



Analysis of financial markets and their performance indicators and their role in predicting economic trends

تحليل الاسواق المالية ومؤشرات ادائها ودورها في التنبؤ بالاتجاهات الاقتصادية

*م.م. نرمين معين حمادي

*م.م. نور صباح حسن

*م.م. أمينة جاسم محمد

Abstract

The research begins with a precise definition of financial markets, explaining their role as a key hub for asset trading and capital provision for economic growth. It clarifies the organizational structure of these markets and the operational mechanisms that ensure transparency and effective oversight. The study reviews key performance indicators—such as liquidity, return, and volatility—as primary criteria for measuring market efficiency. It discusses how these indicators can be utilized to forecast economic trends, thereby helping investors make decisions based on accurate data. The research analyzes the strong relationship between technical and fundamental analysis methods and their

impact on assessing financial performance. It examines the influence of local and global economic and political factors on the dynamics of financial markets. The study concludes by offering strategic recommendations aimed at enhancing market stability and achieving sustainable economic growth.

المستخلص

تتناول الدراسة مفهوم الأسواق المالية ودورها الحيوي في دعم الاقتصاد توضح الدراسة كيفية تشكل هذه الأسواق والآليات التي تعمل به تستعرض مؤشرات الأداء المستخدمة في قياس كفاءة الأسواق المالي تبرز أهمية هذه المؤشرات في تحليل الاتجاهات الاقتصادية المستقبلية تناقش تؤكد على دور الأسواق المالية الدراسة العلاقة بين المؤشرات المالية والتحليل الفني والأساسي في جذب الاستثمارات وتعزيز النمو الاقتصادي تختتم الدراسة بتقديم توصيات لتحسين الأداء المالي وتحقيق استقرار اقتصادي

المقدمة

تعد الاسواق المالية في العراق من اهم مرتكزات التي ظهرت حديثا والتي تقوم بوظيفة الوساطة المالية اي تعبئة المدخرات المالية وتوجيهها نحو الاستثمار من اجل الحصول على فرص عمل للقادرين والراغبين في العمل وتعد اداة قوة واستقرار اقتصادي واصبحت اسواق العراق منافسة لسوق الوطن العربي في الفترة الاخيرة وان نجاح هذه الاسواق يعد مقياس نجاح السياسة النقدية من جهة والسياسة الاقتصادية من جهة اخرى حيث تم التطرق الى مدى تأثير وتحليل وقياس الصدمات النقدية على مؤشرات سوق الاوراق المالية في العراق للمدة (2007-2021) فضلا عن تحديد التطورات الحاصلة في سوق بغداد وتعد الاسواق الاساس في تحسن السياسة النقدية من حيث توفير السيولة المالية الجيدة لتسهيل عملية النمو الاقتصادي وزيادة حركة تداول الاسهم وان السياسة النقدية لها اثار مباشرة وغير مباشرة على عوائد الاسهم وكما معروف ان مؤشرات سوق العراق تكون بالتقلب المستمر وبالتالي قيام البنك المركزي من خلال ادارته لعرض النقد في معالجة الاختلالات الهيكلية في الاسواق المالية والنقدية .

اهمية البحث :-

في ظل التحديات الاقتصادية العالمية الراهنة، يظهر البحث في الأسواق المالية ومؤشرات أدائها كضرورة ملحة لفهم ديناميكيات السوق وتوجيه السياسات الاقتصادية والاستثمارية. تكمن أهمية البحث في تقديم إطار علمي متكامل يساعد على كشف العلاقات بين مؤشرات الأداء

ودورها في قياس كفاءة الأسواق المالية، مما يعزز من قدرة المستثمرين وصناع القرار على اتخاذ قرارات مبنية على معطيات دقيقة.

مشكلة البحث :-

تنطلق مشكلة البحث في سوق العراق للأوراق من تساؤل جوهري حول مدى دقة مؤشرات الأداء في تقييم الأسواق المالية، وكيفية تأثير العوامل الاقتصادية والسياسية على دقة هذه المؤشرات في التنبؤ بالتوجهات المستقبلية.

فرضية البحث:-

يفترض البحث أن مؤشرات الأداء المالية تُعتبر أدوات فعالة في قياس أداء الأسواق وتقديم إشارات دقيقة للتنبؤ بالاتجاهات الاقتصادية، وأن هناك علاقة إيجابية بين استخدام هذه المؤشرات والتحليل الفني والأساسي في تحسين قرارات الاستثمار. كما يُفترض أن تعزيز هذه الأدوات يؤدي إلى زيادة الشفافية وتحقيق استقرار أكبر في الأسواق المالية.

اهداف البحث:-

هدف الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، منها: فهم وتحليل مفهوم الأسواق المالية ودورها المحوري في دعم الاقتصاد، وتقييم مؤشرات الأداء المختلفة مثل السيولة والعائد والتقلبات كمعايير رئيسية لقياس الكفاءة، بالإضافة إلى استكشاف العلاقة بين هذه المؤشرات وأدوات التحليل الفني والأساسي، وأخيرًا تقديم توصيات استراتيجية لتعزيز أداء الأسواق المالية وتحقيق نمو اقتصادي مستدام.

منهجية البحث:-

اعتمد البحث على منهج وصفي تحليلي يجمع بين التحليل الكمي والنوعي للبيانات المالية والاقتصادية، مستفيدًا من مصادر موثوقة ودراسات سابقة في هذا المجال. كما يُستخدم المنهج الاستقرائي لاستخلاص النتائج والتوصيات، من خلال تحليل متعمق للبيانات التي تعكس تأثير العوامل الاقتصادية والسياسية على أداء الأسواق المالية.

الفصل الأول –الاطار النظري للأسواق المالية ومؤشرات اداء الأسواق المالية

مفهوم الاسواق المالية

تمثل الاسواق المالية مركز حيوي في الانظمة الاقتصادية الحديثة المعتمدة على انشطة القطاعات الاقتصادية، في الحصول على راس المال وتحقيق النمو والتنمية الاقتصادية ومن ثم يبرز دور الشركات المالية عن طريق ادارة هذه المدخرات من وحدات الفائض المالي الى وحدات العجز المالي وتعزز الأسواق المالية الكفاءة الاقتصادية من خلال تحويل الاموال من

اصحاب الادخار الى اصحاب الاستثمار وبالتالي فهي تلعب دور حلقة الوصل بين الادخارات والاستثمارات عن طريق القنوات الرئيسية التي تمثلها الأدوات والشركات المتخصصة أن الأسواق المالية هي الأطر التنظيمية والقانونية والفنية التي يتم من خلالها تعبئة الفوائض الاقتصادية ونقلها وتخصيصها لمجالات النشاط التي تدر عوائد أكبر في نفس الوقت و ضمان احتياجات تمويل المشروع وتوفير السيولة المناسبة وتوفير المجالات المناسبة لتوظيف هذه الفوائض المالية.

وتأسيسا على ما تقدم، يمكن القول ان الاسواق المالية هي عبارة عن نظام يجمع بين المشتريين والبائعين لورقة مالية معينة أو أصل مالي معين حيث يمكنهم إكمال البيع والشراء من خلال الوسطاء والشركات العاملة في المجال سواء داخل السوق أو خارجه باستخدام طرق التواصل الاجتماعي الفعال.

اما مفهوم البورصة هي اماكن منظمة يلتقي فيها المستثمرون والمقرضون والمقترضون من اجل بيع وشراء الاوراق المالية عن طريق الوسطاء بهدف حصولهم على ارباح ومخاطر قليلة .

-وظائف الاسواق المالية

تؤدي الاسواق المالية العديد من الوظائف المهمة في الاقتصاد واهمها:

- ١- حشد سوق المال الادخاري لتشجيع المدخرات الشخصية والمؤسسية عن طريق تحويل مدخراتهم بسهولة إلى استثمارات في الأسهم والسندات والأدوات الأخرى.
 - ٢- يوفر السوق للمستثمرين إمكانية تنويع محفظتهم من حيث النوع أو الاستحقاق بتكلفة منخفضة، وحماية الجمهور من محاولات الاحتيال والغش واعتماد ضوابط صارمة على معاملات الاوراق المالية وتخفيض المخاطر من خلال التنويع .
 - ٣- تسعى الأسواق المالية إلى تحقيق الكفاءة والفاعلية في تخصيص الموارد المتاحة لاستثمارات ذات عوائد اقتصادية جيدة ، كما تنعكس اثارها على الظروف الاجتماعية والاقتصادية
 - ٤- توفير السيولة المطلوبة للأوراق المالية المتداولة في السوق مما يتيح التداول في الأسواق المالية مقابل عائد مناسب ومستوى مقبول من المخاطرة من اجل الحصول على اسعار مستقرة نسبيا في ظل الظروف العادية.
- انواع الاسواق المالية

يتم تصنيف الأسواق المالية وفقًا لأسس مختلفة ومن وجهات نظر مختلفة ، ولكن على الرغم من هذه التصنيفات ، فإن الأسواق المالية في الواقع متشابكة للغاية بحيث يصعب العثور على تمييز صارم

١- اسواق مالية حسب نوع العمليات التي تتم في تلك الاسواق:

أ- اسواق الاصدار Issuance markets: وهي الاسواق التي تصدر بها الورقة المالية وتباع لأول مرة في السوق، توجد علاقة مباشرة بين المقرضين والمقترضين بسبب مبادلة النقود مقابل الموجودات المالية وتوجد في هذه الأسواق بنك الاستثمار المسؤول عن ترويج الورقة المالية المتصدرة من أجل بيع كميات كبيرة من الأوراق المالية واعطاء المشورة والنصح الى المؤسسات بأنسب توقيت وانسب الاسعار والكميات.

ب- اسواق التداول trading markets: وهي أسواق مالية يتم فيها تداول الأوراق المالية الصادرة سابقاً في سوق الاصدار ومن ثم طرحها وللعمل في السوق الثانوية تقوم المؤسسات المالية بتنشيط تداول الأوراق المالية وتوفير السيولة مثل شركات الوساطة وصناديق الاستثمار ومديري المحافظ.

٢- اسواق مالية حسب المجال الذي تغطيه الأسواق :

أ- الاسواق الدولية international markets : هي الاسواق التي تتداول بها الاوراق المالية المصدرة من المؤسسات وشركات المساهمة خارج الدولة مثل الاسواق الاوربية .

ب- الاسواق المحلية local markets: ويقصد بها الأسواق المالية في الدولة حيث تتمثل غالبية التعاملات في الأوراق المالية التي تصدرها الشركات والجهات المحلية بنفس الدولة .

ت- الاسواق الموازية Parallel markets: سميت بالأسواق الغير منظمة لان ليس لها هيكل مؤسسي وتنظيمي وتتداول بها الاوراق المالية غير المسجلة بالأسواق المنظمة إذ تتميز بسهولة التجارة بحكم خلوها من القيود والشروط التي تفرضها البورصات السوقية المنظمة.

اسواق مالية حسب اقبال الصفقة وتسليم الورقة المالية:

أ- الاسواق المستقبلية future markets : هي أسواق للتنفيذ المستقبلي للعقود إذ يمكن شراء الأسهم الآن والتعاقد على تداولها لكن التسليم يحدث في المستقبل ،أي بعد الفترة

المتفق عليها والغرض من هذه العملية هو تقليل المخاطر التي يعاني منها المشتري التي تكون نتيجة لتقلبات الأسعار في المستقبل.

ب- الاسواق الحاضرة **present markets** : هي الأسواق التي يتم فيها تنفيذ المعاملات بشكل آني حيث يتم تسليم الأوراق المالية التي اشتراها على الفور أو في غضون يومي عمل من إقفال التداول (عقد الصفقة).

المطلب الثاني: مؤشرات أداء سوق الأوراق

- مفهوم مؤشر أداء سوق الأوراق المالية

ويعرف بأنه قيمة رقمية تعكس التغيرات الحاصلة في سوق الأوراق المالية ويتم تحديد قيمته من البداية ثم يتم تحصيله ومقارنة قيمة المؤشر في أي وقت رسمي بحيث يمكن تحديد حركة السوق سواء كانت صاعدة أم هابطة أم متذبذبة لأن المؤشر يعكس أسعار واتجاهات السوق وليس الأوراق المالية مما يعطي بدوره دلالة واضحة للاقتصاد ككل.

وتأسيسا على ما تقدم يمكن القول أن مؤشر أداء الأسواق المالية هو من الوسائل المهمة من أجل استرشاد المستثمر في الأسواق الدولية والمحلية وتحديد الاتجاهات والسلوك في الأسواق المالية بشكل واقعي أو كأداة لقياس تغيرات الأسعار ومحاولة التنبؤ بها.

- اساليب بناء وتكوين مؤشرات سوق الأوراق المالية

أن مؤشر تكوين السوق عليه أن يحقق الأهداف التالية:

1- يجب أن يكون للمؤشر مغزى اقتصادي

2- يجب أن يكون المؤشر قابل للتسعير

3- مراعات القواعد والاساليب الإحصائية

هناك العديد من الأساليب والطرق لاحتساب المؤشرات المالية ولكن على الرغم من الاختلاف في كيفية بناء واحتساب تلك المؤشرات تم الاعتماد على أسس رئيسية لبناء قطاعات معينة داخل السوق المالي وتلك الأسس هي :

١ - الأوزان النسبية : هي القيمة النسبية للسهم الواحد داخل العينة المكونة للمؤشر المالي, وتكون من عدة مداخل منها:

أ- مدخل الأوزان المتساوية : بموجب هذه الطريقة يتم ترجيح أسهم المؤشر باستخدام نفس الوزن لكل سهم في المؤشر من خلال معامل الترجيح الذي يعادل مقلوب سعر السهم .

- ب- مدخل الوزن على أساس السعر: يتم تحديد الوزن النسبي للأسهم وفق هذه الطريقة على أساس سعر السهم إلى مجموع أسعار الأسهم الفردية للمؤشر المالي.
- ت- مدخل الأوزان حسب القيمة : أي يتم إعطاء وزن للسهم على أساس القيمة السوقية الكلية لمجموع الأسهم لكل شركة متمثلة في المؤشر المالي .
- ٢- ملائمة العينة :هي مجموعة من الأوراق المالية التي تستخدم لبناء وحساب المؤشر المالي ويجب ان تكون ملائمة من جوانب عديدة منها:
- أ- الاتساع: أي مدى تغطية العينة التي نختارها مختلف القطاعات المشاركة في السوق المالي.
- ب- الحجم : كلما كان عدد الأوراق المالية التي يشملها المؤشر كبيرة كلما يكون المؤشر أكثر تمثيلاً وصدقاً لواقع السوق .
- ت- المصدر: هو مصدر من أجل الحصول على أسعار الأسهم ،التي يبنى عليها المؤشر المالي ويجب ان يكون المصدر هو السوق الاساسي الذي يتم به تداول الورقة المالية .
- رابعاً- انواع مؤشرات قياس اداء سوق الأوراق المالية
- هناك مجموعة من المعايير تعطينا صورة واضحة للمتداولين والاشخاص المهتمين بالأسواق المالية فرصة على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية او تنفيذ السياسة المالية والنقدية، وتستخدم هذه المؤشرات لقياس اداء السوق وتحقيق أهدافه ومن بين اهم المؤشرات التي يمكن ان تعبر عن درجة نضج وتقدم الاسواق المالية هي
- ١- مؤشر حجم السوق :- يعتبر مؤشر حجم السوق من أهم المؤشرات الإيجابية بعد توسع حجم السوق، مما يدل على نمو حجم الاستثمار في البورصة ، فكلما زاد الحجم كان ذلك دليل على تطور ونضج السوق ويقاس حجم السوق بمؤشرين أساسيين هما :
- أ- مؤشر القيمة السوقية: يسمى هذا المؤشر بمعدل الرسملة السوقية وهو مجموعة من الأسهم المتداولة في السوق مضروب بمتوسط الاسعار في نهاية المدة وهناك من يعرفها هي قيمة اسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية تبعاً لسعر السوق، ويتم قياس رسملة السوق عبر قسمة القيمة السوقية للأسهم المقيدة في السوق على معدل الناتج المحلي الاجمالي، وتعكس القيمة المرتفعة لهذا المؤشر مدى قدرة سوق الأوراق المالية على تعبئة الادخارات من أجل استثمارها والمساهمة في تحسين معدلات النمو الاقتصادي وايضاً تقليل المخاطر وان مؤشر رسملة السوق يستخدم لقياس نشاط السوق وحجم السوق الكلي لأنه يعد مقياس مناسب لمقدرة السوق من تنويع المخاطر وحركة راس المال كما ان

الكثير من مراقبي سوق راس المال اعتمدوا على هذا المؤشر لأنه مؤشر لتطوير النشاط الاقتصادي للسوق .

ب- مؤشر عدد الشركات : يشير هذا المؤشر إلى عدد الشركات المدرجة في البورصة التي يتم تداول أوراقها المالية في سوق منظم (بورصة) هنا يتم استخدام المؤشر للإشارة إلى حجم السوق بالإضافة إلى مؤشر الأسعار العام، تشير الزيادة في عدد الشركات إلى تطور السوق المالية للبلد ، لأنه مؤشر مهم للتطور السريع ، ولكن إذا لم يتم استخدامه بالاقتران مع مؤشر الرسملة السوقية المذكور أعلاه ، فقد يفقد هذا المؤشر معناه، قد يكون عدد الشركات المدرجة كبيراً ، لكن القيمة السوقية الإجمالية لهذه الشركات قليلة الأسهم .

مؤشر سيولة السوق:- المقصود بسيولة السوق القدرة على شراء وبيع الأوراق المالية في السوق الثانوي بسهولة ويس، ويكون من مؤشرين رئيسيين هما:

أ- مؤشر معدل الدوران: يشير إلى نسبة التداول الأولية لأسهم شركة معينة أو مجموعة شركات في قطاع معين من أجل تحديد الوقت الذي تكون فيه هذه الأسهم نشطة في سوق التداول خلال فترة محددة، واستخراج هذا المؤشر نتبع الصيغة التالية:

$$\text{معدل دوران الأسهم} = \text{اجمالي الأسهم المتداولة} / \text{القيمة السوقية} \times 100$$

ب- مؤشر حجم التداول: يشير إلى قيمة الأسهم والسندات المتداولة بأسعار مختلفة خلال فترة محددة ويقاس المؤشر بقسمة إجمالي عدد الأسهم المتداولة في البورصة على الناتج المحلي الإجمالي و يعكس السيولة في الاقتصاد وغالباً ما يكون من الأفضل استخدام هذين المؤشرين معاً للحصول على المعلومات سليمة للسوق المالي ويتم استخراج المؤشر وفق المعادلة التالية:

$$\text{حجم التداول} = \text{عدد الأسهم المتداولة} / \text{الناتج المحلي الإجمالي}$$

تطور بعض مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية

سوق العراق للأوراق المالية

ويمارس نشاطاً استناداً الى 2004 لسنة 74 تأسس سوق العراق المالي بموجب القانون رقم والسوق مستقل ادارياً ومالياً ويعمل 2004 لسنة 74 من القانون 2 اهدافه الواردة في القسم السوق تحت اشراف هيئة الأوراق المالية العراقية واطلق عليه اسم (بورصة بغداد) والتي من 6 تديرها وزارة المالية العراقية، ويدير السوق مجلس ادارة يقوم بمهام الواردة في القسم وبالتعاون مع هيئة الأوراق المالية ويستخدم السوق نظام الايداع 2004 لسنة 74 القانون وايضاً يستخدم انظمته تخصصية مثل 2009 المركزي ونظام التداول الالكتروني منذ عام

نظام المساهمين ونظام الاستعلام عن الارصدة ونظام الوسيط ونظام مكافحة غسيل الأموال في مركز الأيداع ويطبق السوق تعليمات الإفصاح على شركات الوساطة وشركات المساهمة والإفصاح عن مؤشرات التداول يومياً وشهرياً وسنوياً والإفصاح عن مؤشرات الحسابات الختامية الفصلية والسنوية للشركات المساهمة والمدرجة في السوق ويسعى السوق الى نشر الوعي الاستثماري وزيادة فرص الاستثمار .

تطور مؤشر حجم التداول في العراق

يدل حجم التداول عن الاسهم التي يتم تداولها في الاسواق المالية بمختلف الأسعار خلال مدة زمنية معينة كما هو موضح في الجدول.

تطور مؤشر حجم التداول في العراق للمدة (2007-2021)

(مليون دينار)

السنة	مؤشر حجم التداول	معدل النمو السنوي %	الأهمية النسبية %
2007	427367		4.6
2008	301350	-29.4	3.2
2009	411928	36.6	4.4
2010	400359	-2.8	4.3
2011	941198	135.0	10.1
2012	893825	-5.0	9.6
2013	2840220	217.7	30.6
2014	898315	-68.3	9.6
2015	456640	-49.1	4.9
2016	426788	-6.5	4.6
2017	386879	-9.3	4.1
2018	232681	-39.8	2.5
2019	164592	-29.2	1.7

2.5	43.8	236818	2020
2.6	5.0	248677	2021
%١٠٠		9267637	المجموع
%٣.٧٧-		معدل النمو السنوي المركب	

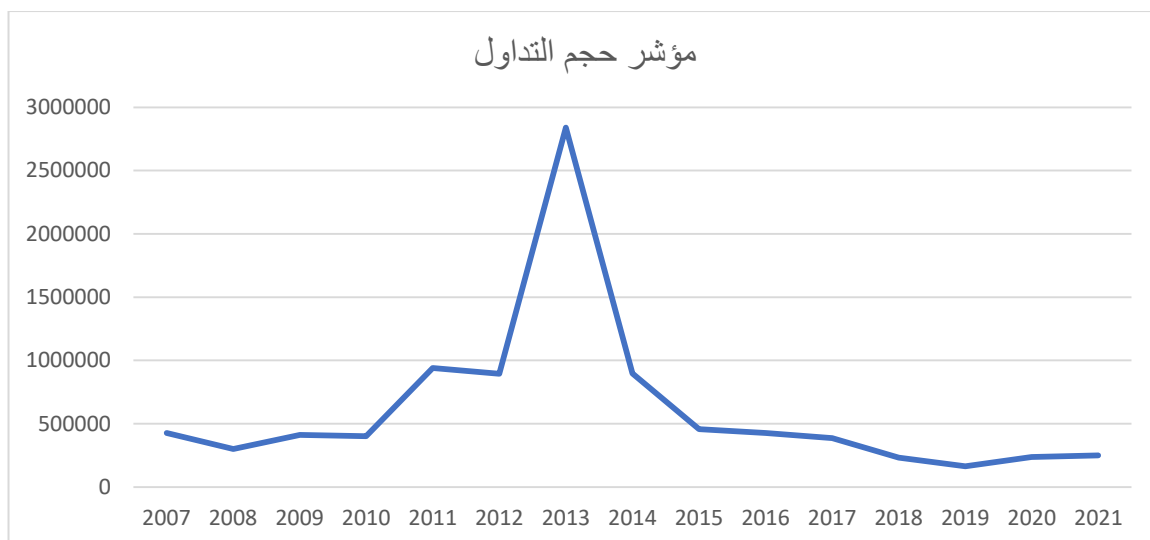
نلاحظ من الجدول (7) تذبذب واضح في حجم التداول اذ بلغ خلال عام 2007 (427367) مليون دينار، وفي عام 2008 (301350) مليون دينار وبمعدل نمو سنوي بلغ (29.4-%) ومن ثم ارتفع في عام 2009 ليصل الى (411928) مليون دينار وبمعدل نمو سنوي بلغ (36.6%) وبأهمية نسبية بلغت (4.4%) وعاد السبب لتذبذب المؤشر الى سوء وضع العراق الاقتصادي تم ارتفاع ارتفاعاً ملحوظاً عام 2011 اذ بلغ (941198) مليون دينار مسجلاً أعلى معدل نمو سنوي خلال العام بلغ (135.0%) وبأهمية نسبية بلغت (10.1%) واستمر هذا الارتفاع حتى عام 2013 ليبلغ (2840220) مليون دينار.

وانخفض حجم التداول خلال الأعوام (2014-2019) ويعود السبب في انخفاض حجم التداول إلى الوضع الاقتصادي الذي عاشه العراق في عام (2014) ومازال متأثراً به حتى الآن ، وتحديداً انخفاض أسعار النفط والوضع الأمني بعد احتلال داعش لعدة محافظات عراقية ، وارتفاع الديون على البلد وانخفاض قيمة العملة وادى ذلك الى تبنى البلد الى اتخاذ قرارات تقشفية وأن كل هذه الأسباب اثرت بشكل كبير على ثقة المستثمرين ومن ثم تدهور العمل في الأسواق المالية العراقية اذ بلغ عام 2019 (164592) مليون دينار ليسجل معدل نمو سالب (29.2-%) .

وقد سجل عام 2021 ارتفاعاً ملحوظاً ليبلغ (248677) مليون دينار وبمعدل نمو سنوي بلغ (5.0%) بسبب الزيادة في ساعات التداول وتغير سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي وزيادة التعامل الالكتروني بعد اتخاذ القرارات الحكومية بغلق البلاد وفرض الحظر الشامل .

وبلغ معدل النمو السنوي المركب خلال مدة البحث (3.77-%) .

الشكل تطور مؤشر حجم التداول في العراق للمدة (2021-2007)



نلاحظ مؤشر حجم التداول متذبذب ولكن استقر بالزيادة عام 2013 وبأعلى قيمة بلغت (2840220) مليون دينار.

تطور مؤشر القيمة السوقية في العراق

يعد مؤشر القيمة السوقية من اهم المؤشرات التي تستخدم في قياس حجم السوق ويعد هذا المؤشر مقياساً مناسباً لقدرة السوق على حركة وتداول رأس المال والتقليل من المخاطر على مستوى الاقتصاد الوطني وايضاً يستخدم في معرفة مستوى نشاط السوق .

الجدول تطور مؤشر القيمة السوقية للأسهم في العراق للمدة (2021-2007)

(مليون دينار)

السنة	مؤشر القيمة السوقية	معدل النمو السنوي %	الأهمية النسبية %
2007	2128668	-	1.8
2008	2282983	7.2	1.9
2009	3125921	36.9	2.6
2010	3446713	10.2	2.8
2011	4930232	43.0	4.1
2012	5597363	13.5	4.6
2013	11451367	104.5	9.4

2014	9520626	-16.8	7.8
2015	8503943	-10.6	7
2016	9354696	10.0	7.7
2017	8190983	-12.4	6.7
2018	11350356	38.5	9.3
2019	11661912	2.7	9.6
2020	14033993	20.3	11.6
2021	15872906	13.1	13.1
المجموع	121452662		%١٠٠
معدل النمو السنوي المركب		%١٥.٣٣	

يلاحظ من الجدول ان القيمة السوقية شهدت اتجاهاً تصاعدياً للعامين (2007- 2008) وبلغت على التوالي (2128668، 2282983) مليون دينار وبمعدل نمو سنوي عام 2008 بلغ (7.2%) وبأهمية نسبية بلغت (1.9%) ويعود السبب الى هذه الزيادة للتطورات المصرفية والنقدية والتطورات المصرفية شملت كل من الايداع والائتمان لدى المصارف التجارية.

ويتضح انخفاض القيمة السوقية بشكل ملحوظ خلال العامين (2014-2015) ويعود سبب الانخفاض الى عدة قضايا اهمها انخفاض اسعار النفط وكذلك انخفاض اسهم القطاع المصرفي ، وزيادة رؤوس اموال الشركات المدرجة نتيجة الاكتتاب والاحتياطات ورسملة السوق وسيطرة العدوان الارهابي على عدة محافظات منذ حزيران عام 2014 اثر على انخفاض القيمة السوقية وانخفاض اسعار النفط عالمياً، وبلغت القيمة السوقية على التوالي (9520626، 8503943) مليون دينار وبمعدلات نموسنوية منخفضة (16.8%-، 10.6%-) على التوالي وبأهمية نسبية بلغت على التوالي (7.8%، 7%).

الفصل الثالث – التحليل الكمي واستخدام الاساليب القياسية في اختبار اثر الصدمات النقدية في مؤشرات اداء سوق العراق للأوراق المالية .

المطلب الاول : اختبارات استقرار السلاسل الزمنية

مفهوم سكون السلاسل الزمنية

يمكن تعريف السلسلة الزمنية على انها عدد من المشاهدات الإحصائية وتعبر عن تغير ظاهرة عبر الزمن وان السلاسل الزمنية هي اداة احصائية يمكن استخدامها لدراسة ظاهرة

معينة عبر الزمن ومعرفة سلوكها واتجاهاتها والتنبؤ بمعاييرها في فترات زمنية معينة والتحقق مما اذ كانت هذه الظاهرة دورية او موسمية.

ويجب التعرف على اهم الخصائص التي تميز السلسلة المستقرة عن السلسلة الغير مستقرة والتي هي كالتالي .

1- ثبات مقدار التباين عبر الزمن

$$\text{Var}(Y_t) - E(Y_t - \mu)^2 = \delta^2$$

2- يكون متوسط السلسلة الزمنية ثابت عبر الزمن

$$(Y_t) = \mu$$

3- ان يكون التباين لمدتين يعتمد فقط على التباطؤ بين مدتين وعلى الفجوة الزمنية وليس على الزمن الحقيقي الذي يقاس به التباين .

وتفترض معظم الدراسات التطبيقية ان السلاسل الزمنية تتصف بالاستقرار او السكون وان غياب هذه الصفة عن السلاسل الزمنية فإن الانحدار الذي تحصل عليه يكون (زائفاً) وهناك عدد من المؤشرات التي تدل على ان الانحدار المقدر للسلسلة الزمنية زائف ومنها احتواء قيم الحد العشوائي على ارتباط ذاتي في قيمة D.W وارتفاع قيمة F الإحصائية المحتسبة وكذلك ارتفاع R^2 .

اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation)

الجدول اختبار الارتباط الذاتي لمتغيرات الدراسة

VAR Residual Serial Correlation LM Tests						
Date: 04/05/23	Time:					
	20:28					
Sample:	2007Q1					
	2021Q1					
Included observations:						
	55					
Null hypothesis: No serial correlation at lag h						

Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	32.66932	36	0.6278	0.89948	(36, 138.9)	0.6342
2	13.40424	36	0.9998	0.346416	(36, 138.9)	0.9998

نلاحظ من الجدول (10) إن قيمة F المحتسبة والبالغة (0.346) هي غير معنوية عند مستوى 5% لذلك يتم قبول الفرض العدمي ($H_0: b=0$) ورفض الفرض البديل ($H_1: b \neq 0$) ومن جهة أخرى بلغت قيمة (p-Value) (0.999) وهي اكبر من 5% هذا يدل على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الاخطاء العشوائية .

دوال استجابة النبضة (IRF)

الجدول استجابة متغيرات الدراسة لحدوث صدمة بانحراف معياري واحد

Response of IR:			
Period	GPI	MV	TV
1	0.000191	0.00000	0.00000
2	0.000357	-1.81E-05	6.60E-05
3	0.000192	-3.03E-05	0.000171
4	-0.000189	-9.15E-06	0.000237
5	-0.000582	4.51E-05	0.000257
6	-0.000868	0.000112	0.000273
7	-0.001024	0.000165	0.00032
8	-0.00108	0.000179	0.000401
9	-0.001072	0.000139	0.000494
10	-0.001019	4.05E-05	0.000569
Response of			

MD:			
Period	GPI	MV	TV
1	7.67E+11	0.000000	0.000000
2	1.26E+12	-3.93E+09	2.97E+11
3	5.26E+11	-2.20E+10	6.88E+11
4	-9.11E+11	-5.18E+09	8.86E+11
5	-2.31E+12	4.43E+10	9.00E+11
6	-3.27E+12	8.63E+10	9.03E+11
7	-3.77E+12	7.09E+10	1.03E+12
8	-3.95E+12	-4.52E+10	1.28E+12
9	-3.93E+12	-2.90E+11	1.56E+12
10	-3.77E+12	-6.66E+11	1.75E+12
Response of MS:			
Period	GPI	MV	TV
1	-5.34E+11	0.000000	0.000000
2	-9.81E+11	6.42E+10	-6.01E+10
3	-1.30E+12	1.21E+11	-1.99E+11
4	-1.50E+12	1.31E+11	-4.03E+11
5	-1.61E+12	8.86E+10	-6.45E+11
6	-1.67E+12	1.82E+10	-9.00E+11
7	-1.70E+12	-4.70E+10	-1.15E+12
8	-1.71E+12	-7.67E+10	-1.37E+12
9	-1.71E+12	-5.34E+10	-1.56E+12
10	-1.70E+12	2.48E+10	-1.71E+12
Cholesky Ordering:	GPI IR MD MS MV TV		

يلاحظ من الجدول (14) استجابة المؤشر العام للأسعار (GPI) لصدمة نقدية المتمثلة بصدمة (IR) بمقدار انحراف معياري واحد والذي يكون تأثير الصدمة ايجابية في بداية المدة ومن ثم يسبب صدمة سلبية في المدة الرابعة واستمرت هذه الصدمة الى نهاية المدة ، في حين إن مؤشر (MV) تأثرها صفر في بداية المدة الأولى ثم يتسبب بحدوث صدمة سلبية في المدة الثانية ومن ثم حصول صدمة ايجابية في المدة الثالثة واستمرت الى نهاية المدة ، في حين إن مؤشر (TV) لا توجد استجابة مع المؤشر العام للأسعار تكون صفر حتى نهاية المدة .

حيث تظهر الاستجابة الثانية لمؤشر (GPI) لصدمة الطلب على النقود بمقدار انحراف معياري واحد وتم تسجيل صدمة نقدية موجبة خلال الفترة الاولى والثانية والثالثة والرابعة بعدها تسجل صدمة سالبة وتستمر حتى نهاية المدة ، اما المتغيرين mv و TV لا توجد استجابة مع الطلب على النقود

اما الاستجابة الثالثة لمؤشرات السوق (GPI، MV، TV) لصدمة عرض النقد ،حيث يكون اثر (MS) على مؤشر (GPI) سلبي وبشكل متناقص،حيث وجد ان اثر (MS) على مؤشر (MV) معدوم عند الفترة الاولى وايجابي حتى الفترة السادسة وبعدها يصبح تأثيره سالبا من الفترة السابعة حتر نهاية المدة ،اما بالنسبة لمؤشر (TV) لا يتأثر باستجابة صدمة عرض النقد اي يكون تأثيرها صفر نستنتج مما سبق ان افضل تأثير هو سعر تأثير سعر الفائدة على (GPI، TV، MV) لوجود معلومات لاتساوي صفر .

الاستنتاجات

- ١- سوق استهلاكي متنامٍ: يتميز السوق العراقي بارتفاع الطلب على السلع الاستهلاكية، خاصة المنتجات الغذائية والمنتجات التكنولوجية، نظرًا لزيادة عدد السكان وتحسن مستويات الدخل.
 - ٢- اعتماد كبير على الاستيراد: يعتمد العراق بشكل كبير على الواردات لتلبية احتياجاته، مما يجعله سوقًا مفتوحًا للشركات الأجنبية ولكنه يعاني من تقلبات الأسعار العالمية.
 - ٣- التحديات الأمنية والاقتصادية: لا تزال هناك تحديات مثل الاستقرار الأمني والتقلبات الاقتصادية، والتي تؤثر على بيئة الاستثمار وتجذب المستثمرين بحذر.
 - ٤- توجه نحو دعم الإنتاج المحلي: هناك توجه حكومي متزايد لدعم الصناعة المحلية وتقليل الاعتماد على الواردات، مما يوفر فرصًا للشركات المحلية والمستثمرين في قطاعات معينة.
- التوصيات

- ١-تنويع مصادر الاستيراد: يُنصح بتوسيع قاعدة الموردين لتجنب تقلبات الأسعار العالمية وضمان استقرار التوريد.

- ٢- تعزيز البنية التحتية للتجارة الإلكترونية: الاستثمار في تطوير الخدمات اللوجستية وحلول الدفع الإلكتروني لتعزيز نمو التجارة الرقمية.
- ٣- الاستثمار في التصنيع المحلي: التركيز على الصناعات المحلية المدعومة حكوميًا لتقليل الاعتماد على الاستيراد والاستفادة من التسهيلات المقدمة.
- ٤- تحليل المخاطر الأمنية والاقتصادية: يجب على المستثمرين إجراء دراسات دقيقة حول الأوضاع الأمنية والاقتصادية قبل اتخاذ قرارات استثمارية.

المصادر

- ١- امانى عامر ناجي احمد، اثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على اداء سوق الاوراق المالية العراقية للمدة (2004-2019)، رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بابل، 2021.
- ٢- صباح صابر محمد خوشناو، قياس وتحليل الصدمات النقدية في الاقتصاد العراقي للمدة (1988-2015)، بحث منشور، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية، المجلد 9، العدد 17، 2017.
- ٣- قصي حسن حمزه، دور الاسواق المالية في النمو الاقتصادي للعراق للمدة (٢٠٠٧-٢٠٢١)، رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بابل، ٢٠٢٢.

المصادر الاجنبية

- ١- D. Dickey and Fuller, Likelihood Ratio Statistical for Autoregressive Time Series with Aunit, Root Econometrical, USA 1981.
- ٢- Elke Hahn, The Impact of Exchange Rate Shocks on Sectoral and Prices Activity

التقارير

- ١- التقارير الاقتصادية السنوية، التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية، النشرة الاقتصادية لسنوات مختلفة (٢٠٠٧-٢٠٢١)