (هبة خالد ابراهيم :2022) كما أن الأسواق الأوراق المالية لها دور حيوي في عملية تمويل الاقتصاد الوطني إذ تشكل قنوات يتم من خلالها تدفق الاموال من وحدات الفائض الى وحدات العجز وهذه القنوات تحتاج الى ملاءمة تلبية المتطلبات التمويلية من قبل الافراد والمؤسسات والقطاع الحكومي ومن ثم تقوم هذه الاسواق بتمويل الاقتصاد الوطني من خلال⁽²⁾ (عادل حاتم ناصح :2010-2013):-

- تشجيع المدخرات للاستثمار في الاوراق المالية

-المساهمة في دعم الائتمان الداخلي والخارجي

تبادل الاصول الاستثمارية بين الأسر والمؤسسات الحكومية بوصفها اطراف اقتصادية رئيسة .

-الحفاظ على نمو مستقر الذي يمكن ضمانه عن طريق عمليات التحويط التي تعمل بها إدارة الاسواق المالية.

-تقليل من مخاطر التضخم والانكماش المالي عن طريق بيع وشراء الاوراق المالية لتغيير كمية النقود لمعالجة التضخم والانكماش.

فكلما كانت الاوراق المالية فعالة كانت لها القدرة الكبيرة على تحقيق رسالتها الحيوية في دعم الاستقرار الاقتصادي للبلد. من خلال توفير الحافز للمستثمرين وتحقيق السعر العادل للأوراق المالية وزيادة الانتاج وتمويل الفرص الاستثمارية التي تؤدي الى زيادة الانتاج .⁽³⁾ (دينا أحمد عمر : 2009) ومن ثمّ يمكن تعريف سوق الاوراق المالية بـ (انه السوق التي تتعامل بالأوراق المالية اسهم وسندات سواء كانت منظمة او غير منظمة ففي السوق المنظم تتم عملية بيع وشراء للأوراق المالية في مكان جغرافي واحد وهي (البورصة). اما في السوق الغير منظم فهو يتكون من عدة تجار وسماسرة يمارسون نشاطاتهم من أماكن مختلفة ويتصلون مع بعضهم ويكون التداول في هذا السوق دولي عكس السوق الاول الذي يكون التداول فيه محلي .⁽⁴⁾ (منير صالح : 1992) كما يمكن ان تمارس المؤسسات المالية السوقية دور فعال في النظام المالي إلا ان أثره مازال محدود التأثير في النظام المالي في العراق .

ثانياً: سوق الاوراق المالية وتأثيره على النظام المالي في العراق :-

لقد كانت هناك العديد من المحاولات لتأسيس سوق العراق للأوراق المالية في أواخر الثلاثينيات من القرن الماضي حيث صدور القانون الذي يسمح بتداول السندات والأسهم عام ١٩٣٩ واخذت عدد الشركات بالزيادة حتى وصل إلى (40) شركة عام 1950 وكانت الأسهم تتداول في أسواق غير الرسمية ، ثم صدر القانون رقم ٣١ لعام ١٩٥٧ الذي أتاح للجمهور

الأكتتاب في الأسهم هذه الشركات ، وبعد الإحداث السياسية التي حدثت في العراق في بداية الستينات صدر القانون رقم (100) لعام 1964 والذي تم بموجبه تأميم الشركات والمصارف التجارية ومما أدى إلى انخفاض تداول هذه الأسهم بشكل واسع وأصبح النشاط الاقتصادي يتم تنظيمه من قبل الدولة وحتى النصف الأول من الثمانينات⁽⁵⁾ (سوق العراق للأوراق المالية)،

في حين بداية عام ١٩٨٧ شهد الاقتصاد العراقي تحولا كبيرا وبدأ العمل بالتوجه إلى إشراك القطاع الخاص وضرورة معايشتة للقطاع العام وتجسد ذلك بخصخصة بعض المشاريع التي تملكها للدولة وإنشاء شركات مختلفة ومساهمة .

لذلك ظهرت الحاجة إلى ضرورة إنشاء أسواق مالية منتظمة لتداول أسهم الشركات ، فقد تأسس سوق بغداد للأوراق المالية بموجب القانون (٢٤ لسنة 1991) ويتمتع هذا السوق بالشخصية المعنوية والإدارية باعتباره مؤسسة نافعة لا تستهدف الربح وإنما تنظيم ومراقبة الأوراق المالية والتعامل بها وبما يضمن صحة وحماية وسهولة هذا التعامل وبما يخدم مصلحة الاقتصاد و زيادة تنمية الادخار والوعي الاستثماري، وأفتتح التداول في السوق رسمياً في 1992/3/23 لكي يتداول فيه أسهم الشركات المساهمة العراقية والسندات الحكومة وحوالات الخزينة وكافة الأوراق المالية العراقية وغير العراقية ، وهذا السوق تتكون من مجلس إدارة يضم مجلس سوق بغداد الذي رأسه وكيل وزارة المالية، ومدير عام السوق، والمدير العام لدائرة تسجيل الشركات التابع لوزارة التجارة، بالإضافة إلى عدد من ممثلين المصارف المدرجة واتحاد الغرف الصناعية والتجارية واحد الوسطاء وممثلين اثنين من الشركات المدرجة⁽⁶⁾ (حسن كريم حمزة : 2012).

في نهاية عام 2000 كان السوق يضم 22 شركة مساهمة و 39 شركة صناعية و 39 شركة خدمية و 90 شركة زراعية و 10 شركات مصرفية الا ان الشركات الصناعية كانت تحتل موقع الصدارة بين الشركات التي تتداول اسهمها في السوق ، وعلى الرغم من الظروف الاقتصادية التي مر بها البلاد بسبب ظروف الحصار الشامل وانقطاع الموارد المالية الناجمة عن تصدير النفط، فإن العديد من الشركات المتداولة في السوق حققت ارباحاً كبيرة وتضاعفت اسعار اسهمها عشرات المرات ، وفي عام 2004 أسست سوق العراق للأوراق المالية والذي يتكون من مؤسستين مهمتين في قطاع رأس المال وهما سوق العراق للأوراق المالية وهيئة الاوراق المالية العراقية⁽⁷⁾ (أديب قاسم شندي : 2012) ، حيث تأسس سوق الأوراق المالية بموجب القانون رقم 74 لسنة 2004 وبدء نشاطه في 24 يونيو، 2004، يقع مركز السوق في بغداد، وله الحق بفتح فروع عديدة له في عدة مدن عراقية أخرى ، وكذلك له شخصية معنوية ومستقلة مالياً وإدارياً عن الحكومة ووزارة المالية وهو لا يستهدف الربح وتعود ملكيت السوق للأعضاء، ولكن يهدف السوق إلى تنظيم وتسهيل التعامل بالأوراق المالية، وكذلك أعمال التسوية المالية والمقاصة والحفظ والإيداع وغير ذلك ، كما يهدف السوق إلى نشر الثقافة الاستثماري و زيادة فرص الاستثمار، اضافة الى ذلك على التواصل مع اتحادات أسواق المال العربية والدولية بهدف تطوير نشاط السوق. وكما إن السوق هو كيان قانوني ذو استقلال مالي وإداري، ويملك الحق في رفع الدعاوي أمام المحاكم، وله الحق بفرض غرامات مالية على الخاضعين لسلطة السوق والذين يخرقون اللوائح والقوانين والتعليمات الخاصة بالسوق والهيئة. وكذلك يمول نفسه

من الرسوم التي تدفع من الشركات المدرجة والعمولات التي يحصل عليها من حجم التعامل التجاري الذي يتم في السوق بالإضافة إلى الغرامات المفروضة⁽⁸⁾ (حسن كريم حمزة : مصدر سابق)

الجدول (1)

القيمة السوقية للأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2021-2004)

القيمة السوقية للأوراق المالية	السنة
1715,0	2004
3160,1	2005
1948,5	2006
2108,2	2007
1,2353	2008
2,3581	2009
7,3446	2010
2,4930	2011
3,5327	2012
4,11451	2013
6,9520	2014
7,12425	2015
1,13490	2016
1,14838	2017
4,14735	2018
3,14388	2019
4,14033	2020
9,15872	2021

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات هيئة الاوراق المالية لسنوات البحث

من خلال الجدول رقم (5) نلاحظ ان هناك تذبذب للقيمة السوقية للسهم المتداول في سوق الاوراق المالية وهذا ناتج عن الظروف السياسية التي مرَّ بها البلد ومن ثمَّ انعكس على الجانب الاقتصادي وخروج عدد كبير من رؤوس الاموال خارج العراق، فضلاً عن استئثار الفساد المالي والاداري ولكنها عادت الى الاستقرار ما بعد عام 2016 نظراً للاستقرار الامني

والاقتصادي حيث بدأت القيمة السوقية بالارتفاع بشكل ملحوظ ماعدا في عام 2020 نظراً لتفشي وباء كوفيد - 19 (كورونا)

الجدول (2)

عدد الاسهم المتداولة وعدد الشركات وحجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية

للمدة (2021-2004)

السنة	عدد الاسهم المتداولة (مليار سهم)	عدد الشركات المدرجة	حجم التداول (مليار دينار)
2004	15	59	127,950
2005	56	85	366,809
2006	58	93	146,891
2007	153	94	427,367
2008	151	94	301,350
2009	211	91	411,928
2010	256	85	400,359
2011	492	87	941,198
2012	626	85	893,825
2013	876	83	220,840
2014	746	83	315,898
2015	6,579	98	179,456
2016	1038	97	788,426
2017	1215	101	879,386
2018	466.5	104	481,466
2019	832,6	102	914,284
2020	403,3	104	385,330
2021	930, 6	105	698,812

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات هيئة الاوراق المالية لسنوات البحث

مع بداية تأسيس سوق للأوراق المالية العراقية بموجب القانون رقم 74 لسنة 2004 ومباشرته بنشاطه في 24 يونيو، 2004 حيث كانت عدد الاسهم المتداول لمختلف القطاعات لهذا العام (15) مليار سهم وكانت حجم الشركات قد بلغت (59) شركة بحجم تداول بلغ (127950) مليار دينار عراقي و نلاحظ من خلال الجدول (2) عند تحليل البيانات والإحصاءات الواردة في تقرير سوق العراق للأوراق المالية لسنوات الدراسة نجد أن السوق قد يعاني من حالة التذبذب والتباين في أداء مؤشرات السنية نتيجة الاحوال السياسية والاقتصادية والامنية ، والقطاع المصرفي يمثل المرتبة الاولى بالنسبة للقطاعات الاقتصادية

المشاركة في الأسواق من ناحية حجم التداول وعدد الشركات وعدد الاسهم و حجم العقود ورؤوس الاموال ، وشهد عام (2009) تطورات كثيرة بالنسبة لسوق الأوراق المالية العراقية انعكست و بشكل مباشر على حجم نشاطاته ، ومن بين التطورات التي شهدتها السوق في هذا العام هي :- وصل حجم الشركات في السوق (91) شركة مساهمة منقسمة قطاعيا الى (20) شركة مصرفية ، و (5) شركة تأمين و (9) شركة استثمار مالي و (12) شركة خدمية و (28) شركة صناعية و (10) شركة سياحية بالإضافة الى (7) شركات زراعية .

وانعكس هذا التحسن و بصورة مباشرة في اداء الاقتصادات العربية في عام 2011 إضافة الى جانب التحسن الذي شهدته معظم الاسواق المالية العالمية على سوق الأوراق المالية العراقية على المنحنى التدريجي التصاعدي لمؤشرات سوق العراق للأوراق المالية ومن أهم مظاهر التحسن هي زيادة حجم التداول في القطاعات الاقتصادية وأهمها القطاع المصرفي الصناعي والخدمات، بالإضافة الى ذلك تدفق وزيادة الاستثمار الاجنبي عن طريق شراء اسهم الشركات العراقية ، كما أستمرت الهيئات والسلطات جهودها من خلال تعزيز الحماية والرقابة الذي تعبر عن طريق اصدار ضوابط وتعليمات لحماية المتعاملين، ودراسة وفهم الانظمة الالكترونية المطبقة في البورصات العربية والعالمية بحيث تكون فعالة وامينة وشفافية وتتسم بالشفافية وكذلك تنظيم وتبسيط تعاملات الاوراق المالية بشكل عادل و منتظم و فعال بضمنها عمليات المقاصة والنسوية وكل ماله صلة بشراء وبيع الاوراق المالية، إضافة الى اعطاء المزيد من الاهتمام بمسائل تطبيق معايير وممارسات الحوكمة السليمة و تفعيل التداول⁽⁹⁾ (البنك المركزي ،التقرير السنوي :2011) .

شهد صافي الاستثمارات الاجنبية في سوق الأوراق المالية العراقية تحسنا كبيرا في عام 2011 مقارنة بعام 2010 اذ أن بلغت نسبة نمو الاستثمار الاجنبي (133.9%) حيث بلغ صافي الاستثمار الاجنبي (127.6 مليار دينار عام 2011 مقارنة بعام 2010 والذي بلغ (54.6) مليار دينار وجاء ذلك نتيجة شراء الاجانب للاسهم العراقية بمبلغ (176.5) مليار دينار، اما المبيعات من الاسهم فقد بلغت (48.8) مليار دينار وتركز شراء الاجانب للاسهم على الشركات (مصرف الشرق الاوسط، مصرف بغداد، مصرف المتحد، مصرف الائتمان، شركة بغداد للمشروبات الغازية) اذ بلغ حجم شراء الاجانب لهذه الاسهم مبلغ (105.1) مليار دينار ويمثل نسبة (11.7%) من حجم التداول الكلي⁽¹⁰⁾ (البنك المركزي ، تقرير الاستقرار المالي :2011).

وفي عام 2014 القى الوضع الامني بظلاله على التداول في سوق الاوراق المالية العراقية وعلى مؤشرات الاداء منه حيث شهد سوق العراق للأوراق المالية تأثرا واضحا بالأزمة الاقتصادية بسبب انخفاض أسعار النفط عالمياً حتى بلغ أدنى مستوياته في النصف الثاني منه إضافة الى تأثره بتدهور الوضع الأمني والسياسي في البلد، إذ انعكس ذلك الأثر على نشاط التداول في سوق العراق للأوراق المالية ومؤشرات أدائه حيث انخفض حجم التداول بنسبة (- 49.2%) مقارنة بالأعوام السابقة ، وانخفاض مؤشر الأسعار بنسبة (- 52.9%) بسبب تأثر مؤشرات سوق المال بالمؤشرات الاقتصادية وبقدرة الشركات المساهمة على توليد الأرباح والاستمرار في النشاط مقارنة بالمخاطر المحتملة للاستثمار ، وعند تحليل البيانات والإحصاءات الواردة في تقرير سوق العراق للأوراق المالية لعام 2019 نجد أن السوق قد اتصف بالتدهور في أداء مؤشراتته السنوية، وأن هذا التدهور قد أصبح ملازماً لأداء السوق منذ عدة سنوات نتيجة الأزمات الأمنية و الاقتصادية

والسياسية التي حدثت في العراق ، وتتناثر أسعار الأسهم بطبيعة الاقتصاد العراقي الريعية، إذ تنعكس التغيرات في أسواق النفط على جميع القطاعات العاملة في الاقتصاد العراقي، ومن ثمَّ على أسعار الأسهم التي تتأثر بحجم الاستثمار والتداول في القطاع الخاص الذي يعتمد على معدل دخل الفرد ونسبة البطالة والدورات الاقتصادية إضافة الى ثقافة الاستثمار السائدة في المجتمع ، أي إن تنشيط التداول والاستثمار بالأوراق المالية يحتاج إلى محفزات اجتماعية-اقتصادية مشتركة لتغيير وتطوير نمط الاستثمار والتداول السائد في منافذ الاستثمار ، وعند تحليل البيانات والإحصاءات الواردة في تقرير سوق العراق للأوراق المالية لعام 2020 نجد أن السوق قد شهد تحسناً في أداء مؤشرات السوية، وأن هذا التحسن بسيط نتيجة قرارات الحكومة العراقية بغلق البلاد وتطبيق الحظر الشامل جراء فيروس كورونا

وفي عام 2021 نلاحظ أن هنالك ارتفاعاً في بعض المؤشرات السنوية، وأن هذا الارتفاع جاء نتيجة انفتاح البلاد وتخفيف إجراءات قيود فيروس كورونا وزيادة نسبة التلقيح بين المواطنين الع ارقيين، إذ نجد أن مؤشر السوق ISX60 قد ازداد إلى (569) نقطة في آخر جلساته لعام 2021 مرتفعاً بنسبة (12%) عن عام 2020 الذي بلغ (508) نقطة وذلك خلال (226) جلسة تداول وقد جرى التداول على (80) شركة من إجمالي (105) مسجلة وكانت عدد الشركات الموقوفة (22) شركة خلال العام نفسه بزيادة عن عام 2020 إذ بلغ عدد الشركات المتداولة (75) شركة بنسبة نمو (6.7%) أما فيما يخص الأسهم المتداولة فقد ازدادت (131%) بعدد أسهم (930) مليار سهم وبقيمة (812) مليار دينار عراقي بنسبة نمو (146%) لعام 2021 وقد بلغ عدد العقود المتفّذة (114467) عقداً بزيادة (56.1%) عن عام 2020 إذ بلغت عقود التنفيذ (56.1) ويشير هذا الارتفاع بالعقود المتفّذة إلى الدور الذي يلعبه سوق الأوراق المالية في دعم النشاط الاقتصادي داخل البلد⁽¹¹⁾ (البنك المركزي العراقي: 2021).

د:سعر الفائدة

جدول (3) معدلات سعر الفائدة للمدة (2004-2021)

السنوات	سعر الفائدة
2004	6
2005	7
2006	16
2007	20
2008	16.8
2009	8.8
2010	6.2
2011	6
2012	6

6	2013
6	2014
6	2015
4.33	2016
4	2017
4	2018
4	2019
4	2020
4	2021

المصدر : الجدول من اعداد الباحث استناداً الى :- البنك المركزي العراقي ،(النشرة الاحصائية السنوية) ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، بغداد ، اعداد مختلفة .

يعد سعر الفائدة من اهم أدوات السياسة النقدية التي يستعملها البنك المركزي للتأثير في حجم الكتلة النقدية وكذلك امتصاص الفائض منها ، كما يعمل سعر الفائدة قصير الاجل على امتصاص الفائض منها ، كما يعمل سعر الفائدة قصير الاجل استقطاب رؤوس الاموال الفائضة ، كما يعد هذا السعر مؤشراً لسعر الفائدة في سوق الائتمان المصرفي ومحدداً له عند رسم سياسي لسعر الفائدة للمصارف التجارية ، كون يعد مرجعاً لها عند ايداعها لدى البنك المركزي ، لذا فهو يعد اداة رئيسية للائتمان المصرفي ومؤشراً أساسياً للمستثمرين كونه يتناسب عكسياً مع الاستثمار فيما يكون طردياً مع المودعين (الودائع) .

استعمل سعر الفائدة بشكل ايجابي بعد اقرار قانون المركزي العراقي لسنة 2004 المرقم (56) الذي استند على جعل سعر الفائدة الاساسي في السوق النقدي ودالة في التضخم، اذ يتم رفع سعر الفائدة عندما يرتفع معدل التضخم اعلى مما هو مستهدف فيما يعمل على خفضه عند حالة الركود.

وهذه قاعدة تدعى قاعدة جوهان تايلر ويلاحظ من الجدول (3) الوضع لسعر الفائدة خلال مدة الدراسة ان سعر الفائدة قد ارتفع بشكل كبير من 6% عام 2004 الى 20% عام 2007 وفقاً للقاعدة انفة الذكر لغرض امتصاص التضخم والسيولة ، وقد حقق هذه البنك المركزي بتخفيض معدلات التضخم ، الا ان سعر الفائدة بدأ بالانخفاض تدريجياً لتحفيز الائتمان المصرفي وتشجيع الاستثمار وتحقيق الاستقرار الاقتصادي ورفع معدلات النمو الاقتصادي ، وقد استمر سعر الفائدة على 6% لغاية عام 2015 ألا ان المدة التي بعدها وبسبب الاحداث السياسية والامنية ، انخفضت الى 4% لغرض تحريك الاقتصاد بسبب الركود الاقتصادي الذي حصل في العراق كي يتطلب خفض سعر الفائدة لتشجيع على الائتمان المصرفي والاستثماري وقد استمر سعر الفائدة على هذا الحال لتحقيق استقرار مالي واقتصادي ، أن سعر الفائدة اداة اساسية لتشجيع الاستثمار والنمو الاقتصادي الذي يعد دالة في الاستثمار .

وان كانت المؤشرات الاقتصادية للاقتصاد العراقي لا تظهر اثر واضحاً لسعر الفائدة في تحفيز الاستثمار والنمو الاقتصادي في العراق خلال مدة الدراسة وحتى ما قبلها بسبب ضعف الاداء المصرفي وضعف الاسواق المالية وضعف النشاط

الاقتصادي والربحية المهيمنة على الاقتصاد وضعف قدرات القطاع الخاص وسوء المناخ الجاذب للاستثمار ، بالإضافة الى وجود أنشطة انتمائية هامشية استهلاكية تجارية اكثر استقطاباً لرجال الاعمال والمستثمرين واكثر ربحية مما يؤدي الى التأثير بشكل سلبي على التوجه للأنشطة الانتاجية ، كما ان الروتين والضمانات الكبيرة المطلوبة من قبل المصارف اضعفت من تأثير سعر الفائدة حتى في حال انخفاضه بالإضافة الى فترات الركود الاقتصادي وسوء الوضع الامني والسياسي يزيد من هامشية سعر الفائدة على الاستثمار والنمو الاقتصادي .

المبحث الثاني : مؤشرات الاستقرار الاقتصادي

مؤشرات الاستقرار الاقتصادي (Indicators of economic stability)

إنّ عملية رصد النمو الاقتصادي عملية مهمة لكن الاهم هو معرفة اسباب وعوامل النمو الاقتصادي والقدرة على تحقيقه وماهي العوامل الداخلية والخارجية المؤثرة في النمو الاقتصادي لذلك سوف نتطرق إلى عوامل عدة ومحددات لها دور مهم في تحقيقي النمو الاقتصادي ومن هذه العوامل هي:

1_ الناتج المحلي الإجمالي ومتوسط نصيب الفرد

يعرف الناتج المحلي الإجمالي بأنه اجمالي القيمة السوقية للسلع والخدمات النهائية التي تنتجها الدولة خلال مدة معينة (12) (ساملسون وآخرون: علم الاقتصاد 2006) ويعد الناتج المحلي الإجمالي من أهم مؤشرات الاستقرار الاقتصادي، لأنه يقيس كفاءة الاداء الاقتصادي ومستوى الدخل الذي يعبر عن مستوى الرفاهية الاقتصادية للمجتمع . (13) (vasudeven:2007) ويعد الناتج مرآة النشاط الاقتصادي في البلد فهو يبين قدرة الدولة في استغلال الموارد والطاقت البشرية والمادية في البلد واستعمال الموارد الانتاجية المتاحة بكفاءة عالية مع التركيز على رأس المال البشري لأنه المحرك الاساسي لعملية التنمية الاقتصادية ، أما متوسط نصيب الفرد من الناتج الإجمالي فهو معياراً للتمييز بين الدول المتقدمة والدول النامية باستثناء الدول الريفية (التي تعيش على مورد واحد فقط) وتحقق نمو اقتصادي متذبذب ينتج من الريع النفطي وتهمل رأس المال البشري وإمكانية توظيفه في القطاعات الانتاجية . (14) (صلاح مهدي عباس: 2008)

فإن الناتج المحلي الإجمالي له أثر كبير في مسألة جذب الاستثمارات، لأن الاستثمارات تعد مؤشراً أساسياً لقياس حجم السوق فالاقتصاديات التي تمتاز بحجم أسواق كبيرة تكون جاذبة لاستثمارات كبيرة وفي مختلف القطاعات منها صناعية وخدمية وزراعية وغيرها . (15) (مرتضى حسين وآخر : 2022)

وتستفيد الحكومة من كثرة التغيرات في الناتج المحلي الإجمالي لرسم السياسات الحكومية لغرض تحقيق المزيد من النمو الاقتصادي فإنخفاض الناتج المحلي الإجمالي يشير إلى الصعوبات التي تواجه الاقتصاد بما يتعلق بجانب العرض الامر الذي يدفع الحكومة من تبني سياسات انتاجية لدفع الانتاج في هذا المجال ، او قد تكون هذه الصعوبات تتعلق بجانب الطلب مما يدفع

صناع القرار تبني سياسات حكومية وأهمها سياسات نقدية ومالية من شأنها زيادة الناتج المحلي الإجمالي ومن ثم النمو الاقتصادي. (16) (نرمين مجدي: 2021)

2- مستوى الفقر Poverty

يعرف الفقر على أنه مفهوم نسبي يعبر عن ظاهرة متعددة الجوانب (اقتصادية – اجتماعية – سياسية) لها بعد أنساني تنمو في سياق مجتمعي وتاريخي. (17) (احمد خليل الحسني: 2014).

وتكون هذه الظاهرة معقدة ومتشابكة للغاية وتختلف من بلد لآخر ومن حقبة تاريخية لأخرى وتختلف أيضاً من ناحية المدارس الفكرية ومن حيث الثقافات والخلفية العلمية، فضلاً عن اختلاف ادوات القياس. أما من الناحية الاقتصادية فإن الفقر افتقار الفرد الى الدخل الدائم والموارد الكافية التي تجعله يعيش في وضع اجتماعي مناسب مقارنة بطبقات المجتمع الذي يعيش فيه (18) (عنان داود وآخر: 2010). وقد أشار البنك الدولي (World Bank) سنة 2011 "الفقر: هو عدم قدرة الفرد على تحقيق الحد الأدنى من مستوى المعيشة" ذهبت العديد من الآراء الاقتصادية حول المحدد الرئيسي للعلاقة بين النمو الاقتصادي والحد من الفقر هو الهيكل القطاعي للنمو، فإن اثر نمو القطاعات الاقتصادية في البلدان النامية على معدل الفقر ليس متماثلاً بل يعتمد هذا الاثر على مساهمة القطاع في التشغيل والاعالة وعلى امكانية انتقال العمالة من قطاع لآخر ومن ثم عدد كبير من الافراد تستفاد من النمو الاقتصادي وتحقيق خفض أكبر لمعدلات الفقر (19) (sectoral:2009) ومع زيادة الاهتمام العالمي بمسألة الفقر ظهر مفهوم (النمو المحابي للفقراء) يشير الى النمو الاقتصادي الذي يحسن من وضع الفقراء اي هو النمو الذي يصاحب بتوزيع افضل للدخل . وهنا يجدر بنا التميز بين نوعين للنمو المحابي للفقراء فالنمو بصورة مطلقة يعني النمو الاقتصادي الذي يحقق استفادة مطلقة للفئات الفقيرة اما النمو النسبي فهو يعني الاقتصاد الذي يجعل دخول الفئات الفقيرة تنمو بصورة اسرع من الفئات الاخرى في المجتمع. ومؤخراً ظهر مفهوم اخر للنمو الاقتصادي وهو النمو الاقتصادي (الاحتوائي) الذي يتعدى مسألة الفقر والعدالة في توزيع الدخل بل شمل قضايا اخرى وهي المساواة بين فئات المجتمع المختلفة بغض النظر عن الهوية –العرق

والنوع..... الخ . فضلاً عن الابعاد الاجتماعية وهي مستوى الصحة والتعليم وغيرها الأمور التي تساعد في النهاية إلى تحقيق نمو مستدام. (20) (علي عبد القادر : 2009)

3_ تراكم رأس المال Capital

أنَّ اهتمام الاقتصاد بقضية رأس المال البشري اهتمام قديم حيث ظهرت أهمية معرفة ودراسة العلاقة بين تنمية الموارد البشرية والنمو الاقتصادي لان الاستثمار في رأس المال البشري من اهم العوامل المؤثرة على النمو الاقتصادي في المجتمع (21) (نهلة احمد ابو عز :جامعة القاهرة)

يشير مفهوم تراكم رأس المال الى المكون المالي الناتج من عملية الاستثمار ويتجسد بصورة الاضافات المتحققة في الموجودات القائمة من مكائن ومعدات وابنية ووسائل النقل . (22) (وزارة التخطيط: 2009)

فإن المعدل الذي يضيفه المجتمع الى رأس المال يؤثر على معدل النمو الاقتصادي للمجتمع، أما العوامل المحددة لرأس المال فهي تؤثر في حجم الاستثمارات وتختلف مدى تأثير هذه العوامل من بلد لأخر. (23) (عبد الوهاب الامين واخر : 1987) هناك سمة اساسية لابد ان تؤخذ بنظر الاعتبار لرأس المال وهي وجود حالة التناوب ما بين الاستهلاك الحالي والاستهلاك المستقبلي فإن تقليل من حجم الاستهلاك الحالي يؤدي الى زيادة الاستهلاك المستقبلي (الادخار والاستثمار) (24). (ميشيل نودارو : 2006)

يتعلق رأس المال بشكل مباشر بحجم الادخار اي لأجل الاضافة الى حجم المتراكم من السلع الرأسمالية مما يعني كلفة النمو الاقتصادي للمجتمع تكمن بحجم الاستهلاك الذي يجب ان يضحي به لغرض الادخار ومن ثم زيادة تراكم رأس المال .

ومما قد يحدث زيادة المدخرات عن الاستثمارات الناتجة من القطاع الخاص لأسباب متعددة مما يؤدي الى تسرباً لدورة الدخل الأمر الذي يدفع الدولة اتخاذ اجراءات لعودة المدخرات إلى دورة الدخل واستعمالها للاستثمار من دون ضياع وهذا يساعد على زيادة معدلات النمو الاقتصادي.

4_ البطالة The unemployment

يعاني العراق ومنذ سنوات طويلة من مشكلة البطالة بين صفوف المجتمع ، وامتدت وتوسعت إلى أن وصلت إلى الوقت الحالي، فالبطالة مشكلة كبيرة ولها اثار سلبية وانعكاسات على المجالات الاقتصادية –الاجتماعية –السياسية كافة والامنية ايضاً فإنها تحد من القدرات البشرية والنمو والرفاهية الاقتصادية للبلد . (25) (ملحة جبار وأخر : 2022) وقد اظهرت الدراسات وجود نتائج متناقضة بين معدل النمو الاقتصادي ومعدل البطالة اي بمعنى ان العلاقة ممتدة على المدى القصير ولا تنخفض البطالة في اعقاب النمو الاقتصادي الأولي الذي يسبق الركود . (26) (مها محمد الشال : 2020) وهناك بعض الاثار الاقتصادية للبطالة على الاقتصاد :

- وجود البطالة في المجتمع يؤدي الى إهدار جزء من الطاقة الانتاجية في المجتمع الأمر الذي يسبب ضياع وانخفاض مستوى الناتج والدخل الوطني .
- من المعروف أن المهارة والخبرة تنمو على مَر الزمن فإن بطالة العمالة الماهرة تترتب عليها خسارات والمتمثلة بفقدان العمالة لمهاراتهم وخبراتهم بسبب طول مدة بطالتهم .
- تقوم بعض الحكومات بتقديم منح للعاطلين على العمل على شكل إعانات نقدية وعينية اي بمعنى تتحمل الحكومة العبء الكبير الذي يؤدي ومن ثم إلى عجز ميزانية الدولة فإن ارتفاع معدل البطالة يسبب بانخفاض الدخل الذي بدوره يؤدي الى انخفاض إيرادات الحكومة من الضرائب (27). (غوى ليلي: 2014-2015) مما سبق نستخلص ان ظاهرة البطالة ظاهرة خطيرة وتحتاج الى سبل علاج فوري وسريع ، لأنها اذ لم تعالج فإنها سوف تصيب المجتمع بأكمله بأفاتها.

5_ التضخم (inflation)

إنَّ التضخم ما هو إلا ظاهرة نقدية تعني التوسع أو الإفراط النقدي بمعدل يفوق النمو في الانتاج وعلى هذا الاساس سبل معالجة التضخم الوحيد هو تخفيض المعدل الذي ينمو به العرض النقدي فإن تباطؤ معدل النمو النقدي يؤدي إلى انخفاض الإنفاق الكلي ومن ثم يؤدي الى زيادة البطالة وتراجع الانتاج. (28) (اسامة بشير الدباغ : 2007) إن ظاهرة التضخم في الاقتصاد تؤدي إلى ظهور العديد من الآثار الاقتصادية والاجتماعية المؤثرة على عملية النمو الاقتصادي بشكل مباشر او غير مباشر، وتنتج عن هذه الآثار تغيرات في كمية النقود وارتفاع المستوى العالمي للأسعار الامر الذي يقود الاقتصاد الى موجات تضخمية تؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية لوحدة النقد بنفس ارتفاعا لمستوى العام للأسعار ومن ثم ينخفض المستوى المعيشي لمختلف فئات المجتمع بسبب تأثيره على مستوى الدخل الحقيقي للأفراد (29)(زكي رمزي: 1980). فإن الزيادة المستمرة في الاسعار تؤدي الى فقدان النقود لجزء من قوتها الشرائية وينعكس ذلك على فقدان الافراد ثقتهم بالعملة الوطنية وفقدان النقود وظيفتها كمخزن للقيمة. (30) (الروبي نبيل: 1984) يترك التضخم آثار اقتصادية واجتماعية مثله مثل بقيت المؤشرات الاقتصادية :

- ضعف فعالية المؤسسات المالية .
- ضعف قدرة الدولة على التصدير والمنافسة .
- الابتعاد عن الاستثمار في القطاع الزراعي وبعض الصناعات اذا كان الامر يتعلق بحماية المستهلك .
- تضرر كل من (اصحاب المدخرات – اصحاب الدخل المحدودة –وتضرر الدائنين).

- اتجاه اصحاب رؤوس الاموال الى توظيف اموالهم في مجالات تحقق الارباح التضخمية⁽³¹⁾ (علي خالفي: 2009).

6- التغيير التكنولوجي :

إنَّ التقدم التكنولوجي من أهم العوامل الدافعة للنمو الاقتصادي؛ لأنَّ التقدم السريع في التكنولوجيا المعلومات والمواصلات في توسيع التعامل التجاري الخارجي وزيادة تدفق رؤوس الاموال بين المؤسسات المالية والدولية وهذا ومن ثمَّ يؤدي الى تسريع عملية النمو الاقتصادي وزيادة الانتاجية.⁽³²⁾ (عبد الوهاب الامين واخر : 1987) وبما أنَّ العنصر البشري هو اساس العملية الانتاجية والابتكار والتطور لذلك يجب التركيز على نوعية التعليم والصحة والتدريب والضمان الاجتماعي وغيرها من العوامل الدافعة الى رفع كفاءة العنصر البشري وان هذه العوامل قد تكون متوفرة ومتاحة في البلدان النامية لكنها غير متاحة في الدول المتقدمة مما يعيق ويقلل مستوى الانتاجية .⁽³³⁾ (خالد واصف الوزني واخر : 2009)

وخلاصة القول: إن درجة انتشار التقدم التكنولوجي تعتمد قوة المواصلات ودرجة التعليم ومدى تقبل التكنولوجيا واستيعابها.

المبحث الثالث : التحليل القياسي لمكونات الاستقرار الاقتصادي مع مؤشرات سوق الاوراق المالية في العراق
يتم تحليل البيانات لمكونات الاستقرار الاقتصادي (معدل التضخم ، معدل تراكم راس المال و نسبة البطالة) مع مؤشرات سوق الاوراق المالية (معدل نمو القيمة السوقية ، ومعدل نمو حجم التداول) وفقاً لنموذج الانحدار الثالث وبعد التحقق من خلوه من اي مشكلة يتم اجراء التحليل القياسي لاختبار معنوية العلاقة بين مكونات الاستقرار الاقتصادي (معدل التضخم ، معدل تراكم راس المال و نسبة البطالة) ومؤشرات سوق الاوراق المالية من خلال نتائج جداول تحليل التباين ANOVA لنماذج انحدار مؤشرات الاستقرار الاقتصادي دفعة واحدة في جدول واحد وكالاتي :

جدول (4)

جدول تحليل التباين ANOVA لنموذج الانحدار الخطي الثالث لمكونات الاستقرار الاقتصادي
(معدل التضخم ، معدل نمو تراكم راس المال ونسبة البطالة مع مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية)

مكونات الاستقرار الاقتصادي	مصدر التباين	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	F	Sig	R ²
معدل التضخم Y _{T11}	الانحدار	38.600	2	19.300	0.891	0.432	0.113
	الخطأ	303.153	14	21.654			
	الكلي	341.753	16				
معدل تراكم راس المال	الانحدار	0.669	2	0.335	1.987	0.174	0.221
	الخطأ	2.358	14	0.168			

Y ₁₃	الكلي	3.027	16				
نسبة البطالة	الانحدار	2.201	2	1.101	0.197	0.823	0.027
Y ₁₄	الخطأ	78.053	14	5.575			
	الكلي	80.254	16				

المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج برنامج SPSS .

من الجدول (4) يلاحظ عدم معنوية علاقة الانحدار بين مكونات الاستقرار الاقتصادي (معدل التضخم ، معدل نمو تراكم راس المال ونسبة البطالة) مع مكونات سوق الاوراق المالية (معدل نمو القيمة السوقية ومعدل نمو حجم التداول) جميعها اذ ان قيم sig هي اكبر من 0.05 وعليه فإنه لا يوجد اي تأثير من قبل مؤشرات سوق الاموال المالية (معدل نمو القيمة السوقية ومعدل نمو حجم التداول) على اي مكون من مكونات الاستقرار الاقتصادي (معدل التضخم ، معدل نمو تراكم راس المال ونسبة البطالة) .

والتحليل الاقتصادي انه عدم معنوية العلاقة للنماذج جميعها توضح عدم قدرة سوق الاوراق المالية من التأثير في مؤشرات النمو الاقتصادي اذ ان صغر السوق ومحدودية تعامله وعدم قدرته على تمويل المشروعات واقتضاره على قطاعات محدودة أبرزها القطاع المصرفي وعدم قدرتها على تمويل الحكومة والتعامل مع السندات المطروحة لغرض امتصاص السيولة ومن ثمّ التضخم، كلها اسباب توضح عدم قدرة ادوات او مؤشرات سوق الاوراق المالية بالتأثير على التضخم ومعدل تراكم راس المال الثابت وتخفيض البطالة. اذن ان السوق لم يعمل على تمويل المشاريع والاستثمارات ومن ثمّ عدم رفع معدلات تراكم راس المال وزيادة التشغيل لامتناس البطالة، كما انه لم يتفاعل مع السياسة النقدية لامتناس التضخم ولا السياسة المالية لتمويل مشاريعها التنموية.

اما تحليل العلاقة بين مكونات النمو الاقتصادي ومؤشرات سوق الاوراق المالية فيكون كالآتي:

جدول (5)

جدول تحليل التباين ANOVA لنموذج الانحدار الخطي الثالث لمكونات النمو الاقتصادي

(معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية ، ومعدل نمو متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي)

مكونات النمو الاقتصادي	مصدر التباين	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	F	Sig	R ²
معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية	الانحدار	1273.505	2	636.753	1.409	0.277	0.168
	الخطأ	6326.022	14	451.859			
Y ₂₁	الكلي	7599.527	16	636.753			

معدل نمو متوسط	الانحدار	0.127	2	0.063	1.083	0.365	0.134
نصيب الفرد من	الخطأ	0.821	14	0.059			
الناتج المحلي	الكلي	0.948	16				
الإجمالي بالأسعار							
الجارية Y_{22}							

المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج برنامج SPSS .

وتشير نتائج الجدول (5) عدم معنوية العلاقتين لمعدل النمو Y_{21} و معدل زيادة متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وبالأسعار الجارية Y_{22} مع مؤشرات سوق الأوراق المالية ان قيم sig لكلا الانحدارين هي اكبر من قيمة 0.05 .

اما التحليل الاقتصادي للنتائج يوضح ان ادوات او مؤشرات سوق الأوراق المالية لم تعمل كما ذكر سابقاً على خفض التضخم ورفع معدلات تراكم رأس المال الثابت وخفض البطالة فهي بالتأكيد غير قادرة على رفع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي ومتوسط نصيب الفرد ، فالنمو الاقتصادي دالة في الاستثمار وبما ان سوق الأوراق المالية لم يؤدي اهم واجباته في تمويل الاستثمار الخاص بالذات والمشاريع التنموية الحكومية الكبرى اذن هو غير قادر على رفع معدلات النمو الاقتصادي ومتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي

الاستنتاجات :

- هنالك تطورات متعددة في سوق العراق للأوراق المالية خلال مدة الدراسة من حيث عدد الأسهم المتداولة وحجم التداول والقيم السوقية للأوراق المالية خلال مدة الدراسة وهي متأثرة بالظروف الاقتصادية والأمنية والسياسية في العراق كون الاستثمارات تحتاج الى بيئة استثمارية آمنة وجاذبة للاستثمار وهذا ما اقتضته مدة الدراسة أغلب مدة الدراسة من أثر سلباً على تطورات هذا السوق وأداء دوره في رفع قدرات النظام المالي وتمويل الاقتصاد والمشاركة في تحقيق التوازن النقدي والمالي والاقتصادي الكلي .
- أن صغر حجم نشاط سوق العراق للأوراق المالية ومحدودية تعاملاته وعدم قدرته على تمويل المشروعات واقتصره على قطاعات اقتصادية محدودة ايرادها الجهاز المصرفي وعدم قدرتها على تمويل النشاطات التنموية الحكومية ، يوضح عدم قدرتها على التأثير في معدل التضخم ومن ثم عدم معنوية النموذج الذي يوضح العلاقة بين ادوات سوق العراق للأوراق المالية ومعدل التضخم في العراق ، ولنفس الاسباب أنفة الذكر لم يستطيع التأثير في تراكم رأس المال الثابت وكذلك في خفض معدلات البطالة .
- بما ان ادوات سوق العراق للأوراق المالية لم يؤثر في تراكم رأس المال الثابت الذي يزيد من الطاقة الانتاجية ولا أثرت في حجم الاستثمار الذي يعد النمو الاقتصادي دالة فيه لذا يعد من الطبيعي ظهور عدم وجود علاقة معنوية بين ادوات سوق العراق للأوراق المالية ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ومعدل متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

التوصيات :

- العمل على توعية الجمهور والمؤسسات والشركات بأهمية النشاطات المالية في سوق العراق للأوراق المالية في دعم الاقتصاد وتوفير نشاط اقتصادي ربحي للأفراد والمؤسسات ويدفع من قدرات الشركات والمؤسسات على زيادة نشاطها الاقتصادي والتشغيل والارباح، وتهيئة الاجواء لجذب الاستثمار مما يدفع المستثمرين الاجانب للاستثمار في هذا السوق.
- تفعيل اجراء سوق الاوراق المالية والترويج للسندات الحكومية من اجل دعم النشاط الاستثماري من جهة ورفع معدلات نمو تراكم رأس المال الثابت وزيادة النمو الاقتصادي ومعدل دخل الفرد وكذلك العمل على نجاح سياسة البنك المركزي حزم للأوراق المالية واقتناءها من قبل المتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية سيعمل على امتصاص السيولة وزيادة الاحتياطات لدى البنك المركزي بما يؤثر في سحب عرض النقد ومن ثمّ ضعف معدلات التضخم ، ان زيادة حجم التداول والقيمة السوقية وعدد الاسهم المتداولة يعبر عن قدرات السوق وزيادة فعاليتها في تحقيق الاهداف التي ذكرت انفاً للتأثير في النشاط الاقتصادي ودعم الاستثمار والسيطرة على التضخم ورفع معدلات النمو الاقتصادي ومتوسط نصيب الدخل من الناتج المحلي الإجمالي في العراق .
- اختيار قيادات ذات خبرة ومعرفة في جانب المال والاعمال لاستخدام قدراتها العلمية والعملية وخبراتها في النظام وبالذات سوق الأوراق المالية ولديهم الشجاعة الكافية في اتخاذ القرارات الخاصة بالسياسات المنبثقة في هذا المجال ومواكبة روح العصر عبر هذه القيادات صاحبة الخبرة والعلمية والقدرة على التطور والمخاطرة المدروسة لتحقيق الاهداف المرسومة لهذا القطاع.

المصادر :

1. هبة خالد ابراهيم ، دعاء نعمان ، مؤشرات تطور سوق الاوراق المالية وأثرها في النمو الاقتصادي ، مجلة اقتصاديات الاعمال ، جامعة الموصل ، مجلد 2 ، عدد 1 ، 2022، ص241.
2. عادل حاتم ناصح ، دور الاسواق المالية في التنمية الاقتصادية : دراسة مقارنة لفترة الاستقرار المالي (2010-2013) ، مجلة العلوم الاقتصادية ، جامعة البصرة ، كلية الادارة والاقتصاد ، مجلد 10 ، عدد 37 ، ص81-110 .
3. دينا احمد عمر ، أثر اسواق الاوراق المالية العربية في النمو الاقتصادي ، مجلة تنمية الرافين ، 2009 ، مجلد 96 ، العدد31 ، ص60-61 .
4. منير صالح هندي ، ادارة البنوك التجارية ، (مدخل اتخاذ القرارات) ، المكتب العربي الحديث ، الاسكندرية ، 1992.
5. سوق العراق للأوراق المالية ، التقارير السنوية، ص .
6. حسن كريم حمزة و غسان رشاد عبد الحميد ، سوق العراق للأوراق المالية (نشأته – تحليل وتقييم مؤشرات) ، مجلة مركز دراسات الكوفة ، جامعة الكوفة ، العدد الرابع والعشرون ، 2012، ص 246-265 .
7. أديب قاسم شندي ، الاسواق المالية واثرها في التنمية الاقتصادية في سوق العراق للأوراق المالية دراسة حالة ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، العدد الخاص بمؤتمر الكلية، 2012، ص89 .
8. حسن كريم حمزة و غسان رشاد عبد الحميد ، مصدر سابق ، ص267 .
9. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، التقرير الاقتصادي السنوي للعام 2011 ، ص36.

10. البنك المركزي العراقي ، قسم الاستقرار المالي والنقدي ، تقرير الاستقرار المالي والنقدي للعام 2011 ، ص 24 .
11. البنك المركزي العراقي ، قسم الاستقرار المالي والنقدي ، تقرير الاستقرار المالي والنقدي للعام 2021 ، ص 22 .
12. ساملسون ، نورد هاوس ، بول اية ووليام ، علم الاقتصاد ، مكتبة ناشرون ، لبنان ، 2006 ، ص 45.
13. National Council of Educational Research ، Introductory Macroeconomics، Hair،Vasudeven) and Training ، 2007 ، p10
14. صلاح مهدي عباس ، قياس وتحليل فجوة فائض الطلب في الاقتصاد العراقي للمدة 1980-2008 ، مجلة الادارة والاقتصاد ، جامعة بغداد ، عدد 95 ، 2013، ص3.
15. مرتضى حسين ، مروان شاكر ، تحليل أثر بعض المتغيرات الاقتصادية في جذب الاستثمارات الاجنبية المباشرة في الاقتصاد العراقي للمدة 2003-2017،مجلة الكوت الجامعة،2022، ص221،
16. نرمين مجدي ، مفاهيم اقتصادية اساسية : الناتج المحلي الإجمالي ، سلسلة كتيبات تعريفية ، عدد19 ، صندوق النقد العربي ، 2021 ، ص21.
17. احمد خليل الحسيني ، الفقر والدولة ، مطبعة الدار العربية ، 2014 ، ص 231.
18. عدنان داود العذاري ، عدي زوير الدعيمي ، قياس مؤشرات ظاهرة الفقر في الوطن العربي ، دار جرير للنشر والتوزيع ، ط1 ، عمان ، 2010 ، ص 24.
19. Asep and others . "The Effects of Location and Sectoral Compoents of Economic Growth on poverty Evidence from Indonesia ." Journal of Development Economics (Elsevier) 109-117 : (2009) 89
20. علي عبد القادر ، "النمو الاقتصادي المحابي للفقراء " سلسلة جسر التنمية ، 2009.
21. نهلة احمد ابو عز ، العلاقة بين رأس المال البشري والنمو الاقتصادي نيجيريا نموذجاً، قسم السياسة والاقتصاد ،معهد البحوث والدراسات الافريقية ، جامعة القاهرة
22. وزارة التخطيط ، خطة التنمية الوطنية للسنوات 2010-2014 ، بغداد ، 2009، ص44.
23. عبد الوهاب الامين ، زكريا عبد الحميد باشا ، مبادئ الاقتصاد ، ط2 ، الكويت ، 1987، ص 261.
24. ميشيل تودارو ، التنمية الاقتصادية ، تعريب ومراجعة حسن حسين ، محمود حامد ، دار المريخ ، الرياض ، 2006 ، ص 169 .
25. مليحة جبار ، قيس مهدي حسن ، عوامل الاستقرار الاقتصادي في العراق وامكانية تحقيقها وفق نظرية كينز مع الاشارة الى واقع الاستقرار الاقتصادي دولياً، مجلة الدراسات المستدامة ، السنة الرابعة ، مجلد 4 ، العدد الاول ، 2022 ، ص553.
26. مها محمد الشال ، تأثير النمو الاقتصادي على البطالة في مصر ، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، 2020، ص 529 .
27. غومة ليلي ، "محاولة تقدير العلاقة بين البطالة والتضخم وفق منحنى فلبس حالة الجزائر 1970-2018" ، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي ، 2014-2015 ، ص14.
28. اسامة بشير الدباغ ، البطالة والتضخم : المقولات النظرية ومناهج السياسة الاقتصادية ، الاهلية للنشر والتوزيع ، الاردن ، عمان ، ط1 ، 2007 ، ص 294 .

29. زكي رمزي ، مشكلة التضخم في مصر اسبابها ونتائجها مع مقترحات لمكافحة الغلاء ، ط 1 ، الهيئة المصرية العامة للكتاب ، القاهرة ، 1980 ، ص 475 .
30. الروبي نبيل ، نظرية التضخم ، ط 2 ، مؤسسة الثقافة الجامعية ، الاسكندرية ، 1984 ، ص 337.
31. علي خالفي ، المدخل الى علم الاقتصاد ، دار اسامة للطباعة والنشر والتوزيع ، الجزائر ، 2009 ، ص 196-197 .
32. عبد الوهاب الامين ، زكريا عبد الحميد باشا ، مبادئ الاقتصاد ، ط 2 ، الكويت ، 1987، ص 375 .
33. خالد واصف الوزني ، احمد حسين الرفاعي ، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق ، ط 1 ، دار وائل للنشر ، 2009 ، ص 386،