

مؤشرات اداء سوق العراق للاوراق المالية

المدرس المساعد شهاب احمد صيوان

المعهد التقني - المسيب

المستخلص :

تم عرض البيانات التي تخص سوق العراق للاوراق المالية للمدة من 2004 - 2012 للقطاعات كل من الصناعة والزراعة والفنادق والخدمات والاستثمار والتأمين والمصارف , فضلا عن بيانات الناتج المحلي الاجمالي . وقد تم تطبيق بعض المؤشرات المالية منها معدل القيمة السوقية وحجم التداول ومعدل القيمة الكلية ومعدل دوران السهم ومقارنة معدل النمو خلال مدة الدراسة , وتبين من ذلك اهمية مؤشر سوق العراق للاوراق المالية والذي يعتبر من المصادر المهمة والحيوية في تحريك القطاعات الاقتصادية المختلفة . كما اظهرت النتائج ضعف أداء القطاعات الانتاجية الصناعية والزراعية مقابل هيمنة القطاعات الخدمية على كل من حجم التداول والقيمة السوقية. وهذا يدل على عدم ثقة الجمهور في أداء القطاعات الانتاجية . كما اظهرت الدراسة ضعف قطاع التأمين الذي يعتبر المحرك الرئيس لبقية القطاعات الاقتصادية . وهناك تذبذب في أداء جميع القطاعات خلال مدة الدراسة .

Abstract :

Data have been presented concerning the Iraq Stock Exchange for the period from 2004 - 2012 for all sectors of industry, agriculture, hotels, services, investment, insurance and banking, as well as the GDP data. Some of the financial indicators such as average market capitalization and trading volume and the rate of the total value and the rate of turnover per share and compared to the growth rate during the period of the study, and found that the importance of Iraq Stock Exchange index, which is one of the important sources and vital in moving the various economic sectors application. The results showed poor performance of the industrial and agricultural sectors productivity compared to the dominance of service sectors on both trading volume and market value. This indicates a lack of public confidence in the performance of the productive sectors. The study also showed the weakness of the insurance sector, which is the main driver for the rest of the economy. A fluctuation in the performance of all sectors during the period of study.

المقدمة :

يعد سوق العراق للاوراق المالية من الاسواق الحديثة نسبيا في المنطقة حيث أقر بعد التغيير عام 2003 , وتبني سياسة آليات اقتصاد السوق والانفتاح الاقتصادي , وذلك بموجب القانون رقم 56 لسنة 2004 الذي منح البنك المركزي استقلالية بخصوص ادارة السياسة النقدية , , وقد كان يطلق عليها قبل عام 2003 اسم بورصة بغداد والتي كانت تديرها وزارة المالية العراقية اما الآن فهي هيئة ذاتية التنظيم .

اسواق الاوراق المالية بمثابة العمود الفقري لأسواق المال وجانبا مهما من جوانبه اذ يمثل السوق المالية في العراق , ونتيجة للروابط القوية بين سوقي المالية والنقدية فأن استقرار هذه الاسواق يعد مقياسا لمدى نجاح السياسة النقدية على وجه الخصوص , والسياسة الاقتصادية العامة للدولة على وجه العموم فهي مؤشر لاتجاه سياسات النشاط الاقتصادي .

السياسة النقدية احدى أدوات السياسة الاقتصادية التي لها دور فعال في تحقيق الاستقرار الاقتصادي للبلد وتحقيق معدلات نمو مرتفعة وخلق بيئة مناسبة للتنمية الاقتصادية عن طريق معالجة الضغوط التضخمية وتحقيق الاستقرار في اسعار الصرف والحفاظ على القوة الشرائية للنقود.

اهمية البحث : تأتي اهمية البحث من حداثة الموضوع في العراق فضلا عن اهمية متغيرات سوق العراق للاوراق المالية في التأثير على التنمية الاقتصادية من خلال توجيه المدخرات المحلية والاجنبية نحو الاستثمارات بكفاءة عالية تحقق توزيعا امثلا لموارد القطاعات الاقتصادية المختلفة .

هدف البحث : بيان اداء سوق العراق للاوراق المالية من خلال مؤشرات حجم النشاط ودرجة السيولة .

مشكلة البحث : يعاني سوق العراق للاوراق المالية من ضعف الاداء المرتبط بحجم النشاط ودرجة السيولة .

فرضية البحث : يتناسب اداء سوق العراق للاوراق المالية مع مؤشرات النشاط والسيولة .

منهجية البحث :

1- تم اعتماد المنهج الاستنباطي في البحث أما أسلوب البحث تم اعتماد الأسلوب التحليلي في استعراض

المعلومات . ومنها دراسة المصادر والبحوث التي تطرقت إلى الموضوع .

2- تم استخدام الوسائل الإحصائية البسيطة في استخراج النسب المئوية .

الدراسات السابقة : كانت الدراسات على سوق الاوراق المالية العراقي قليلة جدا نظرا لحدثة السوق فقد درس (د. هشام طلعت عبد الحكيم و عماد عبد الحسين دلول , ص 100 – 111)¹ واقع اداء سوق العراق للاوراق المالية ومقارنته مع بعض الاسواق المالية العربية وتوصلا الى عدد من الاستنتاجات كان اهمها هو ضرورة تفعيل اداء سوق العراق للاوراق المالية وتعزيز درجة نشاطه ودرجة السيولة فيه والاستفادة من تجارب الاسواق المالية العربية ذات الاداء المرتفع . كما وضع (فوزي حسين صاحب محمد الطرفي , ص 160)² تأثير السياسة النقدية على عوائد الاسهم العادية مستخدما اساليب مختلفة لتحليل النماذج مثل تحليل السلاسل الزمنية (Time series Analysis) , واختبار العلاقات السببية ل (Granger) , ونموذج الانحدار الذاتي للمتجه (VAR) واستنتج ان للسياسة النقدية آثارا مباشرة وغير مباشرة على عوائد الاسهم , كما اتسمت مؤشرات سوق العراق للاوراق المالية بالتقلب وعدم الاستقرار ولكن بالاتجاه الصعودي , كذلك استطاع البنك المركزي العراقي من خلال ادارته لعرض النقد خلال مدة الدراسة في تقليل الاختلال القائم . واغلب الدراسات السابقة كانت على اسواق المال العربية والاجنبية , فقد اوضحت (ايمان عبد المطلب حسن المولى , ص 128)³ اثر مؤشرات السياسة النقدية على اداء اسواق رأس المال لدول عربية (مصر , تونس , المغرب , عمان , السعودية , الكويت) . في بيانات فصلية للمدة (1994 – 2001) للمتغيرات (عرض النقد , سعر الفائدة , سعر الصرف , معدل التضخم , المؤشر العام لاسعار الاسهم ,

1 د. طلعت هشام عبد الحكيم وعماد عبد الحسين دلول , واقع اداء سوق العراق للاوراق المالية ومقارنته مع بعض الاسواق المالية العربية , مجلة الادارة والاقتصاد , الجامعة المستنصرية , العدد 88 , 2011 , ص 100 – 111 .

2 فوزي حسين صاحب محمد الطرفي , تأثير السياسة النقدية على عوائد الاسهم العادية , دراسة تطبيقية في سوق العراق للاوراق المالية للمدة (2004 – 2010) , رسالة ماجستير , كلية الادارة والاقتصاد , جامعة القادسية , 2012 , ص 160 .

3 ايمان عبد المطلب حسن المولى , تأثير السياسة النقدية في اداء اسواق رأس المال في مجموعة من الدول العربية , رسالة ماجستير , كلية الادارة والاقتصاد , جامعة الموصل , 2004 , ص 128 .

القيمة السوقية , وحجم التداول) . كما وضع (فراج بن عبد العزيز الفراج , ص 209)⁴ دراسة تهدف للتعرف على العلاقة بين المؤشر العام لسوق الاسهم السعودي وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية وهي (عرض النقد , سعر الفائدة , معدل التضخم , الناتج المحلي الاجمالي , والانفاق الحكومي) في بيانات فصلية للمدة 1985 - 2001 وتم استخدام اختبارات السكون , واختبارات التكامل المشترك , ونموذج تصحيح الخطأ , وكانت النتائج ان هناك علاقة طردية بين كل من (الناتج المحلي الاجمالي , والانفاق الحكومي) و (المؤشر العام لاسعار الاسهم) , في حين ان هناك علاقة عكسية بين كل من (عرض النقد , وسعر الفائدة , ومعدل التضخم) وبين (المؤشر العام لاسعار الاسهم) .

كذلك وضع⁵ (Christes Ioannidis and Alexandros Kontonikas, p45) دراسة أثر صدمات السياسة النقدية على عوائد الاسهم لبلدان منظمة التعاون والتنمية (OECD) , وتضم المتغيرات (نمو الناتج , سعر الفائدة , التضخم , المؤشر العام لأسعار الأسهم) باستخدام طريقة (OLS) لتقدير العلاقة للمدة 1972 - 2002 في بيانات شهرية حيث اثبتت النتائج ان صدمات السياسة النقدية تؤثر بشكل كبير على عوائد الاسهم لهذه البلدان بنسب متفاوتة واتجاهات مختلفة .

الجانب النظري :

يمكن ان تعرف السوق المالية بأنها نظام متكامل نسبيا لخلق الموجودات والمطلوبات المالية وتنشأ هذه السوق نتيجة للتعامل المالي وعقد الصفقات المالية التي تؤدي الى خلق الموجودات والمطلوبات المالية في آن واحد وانتقال ملكيتها .

وظائف الاسواق المالية :

اهم وظائف الاسواق المالية :

- 1- زيادة حجم المدخرات الوطنية طويلة الاجل من خلال تقليص الاستهلاك والحد من الاكتناز .
- 2- توفير السيولة المطلوبة للاوراق المتداولة في السوق الامر الذي يعمل على تحقيق الاستقرار النسبي في الاسعار خاصة في الظروف الاعتيادية .
- 3- ايجاد آلية عادلة لتسعير الاوراق المالية للموارد المالية التي تقف وراءها ولا تقتصر عمل هذه الآلية على التسعير في الوقت الحاضر فحسب وانما تستعمل للتسعير المستقبلي .
- 4- تخفيض كلفة تداول الاوراق المالية نتيجة لتخصيص اعضاء السوق في هذا العمل وتوزيع تكاليفهم على عدد كبير من الاوراق المتداولة .
- 5- توفير الحماية للجمهور من محاولات الغش والاحتيال وذلك من خلال اعتماد السوق المالية ضوابط صارمة لتداول الاوراق فيها .

4 فراج بن عبد العزيز الفراج , العلاقة بين المؤشر العام لاسواق الاسهم المحلية وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في المملكة العربية السعودية , دراسة تطبيقية , رسالة ماجستير , كلية العلوم الادارية , جامعة الملك سعود , جدة , 2001 , ص 209 .

5 Christes Ioannidis and Alexandros , Kontonikas , "The Impact of monetary policy on stock price " , University of Bath , UK, (2006) , p45 .

- 6- توفر السوق اماكن تنويع المحافظ الاستثمارية من ناحية النوع او الاجل للمستثمرين وبكلفة قليلة .
- 7- تعمل الاوراق المالية على تحقيق الكفاءة والفاعلية في توزيع الموارد المتاحة على الفرص الاستثمارية ذات المردود الاقتصادي الجيد بما ينعكس اثره في الوضع الاجتماعي والاقتصادي للمجتمع.

انواع الاسواق المالية :

1- **السوق الاولية (Primary Market)** : وهي سوق الاصدار وطرح الاوراق المالية للاكتتاب من قبل الجمهور , اي انها السوق التي تنشأ فيها علاقة مباشرة بين مصدر الورقة المالية والمكتتب بها او بين المقترض والمقرض وتعتبر الشركات المالية والبنك المركزي من اهم مؤسسات هذه السوق حيث ان الاولى تقوم بوظيفة تعهد ادارة وتغطية الاصدار , بينما يقوم البنك المركزي بأصدار سندات الدين العام نيابة عن الحكومة . وهذه السوق تتميز بقدرتها على العطاء في ردف الاقتصاد والعمليات التنموية بالاموال الجديدة حيث تتجمع فيها المدخرات ويتم تحويلها الى استثمارات جديدة عن طريق اصدار اوراق مالية تعرض لأول مرة او التزامات مالية لم تكن قائمة او متداولة من قبل . وبالتالي فإن نجاح السوق الاولية في تجميع المدخرات وصبها في قنوات الاستثمار الفاعل الذي يساهم في تنشيط عملية التنمية . وهي سوق تتم فيها دعوة الجمهور للاكتتاب في الاوراق المطروحة , ويبرز دورها من خلال قدرتها على تحريك المدخرات والفوائض المالية لدى الافراد والؤسسات من الاكتناز الى الاستثمار الفاعل وتوفير الاموال اللازمة للعملية الانتاجية ومشاريع التنمية من مصادر مختلفة وخاصة القطاع الخاص .

2- **السوق الثانوية (Secondary Market)** : وهو سوق التداول والتي يتم فيها بيع وشراء الاوراق المالية وتداولها بين حاملها ومستثمر آخر بعد مرحلة اصدارها في السوق الاولية , اي هي تلك السوق التي تتحدد فيها قيم ادوات الاستثمار المختلفة بصورة طبيعية من خلال التقاء العرض والطلب بأية وسيلة من وسائل الاتصال المعروفة . فالسوق الثانوية هي السوق التي تقوم بتوفير المكان والقوانين اللازمة لتنظيم تبادل الاوراق المالية بين المستثمرين ويجاد السيولة اللازمة لتحويل الاوراق المالية الى نقد . وتنتظم في نوعين هما :

أ- **السوق المنظمة (Organized Quasi Auction Market)** : وهي ما يعرف ببورصة الاوراق المالية , والبورصة كلمة تطلق على المكان الذي تجرى فيه التعاملات بالاوراق المالية في اوقات محددة بواسطة بواسطة اشخاص مؤهلين متخصصين بهذا النوع من العمل وهم وسطاء وفق اجراءات وقوانين محددة . كما تعرف البورصة بأنها الاجتماع الذي يعقد في مزاعيد دورية لأجل القيام بعمليات بيع وشراء الاوراق المالية او انها سوق منظمة تتعقد في مكان معين واطراف دورية لتوفير المكان الملائم والقانوني لبيع وشراء الاوراق المالية .

ب- **السوق غير المنظمة (Unorganized Market)** : وتجرى عمليات التداول في هذا النوع من السوق دون وجود مكان او زمان محددين لأجرائها اذ بإمكان ان تتم هذه العمليات بواسطة الهاتف او الحاسوب والحصول على الربح من الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء , وعلى ذلك فان السوق غير المنظمة تعتبر اسلوباً لأجراء التعاملات بدلاً من كونها مكاناً لها , ويطلق عليها ايضا بالسوق الموازية (Over – the Counter Market) .

وصف أداء سوق العراق للاوراق المالية :

- يتصف سوق العراق للاوراق المالية ببعض المشاكل التي أدت الى ضعف اداؤها واهم هذه المشاكل هي :
- 1- تخلف الاطار التنظيمي والمؤسسي : كلما كانت الاطر التنظيمية والمؤسسية اكثر دقة وناضجا أدى ذلك الى عمل الاسواق المالية بكفاءة عالية , وبالعكس فأن تخلف هذه الاطر التنظيمية والمؤسسية يؤدي ذلك الى تخلف الاسواق وقصورها ويحد من نموها وتطورها , وهذا ما اتسم به سوق العراق للاوراق المالية حيث اتسمت اطرها التنظيمية وهيكلها المؤسسية التي تحكم العمل في السوق بالتخلف وعدم النضج سواء ما يخص تنظيم السندات او اصدار الاسهم وغيرها .
 - 2- تخلف الهياكل المؤسسية : لا بد من توفير بيئة اقتصادية واجتماعية وحتى نفسية ملائمة لضمان تطوير عمل السوق وتنظيمه , اذ ان ذلك يؤدي الى اقبال المستثمرين على التعامل بالادوات المالية للسوق , فلا بد من توفير البنوك الاستثمارية او شركات الاستثمار والوسطاء وصانعي الاسواق , وتطوير هذه المؤسسات وجعلها تستطيع ان تحتوي ادوات السوق وتتكامل معه .
 - 3- تذبذب المعروض من الادوات المالية : تتسم سوق العراق للاوراق المالية بتذبذب العرض والطلب , ففي الوقت الذي حصل فيه زيادة كبيرة في رؤوس اموال بعض الشركات مما أدى الى اغراق السوق كان في المقابل قلة المعروض من الادوات المالية للبعض الآخر المتمثل باسهم بعض الشركات وسندات الاقراض, كذلك نتيجة لسيادة النمط العائلي للشركات المساهمة وامتلاك الحكومة لنسبة كبيرة من اسهم الشركات , فضلا عن ذلك التركيز على اصدار السندات من قبل الدولة ومؤسساتها وضيق نطاق السوق.
 - 4- ضعف الطلب على الادوات الاستثمارية : يعتبر السوق المالي احد اهم قنوات التدفق لتوجيه المدخرات الى الاستثمارات المختلفة ولكن الطلب على الادوات المالية يتسم بالضعف في سوق العراق للاوراق المالية لاسباب عديدة اهمها انخفاض الدخل الفردي وبالتالي ضعف المدخرات الشخصية , كذلك ضعف الوعي الاستثماري والمصرفي بل وقلة الثقة . فضلا عن انخفاض العوائد الصافية على الاوراق المالية . وعدم الاستقرار الامني والسياسي الذي أدى الى قلق المجتمع وعدم الاستقرار الاقتصادي .
 - 5- هناك قصور في مجال نقص المعلومات وعناصر الشفافية والافصاح المالي واساليب ونظم الادارة المالية وضرورة معالجة ذلك والعمل على تطوير ودعم المؤسسات وادوات التعامل الحديثة .
 - 6- ضعف دور الاعلام في التعريف بفرص ومزايا الاستثمار في السوق المالية والتأثير لرفع الوعي الاستثماري وضرورة تشغيل المدخرات بدلا من اكتنازها .
 - 7- غياب المؤسسات الساندة التي تعمل على تقليل من حدة التقلبات في الاسعار وتخفيض المخاطر وزيادة سرعة التداول . فضلا عن افتقارها لمؤسسات التسوية والمقاصة والايذاع والقوانين المنظمة لها.

عرض وتحليل النتائج :

مؤشرات اداء السوق المالية : هناك بعض المؤشرات التي تعكس تطورات الاداء في الاسواق المالية ولأراض البحث الحالي تم استخدام المؤشرات الآتية :

1- معدل القيمة السوقية : يستخدم هذا المؤشر لقياس حجم السوق الكلي وهو يمثل نسبة القيمة السوقية للاسهم المحلية الى الناتج المحلي الاجمالي , ويعد هذا المؤشر مقياسا مناسباً لقدرة السوق على تحريك رأس المال وتنويع المخاطر على المستوى الاقتصادي الكلي .

2- حجم التداول : يعبر عن قيمة الاسهم المتداولة في قاعدة السوق والذي يساوي عدد الاسهم مضروباً في اسعارها خلال فترة زمنية .

3- سيولة السوق المالي : تتمثل الوظيفة الأساسية للسوق المالي في تحقيق السيولة للاوراق المالية في اي وقت , وهو الامر الذي يحتل الاولوية لاي مستثمر محلياً كان ام اجنبياً . كما توجد العديد من مؤشرات تحديد درجة السيولة الا اننا سنستخدم مؤشرين اساسيين هما :

أ- معدل القيمة الكلية المتبادلة (TVT) : يمثل هذا المؤشر نسبة القيمة الكلية للاسهم المحلية التي يتم تبادلها في السوق المحلي الى الناتج المحلي الاجمالي خلال مدة معينة.

ب- معدل دوران السهم (TOR) : يتمثل بالقيمة الكلية للاسهم المحلية المتبادلة خلال مدة زمنية كنسبة مئوية من متوسط القيمة السوقية لتلك المدة .

جدول (1) الناتج المحلي الاجمالي القيمة السوقية لسوق العراق للاوراق المالية قطاعياً للمدة (2004 – 2012)
(مليون دينار عراقي)

السنة	الناتج المحلي الاجمالي	قطاع المصارف	قطاع التأمين	قطاع الاستثمار	الخدمات	الصناعة	الفنادق	الزراعة	المجموع
2004	53235358.7	672166	3550	3255	29076	727996	134583	9877	1580503
الاهمية النسبية %		42.5	0.2	0.2	1.9	46.1	8.5	0.6	100
2005	73533598.6	245280	7250	14950	52453	376310	234110	22452	952805
الاهمية النسبية %		25.7	0.8	1.6	5.5	39.5	24.5	2.4	100
2006	95587954.8	1450529	6105	13905	39637	207344	211609	19420	1948549
الاهمية النسبية %		74.4	0.3	0.74	2.03	10.64	10.9	0.99	100
2007	11145813.4	1621846	6800	3255	29076	727996	314583	9877	2713433
الاهمية النسبية %		59.8	0.25	0.12	1.03	26.8	11.6	0.4	100
2008	155982257.6	1722314	7983	14950	52453	376310	234110	22452	2430572
الاهمية النسبية %		70.9	0.33	0.6	2.15	15.5	9.6	0.92	100
2009	139330210.6	2265967	9436	13905	39637	207344	211609	19420	2767318
الاهمية النسبية %		81.9	0.34	0.52	1.43	7.5	7.6	0.71	100
2010	171956974.7	2408756	16314	10975	414815	378588	45157	35095	3446713
الاهمية النسبية %		72.8	0.5	0.33	12.5	11.4	1.4	1.06	100
2011	211310000	3811589	17431	13449	168364	450794	413714	54895	4930236
الاهمية النسبية %		77.3	0.35	0.27	3.42	9.14	8.4	1.11	100
2012	244502646.1	4293557	14717	9806.5	163914	392696	390894	61806	5327390.5
		80.6	0.28	0.18	3.08	7.37	7.33	1.16	100

المصدر : التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية , تقارير لسنوات متعددة .

1- معدل القيمة السوقية :

يوضح الجدول (1) القيمة السوقية حسب القطاعات للمدة (2004 - 2012) . ومنه يتضح سيطرت القيمة السوقية لقطاع المصارف على بقية القطاعات الاخرى في السوق , فقد استحوذت على اعلى النسب خلال مدة الدراسة وكانت اعلى نسبة لها في عام 2009 حيث بلغت 81.9% من مجمل القيم السوقية في سوق الاوراق المالية لهذا العام . فيما كانت ادنى نسبة لها في عام 2005 حيث بلغت 25.7% من مجمل القيم في سوق الاوراق المالية . ونلاحظ خلال مدة الدراسة هناك نموا في القيمة السوقية لقطاع المصارف فبعد ان كانت تبلغ 672166 مليون دينار عراقي بنسبة 42.5% من مجمل القيم السوقية لسوق الاوراق المالية عام 2004 , بلغت القيمة السوقية لقطاع المصارف 42935570 مليون دينار عراقي عام 2012 , بمعدل نمو قدره 538% خلال مدة الدراسة . فيما كان اضعف قطاعين هما التأمين والاستثمار حيث بقيا طوال مدة الدراسة , فقد كان قطاع التأمين تتراوح نسبة قيمته السوقية ما بين 0.2 - 0.8 وهي قيمة تقترب من الصفر ويعكس مدى ضعف هذا القطاع المهم والذي يدعم كافة القطاعات . اما قطاع الاستثمار فقد تراوحت نسبة القيمة السوقية المتداولة في سوق الاوراق المالية بلغت نسبتها ما بين 0.12 - 1.6 من مجمل القيم السوقية في السوق , وهو اهم قطاع يدعم عملية التنمية . فيما كانت القيمة السوقية لقطاع الخدمات عام 2004 قد بلغت 29076 مليون دينار عراقي بنسبة 1.7 من مجمل القيم السوقية في السوق . وبلغت عام 2012 ما قيمته 163914 بنسبة بلغت 3.08 من مجمل القيم السوقية المتداولة في سوق الاوراق المالية , وقد بلغت اعلى نسبة من مجمل القيم السوقية عام 2010 ما قيمته 12.5% . اما القيمة السوقية لقطاع الصناعة فقد شهدت تراجعا كبيرا في نسب مساهمتها في سوق العراق للاوراق المالية , ففي عام 2004 بلغت القيمة السوقية 727996 بنسبة مقدارها 46.1% , فيما بلغت القيمة السوقية لقطاع الصناعة عام 2012 ما قيمته 392696 مليون دينار عراقي بنسبة مقدارها 7.37 من مجمل القيم السوقية في سوق العراق للاوراق المالية . اما قطاع الفنادق والسياحة فقد بدأ عام 2004 بقيمة سوفية مقدارها 134583 مليون دينار عراقي بنسبة بلغت 8.5 من مجمل القيم السوقية , وبلغت عام 2012 ما قيمته 390894 مليون دينار عراقي بنسبة بلغت 7.33 من مجمل القيم السوقية لتشهد تراجعا واضحا في الاداء . وكان قطاع الزراعة آخر القطاعات فقد كانت القيمة السوقية عام 2004 قد بلغت 9877 مليون دينار عراقي بنسبة 0.6 من مجمل القيم السوقية . فيما بلغت عام 2012 ما قيمته 61806 مليون دينار عراقي بنسبة بلغت 1.16 , ويتضح من ذلك ضعف هذا القطاع المهم للاقتصاد الوطني ولغذاء الفرد العراقي .

جدول (2) معدل القيمة السوقية لسوق العراق الاوراق المالية قطاعيا للمدة (2004 - 2012) .

السنة	قطاع المصارف	قطاع التأمين	قطاع الاستثمار	الخدمات	الصناعة	الفنادق	الزراعة	المجموع
2004	1.26%	0.007%	0.006%	0.054%	1.36%	2.52%	0.02%	3.22%
2005	0.33%	0.010%	0.02%	0.071%	0.511%	0.318%	0.03%	4.29%
2006	1.51%	0.006%	0.0145%	0.041%	0.21%	0.22%	0.02%	2.05%
2007	14.6%	0.061	0.03%	0.26%	6.32%	2.82%	0.09%	1.57%
2008	1.1%	0.005%	0.01%	0.034%	0.24%	1.5%	0.014%	2.03%
2009	1.62%	0.007%	0.1%	0.08%	0.15%	0.15%	0.014%	1.4%
2010	1.4%	0.01%	0.006%	0.24%	0.22%	0.026%	0.02%	2%
2011	1.8%	0.00008%	0.00006%	0.0008%	0.21%	0.19%	0.00026%	2.3%
2012	1.75%	0.006%	0.004%	0.067%	0.16%	0.159%	0.025	2.17%
المتوسط الحسابي	2.82	0.013	0.023	0.094	1.15	0.97	0.026	2.24
معدل النمو	39%	-14%	-33%	24%	- 88%	- 93%	25%	- 32%

المصدر : احتسب من قبل الباحث اعتمادا على التقارير السنوية لسوق بغداد للاوراق المالية .

يتضح من جدول (2) ان قطاع المصارف سيطر على سوق العراق للاوراق المالية حيث بلغ المتوسط الحسابي للقيمة السوقية للمدة المدروسة 2.82% وبمعدل نمو موجب بلغ 39% , فيما حل قطاع الصناعة بالمرحلة الثانية بمتوسط حسابي للقيمة السوقية 1.15% وبمعدل نمو سالب بلغ 88% , وجاء قطاع الفنادق والسياحة بالمرحلة الثالثة بمتوسط حسابي 0.97% ولكن معدل نمو سالب قدره 93% , كما حل قطاع الخدمات رابعا بمتوسط حسابي للقيمة السوقية بلغت 0.094% ومعدل نمو موجب بلغ 24% . وحل قطاع الزراعة بالمرحلة الخامسة بمتوسط حسابي للقيمة السوقية بلغ 0.026% ومعدل نمو موجب قدره 25% . فيما حل قطاع الاستثمار سادسا بمتوسط حسابي للقيمة السوقية بلغ 0.023% ومعدل نمو سالب 33% . وجاء قطاع التأمين سابعا واخيرا بمتوسط حسابي للقيمة السوقية بلغ 0.013% , ومعدل نمو سالب قدره 14% . ومن ملاحظة عمل السوق خلال مدة الدراسة كان اعلى متوسط حسابي للقيمة السوقية في عام 2005 حيث بلغ 4.29 , وقد كان معدل النمو لسوق بغداد للاوراق المالية سالبا خلال مدة الدراسة بلغ 32% . ومنه يتضح ضعف اداء القطاعات الانتاجية كالصناعة والزراعة وقطاع الاستثمار . فيما استحوذت القطاعات الخدمية على نشاط السوق مثل القطاع المصرفي والفنادق والخدمات . وقد كان اضعف قطاع هو التأمين .

2- حجم التداول :

ان حجم التداول المقصود به هو قيمة الاسهم المتداولة في السوق ويساوي عدد الاسهم مضروبا في معدل سعر السهم الواحد خلال مدة معينة . ويعتبر من المؤشرات المهمة للاسواق المالية .

من جدول (3) يتضح ان حجم التداول السنوي للاسهم كان 127950 مليون دينار عراقي عام 2004 , وارتفع الى 366809 مليون دينار عراقي عام 2005 , ثم انخفض عام 2006 الى 146891 مليون دينار عراقي , بينما يرتفع عام 2007 الى 427367 مليون دينار عراقي , وهكذا استمر حجم التداول في التذبذب ولكن بارتفاع مع الزمن الى ان وصل عام 2012 الى 893825 مليون دينار عراقي , بمعدل نمو قدره 598.6% . كذلك سيطر القطاع المصرفي على حجم التداول في السوق حيث بدأ عام 2004 بحجم تداول قدره 91872 مليون دينار عراقي ونسبة مساهمة 71.8% من حجم التداول الكلي لهذا العام , وحل قطاع الصناعة ثانيا بحجم تداول قدره 17379 مليون دينار ونسبة مساهمة بلغت 13.6% , فيما حلت ثالثا قطاع الفنادق والسياحة بحجم تداول قدره 16035 مليون دينار عراقي ونسبة مساهمة 12.5% من حجم التداول لذلك العام . ثم تلت ذلك قطاعات الخدمات والاستثمار والتأمين والزراعة بمبالغ هي 1902 , 384 , 194 , 179 مليون دينار عراقي على التوالي بنسب 1.5% , 0.3% , 0.2% , 0.1% على التوالي من حجم التداول لذلك العام . واستمرت سيطرت القطاع المصرفي على حجم التداول خلال المدة المدروسة فقد وصل عام 2012 الى 677332 مليون دينار عراقي ونسبة قدرها 75.80% واستمر قطاع الصناعة في المرتبة الثانية بحجم تداول قدره 94727 مليون دينار عراقي ونسبة مساهمة قدرها 10.60% . فيما حلت بقية القطاعات في المراتب كما يشير لذلك الجدول (3) .

جدول (3) يوضح حجم التداول مقسم قطاعيا للمدة (2004 – 2012) . (مليون دينار عراقي)

السنوات	قطاع المصارف	قطاع التأمين	قطاع الاستثمار	قطاع الخدمات	قطاع الصناعة	قطاع الفنادق والسياحة	قطاع الزراعة	المجموع
2004	91872	194	384	1902	17379	16035	179	127945
الاهمية النسبية %	71.8	0.2	0.3	1.5	13.6	12.5	0.1	100
2005	279696	373	1368	14550	61241	8968	613	366809
الاهمية النسبية %	76.3	0.1	0.4	3.96	16.7	2.4	0.17	100
2006	115988	523	2219	5968	18191	3305	697	146891
الاهمية النسبية %	79.0	0.4	1.5	4.1	12.4	2.2	0.5	100
2007	407175	203	1285	3360	9774	4949	618	427364
الاهمية النسبية %	95.3	0.05	0.3	0.5	2.3	2.3	1.2	100
2008	267156	503	6512	2683	16147	13667	540	301350
الاهمية النسبية %	88.6	0.2	0.2	0.9	5.4	4.5	0.2	100
2009	319235	1025	3461	14543	29934	42635	1093	411928
الاهمية النسبية %	77.5	0.2	0.8	3.5	7.3	10.4	0.3	100
2010	259411	2293	1141	20606	65530	50217	1158	400359
الاهمية النسبية %	64.8	0.6	0.3	5.1	16.4	12.5	0.3	100
2011	705455	7830	3149	48946	126222	42560	7033	941198
الاهمية النسبية %	74.93	0.83	0.33	5.22	13.41	4.51	0.75	100
2012	677332	2031	942	27065	94727	29254	62474	893825
الاهمية النسبية %	75.80	0.23	0.11	3.03	10.60	3.27	6.99	100

المصدر : اعد من قبل الباحث اعتمادا على التقارير السنوية لسوق بغداد للاوراق المالية .

3- سيولة السوق المالية :

أ- **معدل القيمة الكلية المتبادلة :** يعادل هذا المؤشر نسبة القيمة الكلية المتبادلة للاسهم المحلية في السوق الى الناتج المحلي الاجمالي خلال مدة معينة (لمدة سنة) . نلاحظ من جدول (4) انخفاض قيمة هذا المؤشر فهو لم يصل الى 1% من قيمة الناتج المحلي الاجمالي مما يؤثر ضعف مساهمة سوق العراق للاوراق المالية بصورة عامة في الناتج المحلي الاجمالي، وكان افضل أداء له في عام 2008 حيث وصل الى 0.93% وانعكس من خلال أنشطة قطاعات المصارف والتأمين والاستثمار .

جدول (4) يوضح معدل القيمة الكلية المتبادلة للمدة (2004 – 2012) . (مليون دينار عراقي)

السنة	القطاع المصرفي	قطاع التأمين	قطاع الاستثمار	قطاع الخدمات	قطاع الصناعة	قطاع الفنادق والسياحة	قطاع الزراعة	المجموع
2004	0.0017	0.000004	0.000007	0.00004	0.0003	0.0003	0.000003	0.0068
2005	0.38	0.006	0.0018	0.02	0.083	0.012	0.0083	0.50
2006	0.12	0.0005	0.00023	0.006	0.02	0.0035	0.00073	0.15
2007	0.037	0.0018	0.011	0.003	0.087	0.044	0.0056	0.038
2008	0.17	0.32	0.42	0.0017	0.01	0.0088	0.00034	0.93
2009	0.23	0.00074	0.0025	0.01	0.021	0.03	0.00078	0.29
2010	0.15	0.0013	0.00066	0.018	0.038	0.03	0.00067	0.23
2011	0.33	0.0037	0.0015	0.023	0.06	0.02	0.0033	0.44
2012	0.28	0.00083	0.00083	0.011	0.038	0.012	0.025	0.37

المصدر : احتسب من قبل الباحث اعتمادا على التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية والجدول السابقة .

ب- **معدل دوران السهم** : وهي النسبة المئوية لمعدل القيمة الكلية المتداولة الى القيمة السوقية خلال فترة زمنية معينة (مدة سنة) .

جدول (5) يوضح معدل دوران السهم قطاعيا للمدة (2012 - 2004) .

السنة	قطاع المصارف	قطاع التأمين	قطاع الاستثمار	قطاع الخدمات	قطاع الصناعة	قطاع الفنادق والسياحة	قطاع الزراعة	المجموع
2004	0.14	0.06	0.12	0.07	0.02	0.12	0.02	0.08
2005	16.65	4.96	7.57	6.20	7.22	2.75	3.63	0.39
2006	7.83	4.02	8.94	5.77	3.91	1.31	7.85	0.08
2007	13.55	3.87	14.71	5.78	3.15	2.27	3.96	0.16
2008	14.13	9.74	5.81	4.10	4.53	8.24	5.29	0.60
2009	12.94	15.76	23.46	10.47	10.49	10.96	10.89	0.17
2010	13.91	28.78	7.76	14.10	19.35	14.32	7.04	0.12
2011	18.34	35.04	18.96	20.11	25.66	21.48	11.68	0.19
2012	20.75	18.02	5.78	14.85	26.46		43.96	0.17

المصدر: احتسب من قبل الباحث اعتمادا على التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية والجدول السابقة .

مقارنة معدل النمو خلال مدة الدراسة :

من جدول (6) نلاحظ ان معدل النمو السنوي لمعدل القيمة السوقية قد بلغت %33.2 عام 2005 عن عام 2004 , فيما بلغ عام 2006 معدل نمو سالب بلغ %52.2 , وكذلك كان معدل النمو سالب عام 2007 والذي بلغ %23.4 . فيما اصبح معدل النمو موجب عام 2008 اذ بلغ %29.3 . وتراجع عام 2009 بمعدل نمو سالب قدره %31.0 . ثم ارتفع الى %42.9 عام 2010 . واستمر معدل النمو موجبا عام 2011 فبلغ %15.0 . وتراجع عام 2012 بمعدل نمو سالب قدره %6.0 . اما حجم التداول ايضا معدل النمو متذبذبا خلال سنوات الدراسة كما موضحا بالجدول ادناه . وكذلك الحال بالنسبة لمعدل القيمة الكلية المتبادلة . ومعدل دوران رأس المال.

جدول (6) يوضح معدل النمو السنوي لكل من معدل القيمة السوقية , وحجم التداول , ومعدل القيمة الكلية المتبادلة , ومعدل دوران رأس المال .

السنوات	معدل القيمة السوقية	حجم التداول	معدل القيمة الكلية المتبادلة	معدل دوران رأس المال
2004	3.22%	127945	0.0068	0.08
معدل النمو	-----	-----	-----	-----
2005	4.29%	366809	0.50	0.39
معدل النمو	33.2%	187%	725%	3.875%
2006	2.05%	146891	0.15	0.08
معدل النمو	-52.2%	-59.9%	-70.0%	-79.49%
2007	1.57%	427364	3.80	0.16
معدل النمو	-23.4%	191%	2433.3%	100%
2008	2.03%	301350	0.93	0.60
معدل النمو	29.3%	-29.5	-75.53	275%
2009	1.4%	411928	0.29	0.17
معدل النمو	-31.0%	36.7%	-68.82%	71.67%
2010	2.0%	400359	0.23	0.12
معدل النمو	42.9%	-2.8%	-20.69%	-29.41%
2011	2.3%	941198	0.44	0.19
معدل النمو	15.0%	135%	91.30%	58.33%
2012	2.17%	893825	0.37	0.17
معدل النمو	6.0%	-50.0%	-15.90	-10.53%

المصدر : احتسب من قبل الباحث اعتمادا على الجداول السابقة .

الاستنتاجات :

- 1- يعتبر السوق المالي مؤشرا مهما لأداء حركت القطاعات الاقتصادية المختلفة خلال السنة . كما يعتبر من المصادر المهمة والحيوية في تمويل القطاعات الانتاجية السلعية والخدمية التي تلعب دورا مهما في زيادة الناتج المحلي الاجمالي ومن ثم الدخل القومي ورفع معدلات النمو الاقتصادي .
- 2- هيمنة القطاعات الخدمية على حجم التداول للقيمة السوقية في سوق العراق للاوراق المالية .
- 3- ضعف اداء القطاعات الانتاجية الصناعية والزراعية في كل من حجم التداول والقيمة السوقية في قاعدة السوق
- 4- ضعف قطاع التأمين الذي يعكس قوة نشاط التأمين لكافة القطاعات .
- 5- وجود تقلبات في اداء جميع القطاعات خلال مدة الدراسة .

التوصيات :

- 1- العراق بحاجة ماسة الى تنشيط سوق الاوراق المالية وذلك لتوفير رؤوس الاموال اللازمة الى الكثير من المشاريع الاستثمارية التي يحتاجها في هذه المرحلة , خصوصا وان الدولة غير قادرة على توفير كل هذه الاموال .
- 2- ضرورة دعم وتنشيط القطاعات الانتاجية الصناعية والزراعية .
- 3- ضرورة الاهتمام بقطاع التأمين لانه يعتبر الضمانة لعمل جميع القطاعات بصورة آمنة وسهلة .
- 4- لا بد من خلق العوامل اللازمة لرفع مستوى اداء السوق والمحافظة على مستواه بصورة دائمة .
- 5- تنشيط الاستثمار الانتاجي وتوجيه المواطن نحو الادخار بدلا من الاستهلاك .

المصادر :

- (1) د.اديب قاسم شندي , الاسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية – سوق العراق للأوراق المالية دراسة حالة – مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة , العدد الخاص بمؤتمر الكلية , 2013 , ص165 .
- (2) د. حيدر يونس الموسوي , انعكاسات الازمة المالية العالمية على اسواق المال العربية (دراسة تحليلية في بلدان عربية مختارة للمدة 2003 – 2008) , مجلة الادارة والاقتصاد , الجامعة المستنصرية , 2011 , ص180 .
- (3) د. مفلح عقل , مقدمة في الادارة المالية والتحليل المالي , دار المستقبل , عمان , 2000 , ص 225 .
- (4) د. طارق عبد العال حماد , تقييم اداء البنوك التجارية (تحليل العائد والمخاطرة) , الدار الجامعية , الاسكندرية , 1999 , ص87 .
- (5) التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية (2004- 2012) .
- (6) د.طلعت هشام عبد الحكيم وعماذ عبد الحسين دلول , واقع اداء سوق العراق للاوراق المالية ومقارنته مع بعض الاسواق المالية العربية , مجلة الادارة والاقتصاد , جامعة بغداد , 2011 , ص100 – 111 .
- (7) فوزي حسين صاحب محمد الطرقي , تأثير السياسة النقدية على عوائد الاسهم العادية , دراسة تطبيقية في سوق العراق للاوراق المالية للمدة (2010- 2004) , رسالة ماجستير , كلية الادارة والاقتصاد , جامعة القادسية , 2012 , ص160 .
- (8) ايمان عبد المطلب حسن المولى , تأثير السياسة النقدية في اداء اسواق رأس المال في مجموعة من الدول العربية , رسالة ماجستير , كلية الادارة والاقتصاد , جامعة الموصل , 2004 , ص128 .
- (9) فراج بن عبد العزيز الفراج , العلاقة بين المؤشر العام لاسواق الاسهم المحلية وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في المملكة العربية السعودية , دراسة تطبيقية , رسالة ماجستير , كلية العلوم الادارية , جامعة الملك سعود , جدة , 2001 , ص209 .
- (10) Christes Ioannidis and Alexandros , Kontonikas , "The Impact of monetary policy on stock price " , University of Bath , UK, (2006) , p45 .